

Managing factoring in banking groups

di
Paola Schwizer
Università degli Studi di Parma
e
Gianluca Mattarocci
Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

Discussion Paper Series

n.1/2006

Aprile 2006

JEL classification: G21, L22, L89

Keywords: factoring, assetto organizzativo, modelli istituzionali

Supplemento a Fact&News n.2 - 2006

Abstract

On the market for factoring services independent suppliers coexist with companies affiliated with banking groups. The last ones can be oriented in their decision processes by the policies of their parent company, usually a bank. They could also benefit from synergies among the different units of the group.

The main benefits are linked to cost reduction, better skill-based resources allocation and a higher amount of financial coverage. If such interdependencies are found and developed, factors belonging to banking groups could attain a competitive advantage towards independent intermediaries.

To assess the impact of the group structure we have to evaluate the degree of substitutability between factoring and other financial services supplied by the group, the synergy effects that could arise in each step of the production and delivery processes and eventually organizational challenges faced by the group.

In our analysis we find evidence of complementarity among factoring and other financial products, we consider the possible synergies in some steps of the production process and we propose a methodology to assess the level of group cohesion and the kind of control exercised by the parent company.

Il mercato del factoring si caratterizza per la coesistenza di imprese indipendenti ed imprese appartenenti a gruppi bancari. Gli intermediari di gruppo possono essere orientati nelle proprie decisioni dalle politiche della casa madre e beneficiano nel contempo delle eventuali sinergie esistenti con gli altri intermediari finanziari cui sono collegati. I vantaggi principali sono legati all'opportunità di razionalizzare i costi sostenuti, al migliore impiego delle competenze maturate dai singoli membri del gruppo e alla possibilità di disporre di un maggior volume di risorse finanziarie. Nel caso in cui tali aree di interdipendenza vengano individuate e sfruttate, i factor di gruppo possono essere grado di sviluppare un vantaggio competitivo rispetto agli intermediari indipendenti.

La valutazione dell'impatto dell'adesione ad un gruppo bancario deve, peraltro, considerare il grado di sostituibilità esistente tra i diversi servizi che possono essere offerti alla clientela dal gruppo bancario, le interrelazioni che si possono manifestare nelle diverse fasi del processo produttivo e gli eventuali problemi organizzativi che possono interessare il gruppo.

L'analisi proposta evidenzia la complementarità del servizio di factoring rispetto agli altri prodotti finanziari, valuta la possibile presenza di sinergie significative in alcune fasi del processo produttivo e identifica una metodologia per individuare il livello di coesione del gruppo e il tipo di controllo esercitato dalla capogruppo.

1. Introduzione ¹

Il mercato dei servizi finanziari ha registrato negli ultimi anni una crescita del livello di concentrazione dell'offerta che ha portato a limitare il numero di operatori indipendenti attivi nei singoli paesi.² La soluzione più diffusa per aumentare la propria quota di mercato è stata la creazione di un gruppo finanziario con una banca *holding* che coordina gli altri intermediari e indirizza le loro politiche di offerta in modo da massimizzare il risultato complessivo.³

Il mercato italiano del factoring si caratterizza per la coesistenza di società di factoring indipendenti e società controllate da gruppi bancari: queste ultime possono essere influenzate nelle loro decisioni dalle politiche di gruppo ma beneficiano delle eventuali sinergie con gli altri intermediari finanziari cui sono collegate.⁴ I factor aderenti a gruppi possono subire un diverso grado di influenza da parte della capogruppo ma, comunque, lo studio del loro comportamento evidenzia differenze significative rispetto al comportamento dei soggetti indipendenti.⁵

Le statistiche della Banca d'Italia sull'offerta del servizio di factoring evidenziano una diminuzione del numero di società controllate da gruppi bancari, frutto dei processi di concentrazione bancaria, che si accompagna peraltro ad una crescita della quota di mercato di tali operatori. (Grafico 1)

¹ Il lavoro e frutto della collaborazione tra i due autori. Le singole parti di esso sono attribuibili come segue: l'introduzione e il paragrafo 3.2 sono stati elaborati da Paola Schwizer mentre i paragrafi 2, 3.1, 3.3, 3.4 e le conclusioni da Gianluca Mattarocci.

Paola Schwizer è Professore ordinario di "Economia degli Intermediari Finanziari" presso l'Università degli Studi di Parma.

Gianluca Mattarocci è Dottorando in "Banca e Finanza" presso l'Università degli Studi di Roma "Tor Vergata".

² Lown C.S. e al. (2000), "The changing landscape of the financial service industry: what lies ahead", *Federal Reserve Bank of New York Policy Review*, vol. 6, pp. 39-55.

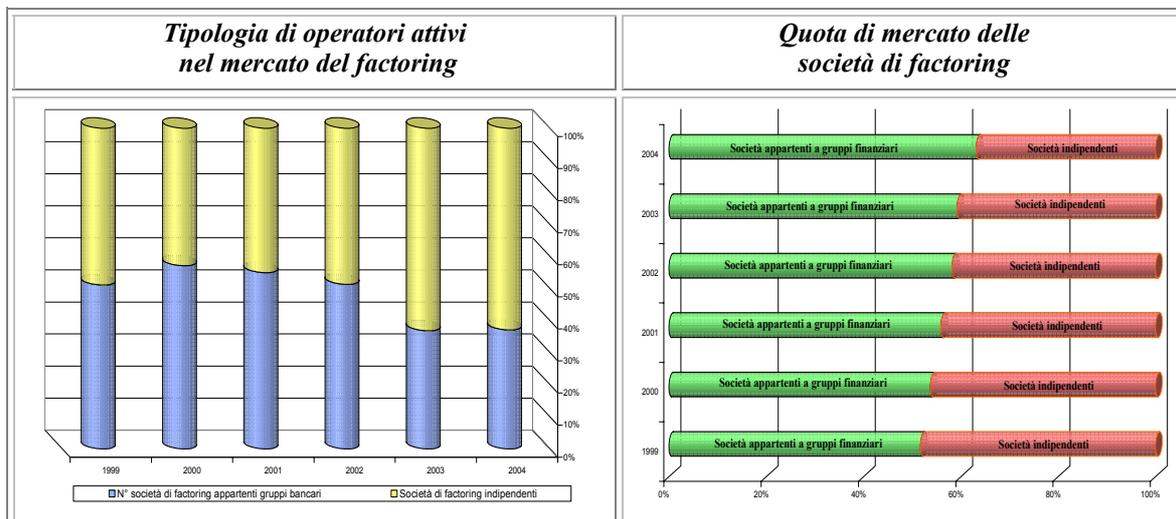
³ Carretta A. (1986), "Le banche e la gestione delle attività non bancarie: alcuni profili organizzativi", *Banca, Impresa e Società*, vol. 1, pp. 81-95.

⁴ Carretta A. (1991), "Analisi del modello istituzionale del gruppo plurifunzionale: condizioni di dimensione per il funzionamento", in Vanciago G. (1991) *Manuale per il 1993 e oltre – scelte strategiche e organizzative*, Edibank, Milano.

⁵ Carretta A. (1998), "Effetti della formazione di aggregati bancari sul comportamento e sulle performance delle istituzioni finanziarie", in Aidea (1998), *Atti del convegno "strategie e politiche aziendali"*, CLUEB, Bologna.

Grafico 1

La rilevanza dei gruppi bancari nel mercato del factoring



Fonte: Elaborazione degli autori su dati Banca d'Italia

I principali attori del mercato italiano si trovano spesso a dover interagire con le banche *holding* e gli altri soggetti appartenenti al gruppo e la prevalenza di tale soluzione organizzativa per le società di medio-grandi dimensioni sembra evidenziare l'esistenza di forti sinergie di gruppo. I vantaggi principali sono legati all'opportunità di razionalizzare i costi sostenuti, al migliore impiego delle competenze maturate dai singoli membri del gruppo e alla possibilità di disporre di un maggior volume di risorse finanziarie.⁶

Il lavoro si propone di analizzare le potenziali sinergie esistenti tra le imprese di factoring e gli altri intermediari finanziari all'interno di un gruppo e di valutare la convenienza del ricorso alla formula del gruppo bancario per lo svolgimento dell'attività di factoring. Dopo aver presentato le teorie proposte in letteratura per giustificare l'adozione della struttura di gruppo e i pregi e i difetti principali di tale assetto organizzativo (paragrafo 2), vengono esaminati i vantaggi e i limiti dell'appartenenza a un gruppo per una società di factoring. (paragrafo 3.1 e 3.2) Da ultimo, si propone un modello di analisi dell'efficacia del gruppo basato su misure dell'influenza della capogruppo e del grado di coesione tra i membri. (paragrafo 3.3)

⁶ Soufani K. (2002), "The decision to finance account receivables: the factoring option", *Managerial and Decision Economics*, vol. 23, pp. 21-32.

2. Punti di forza e di debolezza del gruppo aziendale

Dal punto di vista organizzativo, il gruppo aziendale rappresenta una soluzione capace di coniugare diversificazione e flessibilità. Tale struttura consente di operare in settori differenti e sfruttare le possibili sinergie tra i soggetti aderenti senza creare una struttura d'impresa eccessivamente rigida.⁷ Alla forma di gruppo sono associati obiettivi economici quali:

- la ricerca di benefici derivanti dalla realizzazione di integrazioni verticali⁸ e/o orizzontali;⁹
- il perseguimento di economie di scala e/o di scopo;¹⁰
- l'utilizzo di economie di specializzazione¹¹ e/o di esperienza;¹²
- la riduzione dei costi legati alla *governance* dell'impresa.¹³

In effetti, la creazione di un gruppo può rappresentare una soluzione efficace al fine di minimizzare il rischio complessivo d'impresa attraverso l'integrazione con distributori o fornitori (integrazioni verticali)¹⁴ oppure l'aumento della quota di mercato per effetto di relazioni più stabili con i potenziali concorrenti (integrazioni orizzontali).¹⁵ Tale soluzione organizzativa permette di raggiungere l'obiettivo di ampliare l'ambito di operatività dell'impresa e ridurre la variabilità dei profitti conseguiti senza imporre la creazione di una struttura d'impresa eccessivamente rigida.¹⁶

Nel gruppo aziendale è possibile utilizzare le risorse disponibili al fine di minimizzare i costi sostenuti e massimizzare i risultati conseguiti tramite la crescita dimensionale e la diversificazione produttiva. La scelta di estendere la propria attività nel medesimo settore (economie di scala)¹⁷ e/o di diversificare l'attività in settori correlati (economie di scopo)¹⁸ permette, infatti, di ripartire i costi fissi su un maggior numero di prodotti e servizi e di aumentare, a parità di altre condizioni, i margini di profitto sulle singole operazioni.

⁷ Vander Venet R. (2002), "Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 34, pp. 254-282.

⁸ Coase R.H. (1937), "The nature of the firm", *Economica*, vol. 4, pp. 386-405.

⁹ Richardson G.B. (1972), "The organization of industry", *Economic Journal*, vol. 82, pp. 883-896.

¹⁰ Teece D.J. (1980), "Economies of scope and the scope of enterprise", *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 1, pp. 223-247.

¹¹ Eccles R.J. (1981), "The quasi firm in the construction industry", *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 2, pp. 335-357.

¹² Turati C. (1990), *Economia ed organizzazione delle joint ventures*, EGEA, Milano.

¹³ Williamson O.E. (1985), *The economic institutions of capitalism*, FreePress, Oxford.

¹⁴ Blois K.J. (1972), "Vertical quasi integration", *Journal of Industrial Economics*, vol. 20, pp. 253-272.

¹⁵ Walter I. (1999), *Financial services strategies in the Euro zone*, Stern Working paper, New York.

¹⁶ Galaskiewicz J. (1985), "Interorganizational relations", *Annual Review of Sociology*, vol. 11, pp. 281-304.

¹⁷ Berger A.N. e Hannan T.H. (1998), "The efficiency cost of market power in the banking industry: a test of the "quiet life" and related hypotheses", *Review of Economics and Statistics*, vol. 80, pp. 454-465.

¹⁸ Amel D e al. (2002), *Consolidation and efficiency in the financial sector: a review of the international evidence*, Temi di discussione Banca d'Italia, n°464.

L'esperienza degli operatori, il livello di conoscenza del business e le competenze maturate rappresentano fattori distintivi che possono determinare il successo di un'impresa. La creazione di un gruppo aziendale permette di specializzare le risorse appartenenti alle singole divisioni nell'erogazione di alcuni servizi massimizzando, potenzialmente, i benefici legati allo sfruttamento delle cosiddette "curve di esperienza".¹⁹ La presenza all'interno del gruppo di soggetti caratterizzati da percorsi formativi e conoscenze eterogenee crea, inoltre, i presupposti per lo sviluppo interno di innovazioni di prodotto e/o di processo che permettono di sfruttare le sinergie esistenti tra i membri del gruppo.²⁰

La struttura di gruppo permette, infine, di ridurre i costi legati ai problemi di *governance* che possono interessare imprese attive in settori differenti.²¹ Tale soluzione permette, infatti, di non centralizzare tutti i processi decisionali e di concedere autonomia ai membri del gruppo prevedendo, unicamente, meccanismi di controllo, interni e esterni, che tutelino gli interessi di tutti gli *stakeholders* delle singole imprese.²²

L'efficacia della scelta di una struttura di gruppo dipende dalla capacità di limitare il rischio che il comportamento dei membri non sia coordinato e che, quindi, la struttura flessibile creata si riveli inefficiente poiché non riesce a massimizzare i benefici potenziali. L'entità dei benefici generati dipende peraltro da:

- il livello di eterogeneità dei soggetti coinvolti in termini di obiettivi perseguiti, che può determinare una minore capacità di coordinare l'azione dei soggetti appartenenti al gruppo;²³
- la capacità di creare valore attraverso il migliore utilizzo delle competenze complementari presenti all'interno del gruppo;²⁴
- la presenza di relazioni pre-esistenti tra le imprese che daranno vita al gruppo e che, quindi, possono essere gestite a condizioni interne più vantaggiose una volta adottato il nuovo modello organizzativo;²⁵
- la complessità delle singole attività, che può rendere necessario un maggiore o minore livello di autonomia per le imprese appartenenti al gruppo che operano in alcuni settori specifici;²⁶

¹⁹ Grandori A. e Soda G. (1995), "Inter-firm networks: antecedents, mechanisms and forms", *Organization Studies*, vol. 16, pp.183-214.

²⁰ Van Lelyveld I. e Schilder A. (2003), *Risk in financial conglomerates: management and supervision*, Brooking and Warthon papers on Financial Services, London.

²¹ Gradori A. (1997), "Governance structure, coordination mechanism and cognitive models", *Journal of Management and Governance*, vol. 1, pp. 29-47.

²² Bethel J.E. e Porter Liebeskind J. (1998), "Diversification and the legal organization of the firm", *Organization Science*, vol. 9, pp. 49-67.

²³ Porter M. (1981), "The contributions of industrial organization to strategic management", *Academy of Management Review*, vol. 6, pp. 609-620.

²⁴ Teece J. (1989), "Inter-organizational requirements of the innovation process", *Managerial and Decision Economics*, vol. 10, pp. 35-42.

²⁵ Van de Ven A.H. (1976), "A framework for organizational assessment", *Academy of Management Review*, vol. 1, pp. 64-78.

²⁶ Osborn R. (1950), "The relative efficiency of large, medium sized and small business", *Accounting Review*, vol. 25, pp. 262-273.

- il numero di soggetti coinvolti che, se eccessivo, può determinare problemi di coordinamento.²⁷

L'analisi congiunta di tali aspetti permette di identificare, nei singoli casi, i soggetti da includere all'interno del gruppo, valutare i benefici derivanti dall'adozione di questa struttura organizzativa e definire quale sia la gerarchia di rapporti da creare nella nuova realtà d'impresa.

3. I vantaggi e i limiti dell'appartenenza a un gruppo bancario per le società di factoring

L'erogazione di servizi finanziari eterogenei può essere realizzata ricorrendo a diverse forme organizzative e la scelta tra le diverse opportunità disponibili dipende dalle caratteristiche dei servizi erogati e degli intermediari coinvolti. In funzione delle caratteristiche della società esaminata si può evidenziare un differente *pay-off* tra i costi del coordinamento e i benefici derivanti dalla flessibilità e dall'elevata capacità di interagire con gli altri operatori del settore.²⁸

La valutazione dei vantaggi/limiti legati alla soluzione del gruppo può essere indagata considerando il grado di diversificazione del portafoglio prodotti del gruppo, la possibilità di massimizzare il risultato e/o minimizzare i costi legati ad alcune fasi del processo produttivo e gli eventuali problemi di coordinamento interni al gruppo bancario. Lo studio dei tre profili di analisi proposti è realizzato nei paragrafi successivi con riferimento all'attività di factoring. Nel dettaglio, vengono esaminati i servizi di factoring e i processi interni al factor per definire un modello che permetta di valutare la convenienza del modello del gruppo bancario per l'erogazione di tale servizio.

3.1 L'offerta del servizio di factoring e degli altri strumenti finanziari a confronto

Il factoring è uno strumento finanziario che presuppone la cessione di crediti commerciali da parte di un'impresa ad un intermediario finanziario (il *factor*) a fronte dello svolgimento di attività con caratteristiche eterogenee, che possono, in funzione delle esigenze del cliente, comprendere servizi finanziari, assicurativi e/o gestionali.²⁹

Il servizio offerto dall'intermediario può essere scomposto in:

- una componente finanziaria rappresentata dal finanziamento erogato dal factor al cedente ed il cui importo, l'anticipazione, è funzione del valore e della qualità del portafoglio crediti ceduto;³⁰

²⁷ Phillips A.(1960), "A theory of interfirm organization", *Quarterly Journal of Economics*, vol.74,pp. 602-613.

²⁸ Carretta A.(1995), *Il factoring*, Ricerche Newfin-Università Commerciale Bocconi, Milano, pp. 43-49.

²⁹ Monferrà S. (2003), "Il factoring: servizi di gestione, assicurazione e finanziamento", in Fabrizi P.L. et al. (a cura di), *Strumenti e servizi finanziari*, Egea, Milano.

³⁰ Benvenuti M. e Gallo M. (2004), *Perché le imprese ricorrono al factoring? Il caso dell'Italia*, Temi di discussione Banca d'Italia n°518.

- un servizio assicurativo, presente nelle cessioni *pro-soluto*, che prevede, in caso di insolvenza dei debitori ceduti, l'impossibilità per il factor di rivalersi nei confronti del cedente;³¹
- una componente gestionale rappresentata dall'insieme di servizi di supporto che il factor può fornire alla propria clientela al fine di migliorare³² o facilitare la gestione del portafoglio clienti/debitori.³³

Il contratto di factoring può prevedere una maggiore o minore rilevanza dei servizi precedentemente elencati e in funzione del diverso servizio offerto alla clientela si possono identificare tre macrocategorie di contratti: factoring *pro-solvendo*, *pro-soluto* e *maturity factoring*.

Le cessioni *pro-solvendo* determinano per la società di factoring la necessità di valutare il rischio dei debitori ceduti e degli eventuali garanti e, soltanto come forma di mitigazione del rischio, l'eventuale presenza di un cedente verso il quale la società si può rivalere in caso di insolvenza del debitore ceduto. Nell'analisi delle esposizioni è necessario valorizzare il tipo di relazione che si instaura con i debitori: le operazioni *not notification* non prevedono che il debitore sia informato della cessione del proprio credito ad un factor e, quindi, i pagamenti vengono di norma effettuati regolarmente al cedente che si impegna a trasferire successivamente i fondi raccolti al factor. Nelle operazioni *notification* si instaura invece un rapporto più diretto tra factor e debitore ceduto.³⁴

Le operazioni *maturity* non forniscono supporto finanziario poiché non è prevista l'anticipazione di alcun importo al cedente rispetto alla scadenza naturale dei crediti ceduti. L'impegno del factor per tali operazioni si limita alla sola erogazione dei servizi accessori al cedente e non esiste un rischio finanziario legato a tale tipologia di rapporti.³⁵

Nelle cessioni *pro-soluto* il factor assume un'esposizione diretta nei confronti dei debitori ma la prassi contrattuale può prevedere clausole di mitigazione che determinano la persistenza dell'impegno del cedente in caso di insolvenza del debitore.³⁶ Le due tipologie di clausole contrattuali che possono essere inserite nei contratti di cessione *pro-soluto* sono i massimali e le franchigie: i massimali rappresentano il limite massimo dell'esposizione che il factor si assume sull'intero portafoglio ceduto mentre le franchigie rappresentano il livello minimo delle perdite sul portafoglio al di sotto del quale il cedente è chiamato a rimborsare il factor.

Il servizio offerto dalle società di factoring può risultare molto eterogeneo in funzione delle esigenze specifiche della clientela ed è difficile identificare, tra i vari strumenti finanziari disponibili, i potenziali surrogati di tale servizio. La mancanza di

³¹ Bakker M.R. et al. (2004), *Financing small and medium size enterprise with factoring: global growth and its potential in eastern Europe*, World Bank working paper n° 3342.

³² Summers B. e Wilson N. (2000), "Trade credit management and the decision to use factoring: an empirical study", *Journal of Business, Finance & Accounting*, vol. 27, pp. 37-68.

³³ Bakker M.R. e Gross A. (2004), *Development of non-bank financial institutions and capital markets in the European Union accession countries*, World Bank working paper n° 28.

³⁴ Udell G. (2004), *Asset based finance*, Commercial Finance Association, pp. 81-88.

³⁵ Fossati G. e Porro A. (1985), *Il factoring*, Giuffrè Editore, Milano, pp. 21-38.

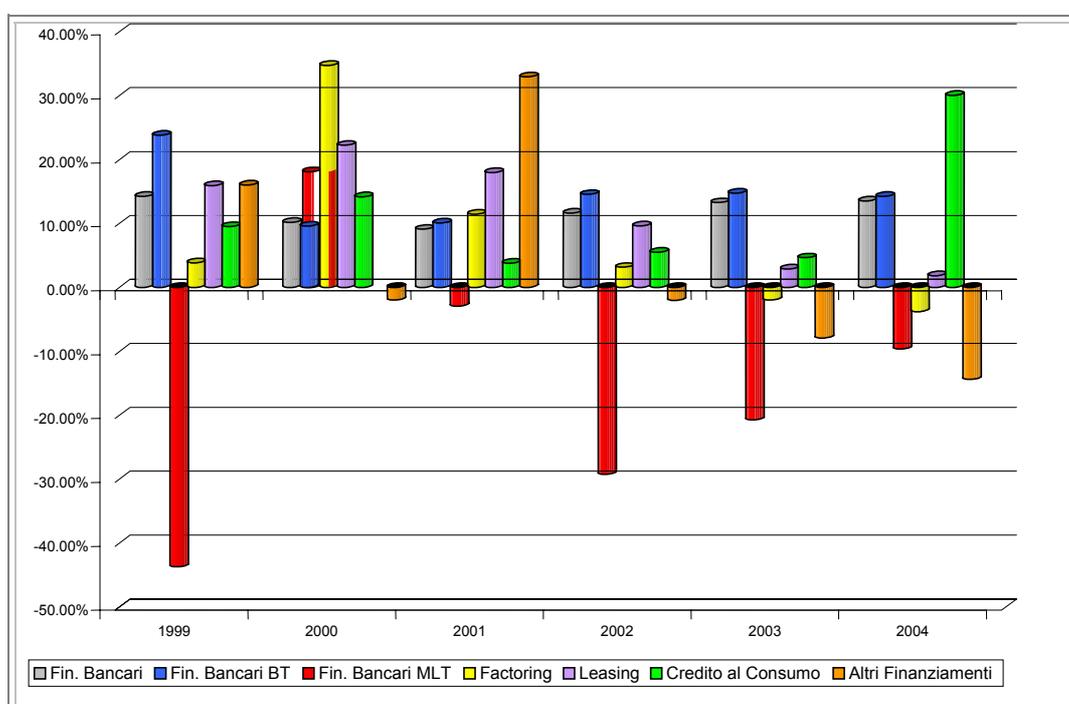
³⁶ Relativamente alla disciplina normativa di tali clausole, vessatorie per il cedente, si veda Clarizia R. (2002), *I contratti per il finanziamento dell'impresa. Mutuo di scopo, leasing e factoring*, Giappichelli editore, Torino, pp. 417-558.

sostituiti sembrerebbe, quindi, eliminare il rischio che l'adesione ad un gruppo bancario da parte di una società di factoring impatti negativamente sulla domanda dei servizi offerti dagli altri intermediari.³⁷ La scelta di costruire un portafoglio di prodotti finanziari molto eterogeneo permette, inoltre, di limitare la rischiosità complessiva del gruppo di imprese:³⁸ la riduzione dei profitti generati da alcune linee di prodotto offerte dagli intermediari collegati può essere, infatti, bilanciata dalla crescita dei profitti ottenuti in altri settori³⁹ e l'esposizione complessiva al rischio legato alla ciclicità che caratterizza i diversi prodotti e/o servizi offerti risulta inferiore.⁴⁰

L'analisi della dinamica di mercato delle principali tipologie di finanziamento evidenzia un differente grado di complementarità del factoring rispetto agli altri prodotti (grafico 2).⁴¹

Grafico 2

Variazione percentuale annuale dell'offerta di factoring e di altri servizi finanziari



Fonte: Elaborazione degli autori su dati Banca d'Italia

³⁷ Demattè et al. (1993), *Economia degli intermediari finanziari*, Egea, Milano, pp. 433-532.

³⁸ Boyd J.H. e Graham S.L. (1998), "The profitability and risk effects of allowing bank holding companies to merge with other financial firms: A simulation study", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, vol. 12, pp. 3-20.

³⁹ Holmer M.R. e Zenios S.A. (1995), "The productivity of financial intermediation and the technology of financial product management", *Operational Research*, vol. 43, pp. 970-982.

⁴⁰ Reichert A.K. e Wall L.D. (2000), "The potential for portfolio diversification in financial services", *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, vol. 85, pp. 35-51.

⁴¹ Boczar G.E. (1976), *Competition between banks and finance companies: a cross section study of personal loan debtors*, CRC working paper.

A questo proposito, l'andamento dell'offerta di factoring si differenzia significativamente rispetto agli strumenti finanziari a medio-lungo termine, con effetti positivi sulla diminuzione del rischio del gruppo.⁴² Un approfondimento dell'analisi può essere costituito dal calcolo dell'elasticità del factoring rispetto alle altre tipologie di finanziamento erogate dagli intermediari (tabella 1).⁴³

Tabella 1

Elasticità del servizio di factoring rispetto agli altri intermediari finanziari

	Elasticità
Finanziamenti bancari	-0.2748
Finanziamenti erogati da società di leasing	1.2553
Credito al consumo	-0.8730
Altri finanziamenti	2.3531

Fonte: Elaborazione degli autori su dati Banca d'Italia

Il factoring presenta un forte grado di sostituibilità rispetto al servizio di credito al consumo e, in misura decisamente minore, con i finanziamenti bancari. Le restanti attività che potenzialmente un gruppo bancario può scegliere di erogare (leasing o altre tipologie di finanziamenti) risultano, invece, complementari rispetto all'attività di factoring.

In ogni caso, la mancanza di correlazione negativa significativa tra l'offerta di factoring e di altri servizi finanziari permette di affermare che l'inserimento dell'attività di factoring nell'offerta di gruppo può consentire di ampliare la clientela potenziale⁴⁴ e aumentare il livello di fidelizzazione della clientela attraverso l'offerta di un set di servizi più articolato.⁴⁵

I risultati ottenuti da tale analisi devono essere considerati indicativi perché l'obiettivo dell'ampliamento della clientela non rappresenta l'unica finalità perseguita dall'intermediario con l'adesione al gruppo. Studi presentati in letteratura hanno, infatti, evidenziato che differenti tipologie di intermediari si caratterizzano per differenze significative nella rilevanza delle singole voci che compongono i margini di intermediazione ed è probabile che le scelte di integrazione siano realizzate non solo per massimizzare il volume di attività ma anche per stabilizzare il risultato economico conseguito nel tempo.⁴⁶

⁴² Carey M. e al. (1998), "Does Corporate lending by banks and finance companies differ? Evidence on specialization in private debt contracting", *Journal of Finance*, vol. 53, pp. 845-878.

⁴³ Schwizer P. (1984), "I modelli istituzionali e l'assetto organizzativo", in Ruozi R. e Carretta A. (a cura di), "Manuale del leasing", Giuffrè, Milano.

⁴⁴ Casu B. e Girardone C. (2004), "Financial conglomeration: efficiency, productivity and strategic drive", *Applied Financial Economics*, vol. 14, pp. 687-696.

⁴⁵ Gyongyi L. (2000), *Financial conglomerates: innovation, scope economies and incentives*, Birbeck college working paper, Londra.

⁴⁶ Monferrà S. (1998), "Regolamentazione e intermediari finanziari non bancari: alcune evidenze sui differenti comportamenti aziendali", in Carretta A. (a cura di), *Banche e intermediari non bancari: concorrenza e regolamentazione*, Bancaria Editrice, Roma.

3.2 Il processo produttivo del factoring e le possibili sinergie infragruppo

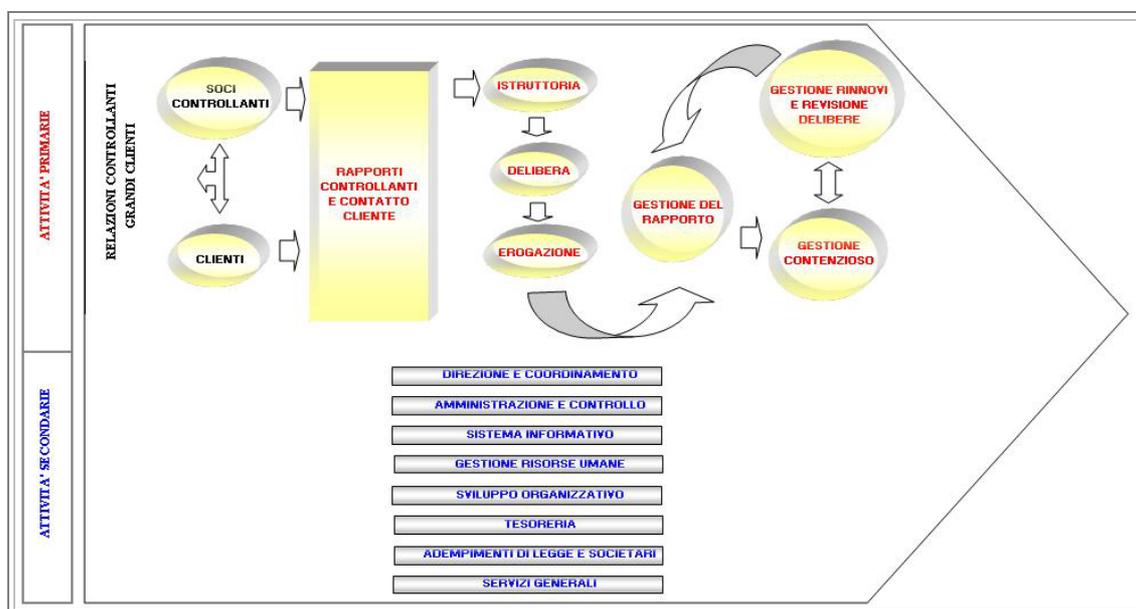
L'eterogeneità e la complessità dei servizi offerti nelle differenti tipologie di contratti rendono necessaria un'articolazione dell'attività di factoring, che può essere scomposta, utilizzando l'approccio della catena di valore di Porter, in funzione del legame delle singole attività con il *core business* dell'impresa.⁴⁷ Le diverse attività svolte possono, quindi, essere classificate in:

- attività primarie, che comprendono le fasi del processo produttivo del factoring a partire dall'acquisizione del cliente fino alla gestione del rapporto e dell'eventuale contenzioso;
- attività di supporto, che rappresentano i processi trasversali di gestione delle risorse umane e fisiche, di amministrazione e contabilità, di pianificazione e controllo necessarie per l'erogazione del servizio.

Le singole fasi del processo produttivo e le principali interrelazioni fra le attività primarie sono rappresentate nel grafico 3.

Grafico 3

La catena del valore nell'attività di factoring



Fonte: Elaborazione degli autori

⁴⁷ Porter M. (1987), *Il vantaggio competitivo*, Edizioni Comunità, Milano.

3.2.1 Le attività primarie

La fase di gestione dei rapporti con i soci controllanti prevede la valutazione degli obiettivi perseguiti dai soggetti che hanno il controllo dell'impresa al fine di stabilire delle linee guida che siano coerenti con le attese della proprietà. Un azionariato troppo diffuso e la mancanza di una chiara *leadership* societaria possono rendere difficile la pianificazione dell'attività aziendale⁴⁸ e, di conseguenza, risulta improbabile che le imprese prive di un forte controllo, rispetto alla media del settore di appartenenza, riescano ad ottenere delle buone *performance*.⁴⁹

La fase di contatto con il cliente prevede l'identificazione dei canali migliori per l'erogazione del servizio ed è possibile che i diversi segmenti di clientela potenziale debbano essere gestiti utilizzando differenti strumenti di contatto.⁵⁰ Il cedente che si rivolge alla società di factoring è solitamente una società con un portafoglio di crediti commerciali non esiguo ed è difficile che il factor abbia necessità investire risorse nella costruzione di una rete di contatti ampia: l'obiettivo dell'intermediario non è, quindi, definire una struttura di distribuzione capillare ma, unicamente, identificare il canale di contatto che permetta di soddisfare in modo più completo le esigenze del cliente. Le scelte adottate tendono, solitamente, a privilegiare il canale fisico rispetto a quello telematico.

La valutazione delle controparti può essere scomposta nelle tre fasi di istruttoria, delibera e erogazione. La fase di istruttoria è realizzata direttamente dal personale di contatto dell'intermediario. La fase di delibera prevede l'approvazione da parte dei livelli superiori dell'impresa. La fase di erogazione coinvolge altre funzioni dell'intermediario che si occupano di rendere efficaci le decisioni assunte nella fase di delibera. Le fasi di delibera ed erogazione non presentano particolarità rispetto alle medesime fasi svolte dagli altri intermediari finanziari mentre la fase di istruttoria si differenzia significativamente rispetto all'approccio adottato dagli altri intermediari finanziari. L'analisi della clientela non si limita, infatti, ai soggetti che richiedono il servizio di factoring (cedenti) ma riguarda anche i soggetti che vengono indirettamente coinvolti nel rapporto (debitori ceduti). La valutazione dell'operazione deve quindi considerare non solo le caratteristiche del cedente ma anche quelle degli altri soggetti coinvolti quali i debitori e gli eventuali garanti e il peso da attribuire ai diversi soggetti coinvolti dipenderà dalle caratteristiche del contratto stipulato: nel caso di cessioni *pro-soluto* il factor deve considerare prevalentemente le caratteristiche del soggetto ceduto e dell'eventuale garante mentre nelle cessioni *pro-solvendo* la valutazione dell'operazione deve considerare in modo più esplicito le caratteristiche dell'impresa cedente poiché, soprattutto per cessioni senza notifica, il risultato dell'operazione può dipendere in misura rilevante proprio da queste.⁵¹

⁴⁸ Schleifer A. e Vishny R. (1995), *A survey of corporate governance*, NBER working paper n° 5554, Cambridge.

⁴⁹ Becht M. e al. (2002), *Corporate governance and control*, NBER working paper n° 9371, Cambridge.

⁵⁰ Peppard J. (2000), "Customer Relationship Management (CRM) in financial services", *European Management Journal*, vol. 18, pp. 312-327.

⁵¹ Ruozi R. e Rossignoli B. (1985), *Manuale del factoring*, Giuffrè Editore, Milano, pp. 31-78.

La stipula del contratto avviene in una fase successiva in cui vengono formalizzati i rapporti tra la società di factoring e i cedenti nonché quelli con tutti i debitori ceduti se l'operazione prevede un rapporto diretto con tali soggetti. In questa fase di attivazione del rapporto vengono realizzati tutti gli adempimenti amministrativi e viene rilasciato al cedente il *plafond* relativo ai crediti ceduti calcolato in funzione delle caratteristiche del portafoglio debitori ceduto e della tipologia di contratti stipulati.⁵²

La gestione del rapporto identifica le normali operazioni collegate alla stipula del contratto con il cedente a partire dalla fase di acquisizione fino alla fase di cessione del credito. Le criticità che possono presentarsi sono riconducibili alla gestione degli incassi e/o delle scadenze, alla fatturazione degli importi, all'eventuale notifica ai debitori e alla possibile revisione del contratto.⁵³

Le condizioni del contratto di factoring possono essere riviste durante la vita del rapporto a seguito del modificarsi delle esigenze e delle possibilità dei debitori ceduti e/o del cedente. Le fasi di gestione del rinnovo e revisione delle delibere rappresentano un momento cruciale per limitare il rischio di una perdita integrale in caso di difficoltà del cedente o del debitore e un'efficace gestione di tali procedure può, come per il credito commerciale in genere, limitare significativamente le perdite legate all'attività di factoring.⁵⁴

La gestione del contenzioso rappresenta un'attività di rilievo per la società di factoring.⁵⁵ Una corretta gestione dei soggetti insolventi può permettere di ridurre significativamente la perdite per l'intermediario collegate a crediti commerciali acquisiti, soprattutto se assistiti da garanzia, poiché l'avvio delle procedure di recupero permette di ridurre radicalmente l'esposizione al momento *default*.⁵⁶

3.2.2 Le attività di supporto

La funzione di direzione e coordinamento permette di uniformare il comportamento di tutti i soggetti attivi all'interno dell'impresa e rappresenta un aspetto rilevante nelle società di factoring a causa dell'elevata eterogeneità dei servizi offerti e delle competenze che caratterizzano i singoli attori presenti nell'impresa.⁵⁷ Al crescere delle

⁵² Sopranzetti B.J. (1998), "The economics of factoring accounts receivables", *Journal of Economics and Business*, vol. 50, pp. 339-359.

⁵³ Richardson D. (1993), "A factor in your future", *Engineering Management Journal*, vol. 3, pp. 278-280.

⁵⁴ Thorburn K.S. (2000), "Bankruptcy auctions: costs, debt recovery and firm survival", *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 337-368.

⁵⁵ Peel M.J. e al. (1999), *Late payment and credit management in the small firm sector: some empirical evidence*, CMRC working paper, Leeds.

⁵⁶ Araten M. e al. (2004), "Measuring LGD on commercial loans: a 18-years internal study", *RMA Journal*, vol. 86, pp. 96-103.

⁵⁷ Hillyer W.H. (1939), "Four centuries of factoring", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 53, pp. 305-311.

dimensioni dell'impresa e della complessità delle relazioni che si instaurano tra i soggetti che partecipano all'attività d'impresa, aumenta la rilevanza di tale funzione.

Il corretto funzionamento della società di factoring è garantito dalla presenza di una funzione di amministrazione e controllo interno in grado di valutare la correttezza dei singoli processi implementati e di decidere in merito all'allocazione interna delle risorse in funzione della capacità dei singoli centri di profitto di creare valore e degli obiettivi perseguiti dall'impresa.⁵⁸

Il sistema informativo aziendale permette di generare e gestire in modo corretto i flussi di dati all'interno dell'impresa e di valorizzare il patrimonio informativo disponibile per la società di factoring. La definizione di un sistema efficiente rappresenta un utile supporto a fini decisionali poiché i dati interni, soprattutto se le controparti sono di piccole dimensioni,⁵⁹ sono una delle principali fonti utilizzate nel processo di valutazione della clientela.⁶⁰ Vista l'elevata incidenza dei costi fissi per la costituzione della struttura necessaria è possibile identificare, in tale ambito, significative economie di scala per il gruppo bancario.⁶¹

La sopravvivenza di una società di factoring non può essere assicurata senza una corretta gestione delle risorse umane disponibili. Gli obiettivi perseguiti da tale funzione sono, come in ogni altra realtà di impresa, quelli di massimizzare il contributo di ogni soggetto al raggiungimento degli obiettivi perseguiti dall'impresa e utilizzare in maniera ottimale le competenze distintive delle risorse interne all'impresa.⁶²

La corretta gestione delle risorse disponibili è strettamente legata alla presenza all'interno dell'impresa di una struttura adeguata al raggiungimento degli obiettivi perseguiti ed è subordinata alla capacità di gestire i cambiamenti della struttura organizzativa interna necessari per adeguarsi all'evoluzione del contesto. L'evoluzione della struttura organizzativa deve considerare non solo le variazioni esterne all'impresa ma anche le variazioni dell'ambiente interno realizzatesi a seguito della disponibilità di nuove risorse fisiche o umane e definire nuovi assetti interni che tengano conto di tali cambiamenti.⁶³

Il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dalla società prevede la corretta allocazione delle risorse disponibili al fine di massimizzare il valore dell'impresa e valorizzare i centri di profitto.⁶⁴ Nelle società di factoring la gestione della tesoreria non

⁵⁸ Paape L. e al. (2003), "The relationship between internal audit function and corporate governance in the EU – A survey", *International Journal of Auditing*, vol. 7, pp. 247-262.

⁵⁹ Berger A.N. e Udell G.F. (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", *Journal of Business*, vol. 68, pp. 351-381.

⁶⁰ Eslyn L.J.B. (2005), "Information monopoly and commitment in intermediary-firm relationships", *Journal of Financial Services Research*, vol. 27, pp. 5-26.

⁶¹ Baravelli M. (2003), *Strategia e organizzazione della banca*, Egea, Milano, pp. 61-87.

⁶² Boudreau J.W. e Ramstad P.M. (2005), "Talentship, talent segmentation and sustainability A new HR decision science paradigm for a new strategy definition", *Human Resource Management*, vol. 44, pp. 129-136.

⁶³ Lei D. e al. (1999), "Designing organization for competitive advantage: the power of unlearning and learning", *Organizational Dynamics*, vol. 27, pp. 24-38.

⁶⁴ Inselbag I. (1973), "Financing decisions and the theory of the firm", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 8, pp. 763-776.

prevede la possibilità di utilizzare le eventuali eccedenze di risorse per la realizzazione di operazioni estranee rispetto all'attività di factoring ma la corretta gestione delle risorse disponibili e la pianificazione del fabbisogno finanziario rappresentano aspetti rilevanti anche per tali intermediari.

L'esistenza di una società di factoring determina l'esigenza di rispettare i vincoli legali e amministrativi previsti per tale attività e, anche se tali mansioni non creano valore per la società, il mancato rispetto di tali norme può rendere impossibile il raggiungimento degli obiettivi societari perseguiti. L'obiettivo perseguito dall'intermediario in tali attività è identificabile nella ricerca di economie di scala che permettano di minimizzare l'impatto di tali componenti di costo non eliminabili.⁶⁵

3.2.3 Gli ambiti di differenziazione e di integrazione rispetto all'attività creditizia tradizionale

Il complesso processo produttivo che caratterizza l'erogazione del servizio di factoring evidenzia forti sinergie potenziali con gli altri intermediari del gruppo sia relativamente alle attività primarie che alle attività di supporto derivanti dall'adozione della struttura organizzativa di gruppo. Le sinergie sono strutturalmente legate al governo efficiente delle interdipendenze fra i processi relativi al factoring e quelli propri degli altri servizi finanziari. Esse sono classificabili in funzione della loro natura in:⁶⁶

- sinergie sequenziali nel caso in cui l'erogazione del servizio da parte di un intermediario determini la possibilità di erogare altri servizi da parte degli altri membri del gruppo;
- sinergie reciproche che si realizzano quando all'interno del gruppo si attivano scambi simmetrici di risorse e/ informazioni;
- sinergie generiche derivanti dalla possibilità di utilizzare risorse comuni minimizzando la quota di costi fissi gravanti sui singoli servizi erogati.

Le differenti fasi del processo produttivo di una società di factoring possono, quindi, essere classificate in funzione dell'intensità dei benefici derivanti dall'adesione al gruppo e in base alla tipologia di interdipendenza esistente con i soggetti appartenenti al gruppo.

⁶⁵ Forestieri G. e Mottura P. (2004), *Il sistema finanziario. Istituzioni, mercati e modelli di intermediazione*, Egea, Milano, pp. 300-303.

⁶⁶ Thompson J.D. (1967), *Corporate in Action*, Mc Graw Hill, New York.

Tabella 2

Grado di sinergie all'interno del gruppo finanziario per le diverse attività

Attività	Integrazione	Tipo	Attività	Integrazione	Tipo
Rapporti con controllanti e contatto cliente	Min ▼ Max 	S	Direzione e coordinamento	Min ▼ Max 	S
Istruttoria	Min ▼ Max 	R	Amministrazione e controllo	Min ▼ Max 	S
Delibera	Min ▼ Max 	-	Sistema informativo	Min ▼ Max 	R
Erogazione	Min ▼ Max 	-	Gestione risorse umane	Min ▼ Max 	R
Gestione del rapporto	Min ▼ Max 	-	Sviluppo organizzativo	Min ▼ Max 	R
Gestione rinnovi e revisione delibere	Min ▼ Max 	-	Tesoreria	Min ▼ Max 	R
Gestione contenzioso	Min ▼ Max 	R	Adempimenti di legge e societari	Min ▼ Max 	G
			Servizi generali	Min ▼ Max 	G
G = Sinergia Generica			R = Sinergia Reciproca		
			S = Sinergia Sequenziale		

Fonte: Elaborazione degli autori

Nella fase di contatto con il cliente la partecipazione al gruppo offre l'opportunità di accrescere la clientela potenziale⁶⁷ poiché l'intermediario può proporre i propri servizi anche ai clienti degli altri intermediari collegati. La possibilità di utilizzare la medesima rete distributiva e di ottenere i benefici derivanti dal ricorso al marchio del gruppo può, inoltre, garantire vantaggi significativi per tutti i membri del gruppo⁶⁸ soprattutto nel settore dell'intermediazione finanziaria dove la componente immateriale dei servizi offerti alla clientela rende fondamentale la reputazione degli operatori.⁶⁹

La scelta di inserire il factor all'interno di un gruppo bancario può, inoltre, facilitare la valutazione dei potenziali clienti se la clientela condivisa rappresenta una parte rilevante del portafoglio clienti della società poiché le informazioni raccolte dagli altri possono essere utilizzate per limitare il problema dell'asimmetria informativa che può caratterizzare il rapporto factor – cliente.⁷⁰ A fronte di tale vantaggio esistono, però, dei vincoli per i membri del gruppo che non possono, probabilmente, utilizzare

⁶⁷ Mariti P. e Smiley R.H. (1983), "Cooperative agreements and the organization of industry", *Journal of Industrial Economics*, vol. 31, pp. 437-451.

⁶⁸ Corvi E. (1989), *Il gruppo nell'economia dell'azienda industriale*, Egea, Milano, pp. 131-178.

⁶⁹ Whalen G. (1997), *Bank organization form and the risks of expanded activities*, OCC Economics Working Paper.

⁷⁰ De Angeli S. (1995), "Il processo di trasformazione dell'industria bancaria", in Scott W., *Manuale di marketing bancario*, Utet, Torino.

metodologie di valutazione differenti per la clientela (*borrower rating*) e hanno l'opportunità di differenziare i giudizi soltanto in base alle caratteristiche specifiche delle singole operazioni (*facility rating*).

Nella fase di gestione dei recuperi e, soprattutto, nella fase di gestione del contenzioso l'appartenenza ad un gruppo può determinare alcuni vantaggi. Ad esempio, le spese legali possono essere ridotte se le relazioni con i legali esterni sono accentrate o coordinate dalla capogruppo al fine di esercitare un maggiore potere contrattuale e ottenere condizioni economiche migliori.

Il sistema informativo aziendale può essere sviluppato e gestito direttamente dalla capogruppo in funzione delle indicazioni fornite dalla società di factoring in modo da minimizzare i costi complessivi della costituzione del database.⁷¹ Ciò può creare tuttavia qualche problema di flessibilità del sistema e di limitata personalizzazione del sistema e quindi delle procedure elettroniche rispetto alle caratteristiche dei processi del factor.

La gestione accentrata o, comunque, coordinata delle politiche del personale all'interno del gruppo permette di valorizzare le competenze dei singoli soggetti rendendo possibile la definizione di percorsi di carriera più articolati.

Nella tesoreria può risultare conveniente la scelta di delegare l'erogazione di alcuni servizi comuni ad un unico soggetto del gruppo al fine di evitare inutili e costose duplicazioni delle risorse dedicate all'erogazione di servizi simili e di permettere una migliore allocazione delle risorse all'interno del gruppo.⁷² La crescita del volume delle operazioni da gestire da parte di questo soggetto determina, inoltre, una crescita meno che proporzionale dei costi e rende possibile, a livello di gruppo, sfruttare significative economie di scala nell'erogazione di tali servizi.⁷³ Ulteriori vantaggi per la gestione della tesoreria possono, infine, derivare dall'esistenza di un canale preferenziale di finanziamento della società di factoring rappresentato dalla capogruppo e dalle altre banche del gruppo, che può tradursi in un vantaggio in termini di disponibilità e di costo della raccolta e, in ultima istanza, può facilitare la gestione di eventuali situazioni di difficoltà per la società di factoring.

L'accentramento di parte dei servizi generali e della compliance può permettere di razionalizzare la struttura dei costi e generare significative economie, anche di esperienza, a livello di gruppo.⁷⁴

3.3 La valutazione delle relazioni tra i soggetti del gruppo

La struttura interna e il comportamento tipico delle società di factoring differiscono dagli standard adottati dagli altri intermediari finanziari⁷⁵ e l'analisi della convenienza

⁷¹ Lang G. e Welzel P. (1998), "Technology and cost efficiency in universal banking. A "thick" frontier. Analysis of German banking industry", *Journal of Productivity Analysis*, vol. 10, pp. 63-84.

⁷² Bertinetti G. (2004), "La finanza dei gruppi aziendali" in Dallochio M. e Salvi A., *Finanza d'azienda*, Egea, Milano, pp. 603-820.

⁷³ Anderson M.C. e al. (2003), "Are selling, general and administrative costs "sticky"?", *Journal of Accounting Research*, vol. 41, pp. 47-63.

⁷⁴ Schwizer P. (1996), *La diversificazione bancaria*, Egea, Milano, pp. 81-102.

⁷⁵ Carretta A. (1991), "Un confronto tra banche e istituzioni finanziarie non bancarie", in Carretta A. (a cura di), *Le istituzioni finanziarie non bancarie*, Egea, Milano.

di una struttura di gruppo non può essere realizzata senza considerare gli eventuali problemi derivanti dalle difficoltà di interazione tra organizzazioni strutturate in modo differente.⁷⁶ La creazione di una rete di imprese presuppone, infatti, la gestione del processo di integrazione delle varie unità organizzative e al crescere della differenziazione delle singole unità aumenta l'onere legato al processo di integrazione.⁷⁷ La bassa compatibilità dei soggetti coinvolti e/o dei processi interni che li caratterizzano può, infatti, ridurre i vantaggi derivanti da tale assetto organizzativo poiché si possono manifestare vincoli strutturali che impediscono lo sfruttamento delle sinergie di gruppo.⁷⁸

L'analisi dell'impatto del gruppo sulle imprese partecipanti deve, quindi, considerare i riflessi di tale struttura sulle relazioni interaziendali tra capogruppo e partecipate e tra i singoli membri del gruppo singole e, se possibile, tra le diverse unità organizzative e/o mansioni degli intermediari.⁷⁹ La valutazione dell'efficacia della struttura organizzativa adottata deve però concentrarsi soltanto sulle interdipendenze sinergiche ed escludere dall'analisi tutte le relazioni che si manifestano nel gruppo ma non creano, potenzialmente, valore per i partecipanti.

La valutazione delle interdipendenze maggiormente presidiate può essere realizzata mutuando alcuni approcci proposti nella *social network analysis*, considerando le interazioni tra i soggetti appartenenti alle diverse imprese del gruppo e valutando gli scambi realizzati in termini di beni/servizi e/o informazioni.⁸⁰

Viene di seguito proposto un modello di analisi delle caratteristiche del gruppo in contesti di incertezza che permette di stabilire il livello ottimale di controllo da parte della capogruppo e valutare l'adeguatezza degli scambi esistenti tra i membri del gruppo. Definite le linee guida generali, vengono identificati alcuni approcci, consolidati negli studi di *social network analysis*,⁸¹ che potrebbero essere applicati per misurare e monitorare il livello di controllo della capogruppo e il livello di interazione tra i membri del gruppo. L'ultimo paragrafo è dedicato alla presentazione di un modello semplificato di analisi che permetta di applicare i principi della *social network analysis* alla valutazione del ruolo dei factor nei gruppi bancari.

⁷⁶ Williamson O.E. (1981), "The economics of organization: the transaction cost approach", *American Journal of Sociology*, vol. 87, pp. 548-577.

⁷⁷ Previati D. (1995), "Gli assetti organizzativi delle banche", in Scott W., *Manuale di marketing bancario*, Utet, Torino.

⁷⁸ Jehn K.A. (1997), "A qualitative analysis of conflict types and dimension in organizational groups", *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, pp. 530-557.

⁷⁹ Schwizer P. (1998), "Le politiche del personale: elementi di differenziazione e di integrazione", in Airoidi e al, *La gestione del personale nei gruppi bancari. Strategia e pianificazione organizzativa*, Bancaria Editrice, Milano.

⁸⁰ Zach M.H. (2000), "Researching organizational system using social network analysis", *Proceedings of 33rd International Conference on System Sciences*, Maui, Haway.

⁸¹ De Canio S. e al. (2000), "The importance of organizational structure for the adoption of innovations", *Management Science*, vol. 46, pp. 1285-1299.

3.3.1 La gestione delle relazioni tra capogruppo e intermediari controllati

Lo studio del grado di ingerenza della capogruppo nella gestione degli intermediari finanziari controllati, tra cui la società di factoring, può essere realizzato considerando i flussi di scambi informativi all'interno del gruppo allo scopo di identificare i soggetti che svolgono la funzione di indirizzo e/o di coordinamento.⁸² Tra i vari flussi di scambi realizzati nel gruppo,⁸³ l'attenzione deve essere concentrata sugli scambi di informazioni. Ciò al fine di rilevare se un determinato soggetto sia presente all'interno dei principali processi decisionali ed abbia quindi la possibilità concreta di influenzare il risultato di tali processi e di esercitare un potere di controllo sulle scelte del gruppo.⁸⁴ Le misure proposte in letteratura per la determinazione della rilevanza dei singoli attori nel gruppo analizzano il numero di relazioni instaurate dalla capogruppo direttamente o indirettamente con gli altri membri del gruppo e possono essere classificate in alcune macrocategorie:⁸⁵

- gli indici del livello di centralità del soggetto;
- le misure del livello di prossimità ai centri decisionali;
- gli indicatori del livello di centralità rispetto alle decisioni assunte nel gruppo;
- il livello di prestigio e la reputazione del soggetto.

La rilevanza all'interno del gruppo può essere misurata considerando il numero di relazioni instaurate dal soggetto con gli altri membri del gruppo poiché tanto maggiore è il numero di soggetti con cui si è collegati tanto maggiore è la probabilità che il soggetto influenzi le decisioni del gruppo. In formule:

$$C = \sum_{i=1}^n n_i$$

dove il valore dell'indicatore è dato semplicemente dalla somma delle relazioni (n_i) stabilite con gli n soggetti del gruppo.⁸⁶ Le misure del livello di centralità vengono solitamente standardizzate rispetto al numero massimo di relazioni che possono essere instaurate con i vari soggetti in modo da ottenere indicatori di facile lettura.

⁸² Zempljic B. e Hlebec V. (2005), "Reliability of measures of centrality and prominence", *Social Networks*, vol. 27, pp. 73-88.

⁸³ Per una classificazione più completa dei vari flussi di scambi che si possono realizzare all'interno di un network si veda Borgatti S.P. (2005), "Centrality and network flows", *Social Networks*, vol. 27, pp. 55-71.

⁸⁴ Freeman L.C. (1977), "A set of measures of centrality based on betweenness", *Sociometry*, vol. 40, pp. 35-41.

⁸⁵ Freeman L.C. (1979), "Centrality in social networks: conceptual clarification", *Social Networks*, vol. 1, pp. 215-239.

⁸⁶ Bavelas A. (1948), "A mathematical model for group structure", *Human organization*, vol. 7, pp. 16-30.

I processi decisionali di un gruppo possono essere più o meno complessi e al crescere del numero dei soggetti coinvolti nel processo decisionale aumenta la probabilità che un singolo partecipante del gruppo sia coinvolto nelle decisioni. L'aumentare dei soggetti coinvolti determina, inoltre, la diminuzione del peso relativo del soggetto all'interno del gruppo e, al fine di ottenere una misura della rilevanza del soggetto all'interno del gruppo, può essere necessario depurare l'analisi utilizzando misure ponderate per la lunghezza degli *iter* decisionali.⁸⁷ Tali approcci possono essere formalizzati nel seguente modo:

$$C_C = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n d(n_i, n_j)$$

dove la stima del livello di centralità dei soggetti è data dalla sommatoria delle distanze tra i centri decisionali nei processi in cui è coinvolto il soggetto ($d(n_i, n_j)$).

In realtà complesse l'*iter* decisionale risulta solitamente complesso e interessa, a vario titolo, un numero elevato di soggetti. La rilevanza all'interno del gruppo non è, in tali contesti, misurata dal numero di relazioni instaurate ma dalla capacità di partecipare al maggior numero di decisioni adottate dall'impresa.⁸⁸ Gli indicatori utilizzati per valutare tale profilo sono indicatori di probabilità del tipo:

$$C_B = \sum_{i=1}^m p(r_i)$$

in cui la rilevanza del soggetto all'interno del gruppo è calcolata come la sommatoria delle probabilità che il soggetto venga coinvolto negli m processi decisionali del gruppo (r_i).

L'importanza all'interno di un gruppo può risultare difficilmente osservabile poiché legata non solo all'effettiva interazione del soggetto con gli altri membri del gruppo ma anche alla reputazione che esso ha maturato nel tempo. Al fine di valutare tali profili qualitativi, gli approcci proposti in letteratura prevedono la somministrazione di questionari costruiti in modo da rilevare le opinioni sui singoli soggetti appartenenti al gruppo.⁸⁹

Tutte le misure proposte rappresentano un utile strumento indagare la gerarchia interna al gruppo ma possono ottenere *performance* migliori se sono disponibili anche le informazioni relative alla natura degli scambi informativi e ai soggetti che nei singoli scambi hanno preso le decisioni. Utilizzando tali informazioni è possibile costruire indicatori direzionali che permettono di valutare, con minore margine di errore, l'effettiva influenza della capogruppo sulle decisioni dei singoli membri.⁹⁰

⁸⁷ Bavelas A. (1950), "Communication patterns in task-oriented groups", *Journal of the Acoustical Society of America*, vol. 22, pp. 271-282.

⁸⁸ Pitts F.R. (1979), "The medieval river trade network of Russia revisited", *Social Networks*, vol. 1, pp. 285-292.

⁸⁹ Alexander C.N. (1963), "A method of processing sociometric data", *Sociometry*, vol. 26, pp. 268-269.

⁹⁰ Per una rassegna degli indicatori proposti si veda Wasserman S. e Faust K. (1994), *Social network analysis*, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 169-219.

La presenza di un forte grado di centralità della capogruppo identifica uno scenario in cui le decisioni dei membri del gruppo non sono indipendenti e la capogruppo non concede alle imprese partecipanti l'autonomia necessaria per utilizzare in modo ottimale le proprie competenze distintive. L'eccessiva influenza della capogruppo nelle decisioni delle singole imprese rappresenta uno svantaggio soprattutto in gruppi molto eterogenei, quali i conglomerati finanziari, dove solo con un buon livello di autonomia dei membri è possibile valorizzare le loro competenze distintive.⁹¹

3.3.2 Le relazioni tra gli intermediari appartenenti al gruppo

La valutazione dell'impatto della creazione del gruppo sulle imprese partecipanti deve considerare il livello di interazione tra i soggetti che appartengono alle diverse imprese che hanno aderito al gruppo.⁹² La presenza di scarsi rapporti tra i soggetti appartenenti a società differenti o la mancanza di un meccanismo di coordinamento delle scelte adottate dai vari membri del gruppo non permette di massimizzare i benefici derivanti dall'adozione di tale modello istituzionale e identifica gli scenari in cui la scelta di tale struttura non rappresenta la migliore soluzione organizzativa.

L'efficacia di una struttura di gruppo è collegata, infatti, alla possibilità di scambiare efficientemente informazioni e di costituire una rete di relazioni che permetta ai membri allocare in modo ottimale le risorse disponibili.⁹³ Se i collegamenti tra i vari soggetti non sono efficienti nella trasmissione delle informazioni agli altri membri del gruppo, tale struttura perde i benefici legati alla propria flessibilità e alla capacità di adattamento in contesti mutevoli.⁹⁴ La mancanza di scambi interni al gruppo impedisce, invece, la corretta allocazione delle risorse disponibili e riduce i benefici derivanti dalle sinergie esistenti tra i membri del gruppo.⁹⁵

La valutazione del grado di interrelazione tra i soggetti appartenenti a società differenti all'interno del gruppo può essere realizzata considerando gli scambi di informazioni tra i soggetti del gruppo rispetto a quelli realizzati con soggetti esterni. La creazione di una rete di imprese presuppone, infatti, la necessità o la convenienza di realizzare scambi tra i membri e la presenza di un volume di scambi significativo può essere considerata un segnale del corretto funzionamento del gruppo. Gli indicatori proposti in letteratura per analizzare tale profilo considerano il numero medio di scambi

⁹¹ Gradori A. e Soda G. (2004), "Governing with multiple principals: an empirically-based analysis of capital providers' preferences and superior governance structures", in Gradori A. (2004), *Corporate governance and firm organization*, Oxford University Press, New York.

⁹² Economides N. (1996), "The economics of network", *International Journal of Industrial Organization*, vol. 14, pp. 673-699.

⁹³ Van de Ven A.H. (1976), "A framework of organization assessment", *Academy of Management Review*, vol. 1, pp. 64-78.

⁹⁴ Newman M.E.J. (2005), "A measure of betweenness centrality based on random walks", *Social Networks*, vol. 27, pp. 39-54.

⁹⁵ Chung A.S. (1996), "Performance effects of cooperative strategies among investment banking firms: a loglinear analysis of organizational exchange networks", *Social Networks*, vol. 18, pp. 121-148.

realizzati tra i membri del gruppo e lo confrontano con il numero medio di scambi realizzati con soggetti esterni.⁹⁶

In formule:

$$CS = \frac{\sum_{i=1}^n n_i}{\sum_{j=1}^m m_j}$$

dove il livello di coesione (CS) è calcolato come rapporto tra il numero di scambi all'interno del gruppo $\left(\sum_{i=1}^n n_i\right)$ rispetto al volume degli scambi realizzati dai membri del gruppo con soggetti esterni $\left(\sum_{j=1}^m m_j\right)$. Altri studi presenti in letteratura propongono, invece, di analizzare non il volume degli scambi ma la probabilità degli scambi e identificano i gruppi coesi confrontando tale valore con la probabilità di realizzare scambi con l'esterno.⁹⁷

Le misure proposte per la valutazione dell'efficacia della struttura di gruppo, a differenza degli indicatori proposti per identificare il grado di controllo, sono calcolati su base relativa ed è possibile identificare dei criteri univoci per l'interpretazione dei segnali da essi forniti. Valori inferiori all'unità identificano situazioni in cui non esistono benefici rilevanti legati costituzione del gruppo e, probabilmente, l'adozione di tale struttura non risulta ragionevole.⁹⁸

Studi più dettagliati delle caratteristiche del gruppo permettono, inoltre, di evidenziare le tipologie di connessioni esistenti tra i membri e valutare la capacità di ogni singolo intermediario partecipante di sfruttare i benefici legati al gruppo. L'analisi di tale profilo permette di identificare quattro categorie di operatori:⁹⁹

- i soggetti scarsamente integrati che non ottengono benefici dall'adesione al gruppo;
- i soggetti collegati unilateralmente soltanto ad alcuni soggetti e che realizzano con essi un numero limitato di scambi;
- i soggetti che sono legati da molte relazioni bilaterali con un numero elevato di soggetti del gruppo;

⁹⁶ Bock R.D. e Husain S.Z. (1952), "An adaptation of Holinger's B-coefficients for the analysis of sociometric data", *Sociometry*, vol. 15, pp. 206-219.

⁹⁷ Alba R.D. (1973), "A graph theoretic definition of a sociometric clique", *Journal of Mathematical Sociology*, vol. 3, pp. 113-126.

⁹⁸ Granovetter M.S. (1973), "The strength of weak ties", *American Journal of Sociology*, vol. 78, pp. 1360-1380.

⁹⁹ Peay E.R. (1980), "Connectedness in a general model for valued networks", *Social Networks*, vol. 2, pp. 385-410.

- i soggetti legati da relazioni biunivoche che massimizzano i risultati derivanti dal *network* poiché realizzano scambi diretti e frequenti con alcuni soggetti nel gruppo e risultano con essi altamente integrati.

Gli intermediari che effettuano un numero elevato di scambi con gli altri membri del gruppo ottengono maggiori benefici dall'adesione al gruppo ma la mancanza di concentrazione delle scambi con un insieme di soggetti limitato può identificare una situazione in cui i processi di scambio interno sono troppo frammentati e non esiste una gestione efficiente degli scambi all'interno del gruppo.¹⁰⁰ La possibilità di identificare le relazioni biunivoche più rilevanti permette di ridefinire l'assetto organizzativo escludendo dal gruppo i soggetti poco integrati o indirizzando tali soggetti verso scelte alternative che permettano di sfruttare i benefici legati al gruppo.

Le analisi relative agli scambi di beni o servizi tra i diversi soggetti risultano più complesse a causa della necessità di valorizzare gli scambi realizzati tra i vari soggetti passando da un approccio basato sulla frequenza degli scambi ad una metodologia basata sull'intensità e sul valore della relazione.¹⁰¹ La definizione del controvalore degli scambi risulta complessa soprattutto in realtà molto integrate quali i gruppi e la quantificazione degli scambi tra intermediari finanziari è particolarmente rilevante perché è elevato il grado di immaterialità del bene/servizio scambiato. L'analisi di tale profilo diventa, però, particolarmente rilevante soprattutto per la valutazione dell'integrazione esistente tra alcune funzioni, quali la tesoreria, dove l'efficacia della gestione integrata può essere misurata solo conoscendo il valore degli scambi realizzati.

La valutazione dell'impatto del gruppo può essere resa ulteriormente complessa dalla presenza di numerose relazioni e scambi non formalizzati all'interno del gruppo e non facilmente identificabili da un soggetto esterno all'impresa. Lo studio delle relazioni esistenti all'interno del gruppo non può, comunque, escludere i rapporti informali esistenti poiché studi relativi a diverse realtà industriali hanno evidenziato una forte rilevanza di questa tipologia di relazioni all'interno di una stessa impresa¹⁰² e con le imprese esterne.¹⁰³

Lo studio delle relazioni intragruppo deve, infine, considerare le cause dell'eventuale presenza di scarse interrelazioni tra i soggetti del gruppo e valutare se tali cause siano riconducibili all'incompatibilità delle realtà d'impresa coinvolte, troppo diverse per conoscenze, competenze e caratteristiche dei singoli intermediari, oppure, semplicemente, a differenze nelle procedure organizzative interne alle singole realtà.¹⁰⁴ La presenza di differenze nei processi interni dei membri del gruppo può limitare la

¹⁰⁰ Ahuja G. (2000), "Collaboration networks, structural holes and innovation: a longitudinal study", *Administrative Science Quarterly*, vol. 45, pp. 425-455.

¹⁰¹ Yang S. e Knoke D. (2001), "Optimal connections, strength and distance in valued graphs", *Social Networks*, vol. 23, pp. 285-295.

¹⁰² Cross R. e al. (2002), *Making invisible work visible: using social network analysis to support strategic collaboration*, University of Virginia working paper.

¹⁰³ Williams M. (2003), *Interpersonal action across organizational boundaries: threat and trust in the contest of social network diversity*, MIT Sloan School of Management working paper, Cambridge.

¹⁰⁴ Milliken F.J. e Martins L.L. (1996), "Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups", *Academy of Management Review*, vol. 21, pp. 402-433.

capacità di comunicare e scambiare risorse¹⁰⁵ e, quindi, limitare la possibilità di massimizzare i benefici derivanti dalle sinergie intragruppo.¹⁰⁶ Nel caso di gruppi bancari si potranno registrare significative differenze nei processi interni complessivi collegati alle differenze esistenti nei prodotti/servizi offerti alla clientela dai singoli intermediari ma è necessario che per le singole fasi oggetto di integrazione siano definite delle procedure omogenee. La standardizzazione di queste fasi permette, infatti, di ridurre il costo delle procedure interne di coordinamento, per loro natura *time consuming*,¹⁰⁷ e può determinare aumentare la capacità di creare valore attraverso la creazione del network.

3.4 Un modello di analisi per la valutazione del ruolo della società di factoring all'interno del gruppo

La rassegna della letteratura ha evidenziato come l'analisi del ruolo del factor in un gruppo bancario presupponga lo studio delle modalità di interazione all'interno del gruppo e del grado di integrazione nello svolgimento delle singole attività aziendali. Nei gruppi più complessi, è tuttavia difficile disporre di informazioni dettagliate su tutti i processi decisionali. Ciò rende necessario identificare alcune *proxy* utili per la rappresentazione delle relazioni economiche fra le diverse società componenti il gruppo. Di seguito si presentano alcune griglie per la rilevazione dei dati utili alla costruzione di tali variabili *proxy*.

In primo luogo, si ricorda che l'analisi delle interazioni intragruppo deve considerare i meccanismi di controllo/ingerenza che possono essere presenti all'interno del gruppo e il ruolo dei diversi soggetti coinvolti. Un primo approfondimento deve, quindi, riguardare gli strumenti di controllo diretto. Mediante l'analisi della *corporate governance* delle singole unità di gruppo e in particolare della composizione degli organi amministrativi (tipicamente il consiglio di amministrazione) delle singole società e dei rispettivi comitati di direzione (comitato del credito, etc.), è possibile risalire al grado di rilevanza in termini percentuali dei rappresentanti dei singoli intermediari all'interno del gruppo (tabella 3).¹⁰⁸

¹⁰⁵ Dougherty D. (1992), "Interpretative barriers for successful product innovation in large firms", *Organization Science*, vol. 3, pp. 179-202.

¹⁰⁶ Gladstein Ancona D. e Caldwell D.F. (1992), "Demography and design: predictors of new product team performance", *Organization Science*, vol. 3, pp. 321-341.

¹⁰⁷ Murray A.I. (1989), "Top management group heterogeneity and firm performance", *Strategic Management Journal*, vol. 10, pp. 125-141.

¹⁰⁸ Beretta S. (1990), *Il controllo dei gruppi aziendali*, Egea, Milano, pp. 177-193.

Tabella 3

Informazioni rilevanti per la valutazione della composizione degli organi amministrativi e dei comitati

	Rilevanza capogruppo	Rilevanza società factoring	Rilevanza altro intermediario (1)	Rilevanza altro intermediario (2)	...	Rilevanza altro intermediario (n)
Organi amministrativi della capogruppo	-				...	
Organi amministrativi della società di factoring		-				
Organi amministrativi altro intermediario (1)			-			
Organi amministrativi altro intermediario (2)				-		
...	...					
Organi amministrativi altro intermediario (n)					...	-
Comitato (1)					...	
Comitato (2)						
...	...					
Comitato (n)					...	

Fonte: elaborazione degli autori

In secondo luogo, al fine di ottenere un quadro più completo dei rapporti interni al gruppo occorre considerare anche i cosiddetti meccanismi di controllo indiretto.¹⁰⁹ Lo studio dei flussi finanziari e degli scambi di beni e servizi realizzati all'interno del gruppo consente di valorizzare il grado di centralità del singolo intermediario e di identificare l'effettiva gerarchia esistente all'interno del gruppo (tabella 4).

¹⁰⁹ Schwizer P. (1998), "I modelli di corporate governance negli intermediari finanziari ad azionariato diffuso", in Airoldi G. e Forestieri G., *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, Etas Libri, Milano, pp. 344-364.

Tabella 4

Schema di valutazione degli scambi realizzati all'interno del gruppo

	Capogruppo		Società di factoring		Altro intermediario finanziario del gruppo (1)		Altro intermediario finanziario del gruppo (2)		...	Altro intermediario finanziario del gruppo (n)	
	Valore beni e servizi scambiati	Flussi finanziari netti	Valore beni e servizi scambiati	Flussi finanziari netti	Valore beni e servizi scambiati	Flussi finanziari netti	Valore beni e servizi scambiati	Flussi finanziari netti		Valore beni e servizi scambiati	Flussi finanziari netti
Capogruppo	-	-									
Società di factoring			-	-							
Altro intermediario finanziario del gruppo (1)					-	-					
Altro intermediario finanziario del gruppo (2)							-	-	...		
...	...										
Altro intermediario finanziario del gruppo (n)										-	-

Fonte: elaborazione degli autori

In terzo luogo, l'elevata eterogeneità delle attività, primarie e secondarie, svolte dal factor determina una differente capacità di usufruire dei benefici derivanti dall'adesione al gruppo finanziario. Si rende, quindi, necessaria un'ulteriore indagine sui benefici ottenuti dal factor nelle singole attività svolte (tabella 5).

L'analisi dell'impatto del gruppo deve considerare innanzitutto il grado di esternalizzazione dei processi relativi alla singola attività. La valutazione deve essere realizzata in un'ottica differenziale considerando le alternative possibili¹¹⁰ ed evidenziando, per le sole attività oggetto di esternalizzazione, le scelte adottate nella selezione della controparte da coinvolgere nel processo di *outsourcing*. La mancata valorizzazione del grado di possibile esternalizzazione che caratterizza le singole attività, infatti, porterebbe a penalizzare tutte le attività che per caratteristiche intrinseche non si prestano ad essere esternalizzate.¹¹¹

La valutazione dell'integrazione del factor all'interno del gruppo deve essere realizzata considerando sia i semplici flussi informativi sia gli scambi materiali realizzati e, di conseguenza, è necessario considerare separatamente la frequenza di contatti rispetto alla numerosità delle transazioni realizzate. Al fine di giungere ad un'analisi completa della rilevanza del fenomeno per la singola funzione risulta, infine, necessario indagare le caratteristiche dimensionali della funzione (misurate, ad esempio, dal n° di risorse impiegate) e utilizzare tali informazioni per normalizzare i dati in modo da realizzare anche confronti tra attività di dimensioni differenti.

¹¹⁰ Mararo M. (1998), *La struttura di gruppo nell'economia dell'impresa*, Cedam, Bologna, pp. 203-256.

¹¹¹ Cfr. Tabella 2 pag 14

Tabella 5

Schema di valutazione delle relazioni tra singole attività factor all'interno del gruppo

Attività	Attività esternalizzata					Referente/i interno	N° referenti esterni	Oggetto scambio	Frequenza contatto *	Frequenza scambio *	N° soggetti nella funzione
	Non esternalizzata	Quota esternalizzata	Verso capogruppo	Verso altre strutture del gruppo	Verso altri <i>outsourcer</i> esterni						
Rapporti con controllanti e contatto cliente											
Istruttoria											
Delibera											
Erogazione											
Gestione del rapporto											
Gestione rinnovi e revisione delibere											
Gestione contenzioso											
Direzione e coordinamento											
Amministrazione e controllo											
Sistema informativo											
Gestione risorse umane											
Sviluppo organizzativo											
Tesoreria											
Adempimenti di legge e societari											
Servizi generali											

Note: * La frequenza del contatto e dello scambio deve essere valutata considerando lo stesso orizzonte temporale, ad esempio il mese

Fonte: elaborazione degli autori

4. Conclusioni

L'analisi dell'efficacia della struttura di gruppo deve considerare gli aspetti relativi alle tipologie di attività svolte dai membri del gruppo, le eventuali differenze fasi del processo produttivo che caratterizzano i singoli *business*, i problemi legati al meccanismo di *leadership* da adottare e alle difficoltà di interazione tra i soggetti coinvolti nella rete di imprese. I problemi legati alle differenze esistenti tra le imprese coinvolte aumentano se si considerano gruppi composti da imprese che offrono prodotti e/o servizi differenti, quali i conglomerati finanziari.

Lo studio delle caratteristiche dei servizi offerti dai soggetti appartenenti ad un gruppo finanziario non evidenzia problemi legati al rischio di cannibalizzazione interna tra prodotti finanziari e lo studio del processo produttivo delle società di factoring permette di definire una gerarchia di attività primarie e secondarie in cui si possono presentare maggiori/minori sinergie con gli altri intermediari del gruppo.

Definite le aree di contatto tra i vari intermediari è necessario indagare l'efficacia della struttura organizzativa adottata e, mutuando alcuni indicatori della *social network analysis*, è possibile verificare se il livello di integrazione/controllo esistente nelle singole aree coincide con il livello di integrazione perseguito, identificando le eventuali aree di intervento per migliorare l'assetto organizzativo adottato.

L'analisi dei profili rilevanti al fine della determinazione del maggiore o minore successo dell'adesione ad un gruppo bancario da parte di una società di factoring non esaurisce i problemi legati all'assetto organizzativo adottato. Studi presenti in letteratura hanno dimostrato come la *corporate governance* di un'impresa, in generale, possa influenzare i risultati ottenuti ma non esistono ancora analisi empiriche che dimostrino la validità di tale principio nel mercato del factoring.¹¹²

La realtà italiana, caratterizzata dalla compresenza di società di factoring autonome e appartenenti a gruppi bancari, potrebbe rappresentare un utile campione di analisi per indagare la relazione tra *performance* dell'impresa e livello delle relazioni tra i membri del gruppo e/o tipo di controllo esercitato dalla capogruppo. Un approccio di questo tipo permetterebbe di superare le metodologie standard fino ad ora utilizzate che non discriminano all'interno dei conglomerati finanziari in funzione delle caratteristiche dell'assetto organizzativo adottato e del livello di integrazione tra gli intermediari coinvolti¹¹³ e offrirebbe l'opportunità di valutare se esista o meno una relazione tra sinergie esistenti e risultati conseguiti dal gruppo.

¹¹² Hutchinkson M. e Gul F.A. (2004), "Investment opportunity set, corporate governance practice and firm performance", *Journal of Corporate Governance*, vol. 10, pp. 595-614.

¹¹³ Si veda, ad esempio, De Nicolò G. e al. (2004), "Bank consolidation, internationalization and conglomeration: trends and implications for financial risk", *Financial Markets, Institutions and Instruments*, vol. 13, pp. 173-217.

Bibliografia

- Ahuja G.** (2000), "Collaboration networks, structural holes and innovation: a longitudinal study", *Administrative Science Quarterly*, vol. 45, pp. 425-455
- Alba R.D.** (1973), "A graph theoretic definition of a sociometric clique", *Journal of Mathematical Sociology*, vol. 3, pp. 113-126
- Alexander C.N.** (1963), "A method of processing sociometric data", *Sociometry*, vol. 26, pp. 268-269
- Amel D. e al.** (2002), *Consolidation and efficiency in the financial sector: a review of the international evidence*, Temi di discussione Banca d'Italia, n°464
- Anderson M.C. e al.** (2003), "Are selling, general and administrative costs "sticky"?", *Journal of Accounting Research*, vol. 41, pp. 47-63
- Araten M. e al.** (2004), "Measuring LGD on commercial loans: a 18-years internal study", *RMA Journal*, vol. 86, pp. 96-103
- Bakker M.R. et al.** (2004), *Financing small and medium size enterprise with factoring: global growth and its potential in eastern Europe*, World Bank working paper n° 3342
- Bakker M.R. e Gross A.** (2004), *Development of non-bank financial institutions and capital markets in the European Union accession countries*, World Bank working paper n° 28
- Banca d'Italia**, *Relazione annuale*, anni vari
- Baravelli M.** (2003), *Strategia e organizzazione della banca*, Egea, Milano
- Bavelas A.** (1948), "A mathematical model for group structure", *Human organization*, vol. 7, pp. 16-30
- Bavelas A.** (1950), "Communication patterns in task-oriented groups", *Journal of the Acoustical Society of America*, vol. 22, pp. 271-282
- Becht M. e al.** (2002), *Corporate governance and control*, NBER working paper n° 9371, Cambridge
- Benvenuti M. e Gallo M.** (2004), *Perché le imprese ricorrono al factoring? Il caso dell'Italia*, Temi di discussione Banca d'Italia n°518
- Beretta S.** (1990), *Il controllo dei gruppi aziendali*, Egea, Milano
- Berger A.** (2000), "The integration of financial services industry: where are the efficiencies?", *North American Actuarial Journal*, vol. 4, pp. 25-52
- Berger A.N. e Hannan T.H.** (1998), "The efficiency cost of market power in the banking industry: a test of the "quiet life" and related hypotheses", *Review of Economics and Statistics*, vol. 80, pp. 454-465
- Berger A.N. e Udell G.F.** (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", *Journal of Business*, vol. 68, pp. 351-381
- Bertinetti G.** (2004), "La finanza dei gruppi aziendali" in **Dalocchio M. e Salvi A.**, *Finanza d'azienda*, Egea, Milano, pp. 603-820
- Bethel J.E. e Porter Liebeskind J.** (1998), "Diversification and the legal organization of the firm", *Organization Science*, vol. 9, pp. 49-67
- Blois K.J.** (1972), "Vertical quasi integration", *Journal of Industrial Economics*, vol. 20, pp. 253-272
- Bock R.D. e Husain S.Z.** (1952), "An adaptation of Holzinger's B-coefficients for the analysis of sociometric data", *Sociometry*, vol. 15, pp. 206-219

- Boczar G.E.** (1976), *Competition between banks and finance companies: a cross section study of personal loan debtors*, CRC working paper
- Borgatti S.P.** (2005), “Centrality and network flows”, *Social Networks*, vol. 27, pp. 55-71
- Boudreau J.W. e Ramstad P.M.** (2005), “Talentship, talent segmentation and sustainability A new HR decision science paradigm for a new strategy definition”, *Human Resource Management*, vol. 44, pp. 129-136
- Boyd J.H. e Graham S.L.** (1998), “The profitability and risk effects of allowing bank holding companies to merge with other financial firms: A simulation study”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, vol. 12, pp. 3-20
- Carey M. e al.** (1998), “Does Corporate lending by banks and finance companies differ? Evidence on specialization in private debt contracting”, *Journal of Finance*, vol. 53, pp. 845-878
- Carretta A.** (1986), “Le banche e la gestione delle attività non bancarie”, in **Carretta A. e Anderloni L.**, *Banche e parabancario*, Giuffrè Editore, Milano
- Carretta A.** (1986), “Le banche e la gestione delle attività non bancarie: alcuni profili organizzativi”, *Banca, Impresa e Società*, vol. 1, pp. 81-95
- Carretta A.** (1986), “Le banche e la gestione delle attività non bancarie: alcuni profili organizzativi”, *Banca, Impresa e Società*, vol. 1, pp. 81-95
- Carretta A.** (1991), “Analisi del modello istituzionale del gruppo plurifunzionale: condizioni di dimensione per il funzionamento”, in **Vanciago G.** (1991) *Manuale per il 1993 e oltre – scelte strategiche e organizzative*, Edibank, Milano
- Carretta A.** (1991), “Un confronto tra banche e istituzioni finanziarie non bancarie”, in Carretta A. (a cura di), *Le istituzioni finanziarie non bancarie*, Egea, Milano
- Carretta A.** (1995), *Il factoring*, Ricerche Newfin – Università Commerciale Bocconi, Milano, pp. 43-49
- Carretta A.** (1998), “Effetti della formazione di aggregati bancari sul comportamento e sulle performance delle istituzioni finanziarie”, in **Aidea** (1998), *Atti del convegno “strategie e politiche aziendali”*, CLUEB, Bologna
- Casu B. e Girardone C.** (2004), “Financial conglomeration: efficiency, productivity and strategic drive”, *Applied Financial Economics*, vol. 14, pp. 687-696
- Chung A.S.** (1996), “Performance effects of cooperative strategies among investment banking firms: a loglinear analysis of organizational exchange networks”, *Social Networks*, vol. 18, pp. 121-148
- Clarizia R.** (2002), *I contratti per il finanziamento dell'impresa. Mutuo di scopo, leasing e factoring*, Giappichelli editore, Torino
- Coase R.H.** (1937), “The nature of the firm”, *Economica*, vol. 4, pp. 386-405
- Corvi E.** (1989), *Il gruppo nell'economia dell'azienda industriale*, Egea, Milano
- Cross R. e al.** (2002), *Making invisible work visible: using social network analysis to support strategic collaboration*, University of Virginia working paper
- De Angeli S.** (1995), “Il processo di trasformazione dell'industria bancaria”, in **Scott W.**, *Manuale di marketing bancario*, Utet, Torino
- De Canio S e al.** (2000), “The importance of organizational structure for the adoption of innovations”, *Management Science*, vol. 46, pp. 1285-1299
- De Nicolò G. e al.** (2004), “Bank consolidation, internationalization and conglomeration: trends and implications for financial risk”, *Financial Markets, Institutions and Instruments*, vol. 13, pp. 173-217

- Demattè et al.** (1993), *Economia degli intermediari finanziari*, Egea, Milano, pp. 433-532
- Eccles R.J.** (1981), "The quasi firm in the construction industry", *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 2, pp. 335-357
- Dougherty D.** (1992), "Interpretative barriers for successful product innovation in large firms", *Organization Science*, vol. 3, pp. 179-202
- Economides N.** (1996), "The economics of network", *International Journal of Industrial Organization*, vol. 14, pp. 673-699
- Eslyn L.J.B.** (2005), "Information monopoly and commitment in intermediary-firm relationships", *Journal of Financial Services Research*, vol. 27, pp. 5-26
- Forestieri G. e Mottura P.** (2004), *Il sistema finanziario. Istituzioni, mercati e modelli di intermediazione*, Egea, Milano
- Fossati G. e Porro A.** (1985), *Il factoring*, Giuffrè Editore, Milano
- Freeman L.C.** (1977), "A set of measures of centrality based on betweenness", *Sociometry*, vol. 40, pp. 35-41
- Freeman L.C.** (1979), "Centrality in social networks: conceptual clarification", *Social Networks*, vol. 1, pp. 215-239
- Galaskiewicz J.** (1985), "Interorganizational relations", *Annual Review of Sociology*, vol. 11, pp. 281-304
- Gladstein Ancona D. e Caldwell D.F.** (1992), "Demography and design: predictors of new product team performance", *Organization Science*, vol. 3, pp. 321-341
- Grandori A.** (1997), "Governance structure, coordination mechanism and cognitive models", *Journal of Management and Governance*, vol. 1, pp. 29-47
- Grandori A. e Soda G.** (1995), "Inter-firm networks: antecedents, mechanisms and forms", *Organization Studies*, vol. 16, pp.183-214
- Grandori A. e Soda G.** (2004), "Governing with multiple principals: an empirically-based analysis of capital providers' preferences and superior governance structures", in **Grandori A.** (2004), *Corporate governance and firm organization*, Oxford University Press, New York
- Granovetter M.S.** (1973), "The strength of weak ties", *American Journal of Sociology*, vol. 78, pp. 1360-1380
- Gyongyi L.** (2000), *Financial conglomerates: innovation, scope economies and incentives*, Birbek college working paper, Londra
- Hillyer W.H.** (1939), "Four centuries of factoring", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 53, pp. 305-311
- Holmer M.R. e Zenios S.A.** (1995), "The productivity of financial intermediation and the technology of financial product management", *Operational Research*, vol. 43, pp. 970-982
- Hutchinson M. e Gul F.A.** (2004), "Investment opportunity set, corporate governance practice and firm performance", *Journal of Corporate Governance*, vol. 10, pp. 595-614
- Inselbag I.** (1973), "Financing decisions and the theory of the firm", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 8, pp. 763-776
- Jehn K.A.** (1997), "A qualitative analysis of conflict types and dimension in organizational groups", *Administrative Science Quarterly*, vol. 42, pp. 530-557
- Khatry N. e Alvin H.** (2000), "Role of intuition in strategic decision making", *Human Relations*, vol. 53, pp. 57-86

- Lang G. e Welzel P.** (1998), “Technology and cost efficiency in universal banking. A “thick” frontier. Analysis of German banking industry”, *Journal of Productivity Analysis*, vol. 10, pp. 63-84
- Lei D. e al.** (1999), “Designing organization for competitive advantage: the power of unlearning and learning”, *Organizational Dynamics*, vol. 27, pp. 24-38
- Lown C.S. e al.** (2000), “The changing landscape of the financial service industry: what lies ahead”, *Federal Reserve Bank of New York Policy Review*, vol. 6, pp. 39-55
- Mariti P. e Smiley R.H.** (1983), “Cooperative agreements and the organization of industry”, *Journal of Industrial Economics*, vol. 31, pp. 437-451
- Masini M.** (1999), *Gruppo bancario ed efficacia nella gestione del rapporto banca-cliente*, Quaderni del dipartimento di Economia Aziendale, Università di Bergamo
- Mararo M.** (1998), *La struttura di gruppo nell'economia dell'impresa*, Cedam, Bologna
- Mendes P.M. e al.** (1988), “Dynamic aspects of decision making, paper presentato alla “Engineering Management Conference”, Dayton, USA
- Milliken F.J. e Martins L.L.** (1996), “Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups”, *Academy of Management Review*, vol. 21, pp. 402-433
- Monferrà S.** (1998), “Regolamentazione e intermediari finanziari non bancari: alcune evidenze sui differenti comportamenti aziendali”, in **Carretta A.** (a cura di), *Banche e intermediari non bancari: concorrenza e regolamentazione*, Bancaria Editrice, Roma
- Monferrà S.** (2003), “Il factoring: servizi di gestione, assicurazione e finanziamento”, in **Fabrizi P.L. et al** (a cura di), *Strumenti e servizi finanziari*, Egea, Milano
- Murray A.I.** (1989), “Top management group heterogeneity and firm performance”, *Strategic Management Journal*, vol. 10, pp. 125-141
- Newman M.E.J.** (2005), “A measure of betweenness centrality based on random walks”, *Social Networks*, vol. 27, pp. 39-54
- Oliver C.** (1991), “Strategic responses to institutional processes”, *Academy of Management Review*, vol. 16, pp. 145-169
- Osborn R.** (1950), “The relative efficiency of large, medium sized and small business”, *Accounting Review*, vol. 25, pp. 262-273
- Paape L. e al.** (2003), “The relationship between internal audit function and corporate governance in the EU – A survey”, *International Journal of Auditing*, vol. 7, pp. 247-262
- Peay E.R.** (1980), “Connectedness in a general model for valued networks”, *Social Networks*, vol. 2, pp. 385-410
- Peel M.J. e al.** (1999), *Late payment and credit management in the small firm sector: some empirical evidence*, CMRC working paper, Leeds
- Peppard J.** (2000), “Customer Relationship Management (CRM) in financial services”, *European Management Journal*, vol. 18, pp. 312-327
- Phillips A.** (1960), “A theory of interfirm organization”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 74, pp. 602-613
- Pitts F.R.** (1979), “The medieval river trade network of Russia revisited”, *Social Networks*, vol. 1, pp. 285-292
- Porter M.** (1981), “The contributions of industrial organization to strategic management”, *Academy of Management Review*, vol. 6, pp. 609-620
- Porter M.** (1987), *Il vantaggio competitivo*, Edizioni Comunità, Milano

- Previati D.** (1995), “Gli assetti organizzativi delle banche”, in **Scott W.**, “Manuale di marketing bancario”, Utet, Torino
- Reichert A.K. e Wall L.D.** (2000), “The potential for portfolio diversification in financial services”, *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, vol. 85, pp. 35-51
- Richardson D.** (1993), “A factor in your future”, *Engineering Management Journal*, vol. 3, pp. 278-280
- Richardson G.B.** (1972), “The organization of industry”, *The Economic Journal*, vol. 82, pp. 883-896
- Rodgers D.L.** (1974), “Sociometric analysis of interorganizational relations: application of theory and measurement”, *Rural Sociology*, vol. 39, pp.487-503
- Ruozzi R. e Rossignoli B.** (1985), *Manuale del factoring*, Giuffrè Editore, Milano
- Schleifer A. e Vishny R.** (1995), *A survey of corporate governance*, NBER working paper n° 5554, Cambridge
- Schwizer P.** (1984), “I modelli istituzionali e l’assetto organizzativo”, in **Ruozzi R. e Carretta A.** (a cura di), “Manuale del leasing”, Giuffrè, Milano
- Schwizer P.** (1996), *La diversificazione bancaria*, Egea, Milano
- Schwizer P.** (1998), “Le politiche del personale: elementi di differenziazione e di integrazione”, in **Airoldi e al.**, *La gestione del personale nei gruppi bancari. Strategia e pianificazione organizzativa*, Bancaria Editrice, Milano
- Schwizer P.** (1998), “I modelli di corporate governance negli intermediari finanziari ad azionariato diffuso”, in **Airoldi G. e Forestieri G.**, *Corporate governance. Analisi e prospettive del caso italiano*, Etas Libri, Milano, pp. 344-364
- Sopranzetti B.J.** (1998), “The economics of factoring accounts receivables”, *Journal of Economics and Business*, vol. 50, pp. 339-359
- Soufani K.** (2002), “The decision to finance account receivables: the factoring option”, *Managerial and Decision Economics*, vol. 23, pp. 21-32
- Summers B. e Wilson N.** (2000), “Trade credit management and the decision to use factoring: an empirical study”, *Journal of Business, Finance & Accounting*, vol. 27, pp. 37-68
- Teece D.J.** (1980), “Economies of scope and the scope of enterprise”, *Journal of Economic Behavior and organization*, vol. 1, pp. 223-247
- Teece J.** (1989), “Inter-organizational requirements of the innovation process”, *Managerial and Decision Economics*, vol. 10, pp. 35-42
- Thompson J.D.** (1967), *Corporate in Action*, Mc Graw Hill, New York
- Thorburn K.S.** (2000), “Bankruptcy auctions: costs, debt recovery and firm survival”, *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 337-368
- Turati C.** (1990), *Economia ed organizzazione delle joint ventures*, EGEA, Milano
- Udell G.** (2004), *Asset based finance*, Commercial Finance Association, pp. 81-88
- Van de Ven A.H.** (1976), “A framework for organizational assessment”, *Academy of Management Review*, vol. 1, pp. 64-78
- Van de Ven A.H.** (1976), “A framework of organization assessment”, *Academy of Management Review*, vol. 1, pp. 64-78
- Van Lelyveld I. e Schilder A.** (2003), *Risk in financial conglomerates: management and supervision*, Brooking and Warthon papers on Financial Services, London
- Vander Vennet R.** (2002), “Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe”, *Journal of Money , Credit and Banking*, vol. 34, pp. 254-282

- Walter I.** (1999), *Financial services strategies in the Euro zone*, Stern Working paper, New York
- Wasserman S. e Faust K.** (1994), *Social network analysis*, Cambridge University Press, Cambridge
- Whalen G.** (1997), *Bank organization form and the risks of expanded activities*, OCC Economics Working Paper
- Williams M.** (2003), *Interpersonal action across organizational boundaries: threat and trust in the contest of social network diversity*, MIT Sloan School of Management working paper, Cambridge
- Williamson O.E.** (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. Free Press, New York
- Williamson O.E.** (1981), "The economics of organization: the transaction cost approach", *American Journal of Sociology*, vol. 87, pp. 548-577
- Williamson O.E.** (1985), *The economic institutions of capitalism*, FreePress, Oxford
- Yang S. e Knoke D.** (2001), "Optimal connections, strength and distance in valued graphs", *Social Networks*, vol. 23, pp. 285-295
- Zach M.H.** (2000), "Researching organizational system using social network analysis", *Proceedings of 33rd International Conference on System Sciences*, Maui, Haway
- Zemljic B. e Hlebec V.** (2005), "Reliability of measures of centrality and prominence", *Social Networks*, vol. 27, pp. 73-88