

Il ruolo del factoring nell'economia

I casi di Italia, Francia e Regno Unito

a cura di

Franco Fiordelisi

Università degli Studi di Roma Tre

Discussion Paper Series

n. 1/2011

Marzo 2011

JEL classification: G20, G21, E20, E21

Keywords: factoring, credito specializzato, moltiplicatore dei consumi, benessere

Supplemento a Fact&News Anno 13 Numero 1 Marzo-Aprile 2011 ISSN 1972-3970

Executive summary

Una ricerca internazionale sul credito specializzato, promossa da AIBE, Assifact, Assilea e Assofin e affidata ad un gruppo di ricercatori coordinati dall'Università di RomaTre¹ ha analizzato il contributo dei tre principali mercati del credito specializzato (credito al consumo, factoring e leasing) all'economia in Italia, Francia e Regno Unito.

Il presente lavoro rivolge l'attenzione al mercato del factoring; utilizzando i risultati della ricerca si concentra sul contributo all'economia fornito dal factoring nei singoli paesi analizzati. Si tratta di un mercato importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un significativo supporto all'economia reale.

Il contributo all'economia è valutato a diversi livelli (secondo un approccio a "cerchi concentrici"): 1) il livello diretto è dato dagli effetti direttamente prodotti dagli operatori del mercato per i principali *stakeholder* (cd. **contributo diretto**), quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori (creditori e azionisti); 2) il livello indotto è dato dagli effetti prodotti nell'economia, a loro volta, dagli *stakeholder* degli operatori del mercato (es. i lavoratori degli operatori del factoring a loro volta consumano, risparmiano, pagano tasse; i soggetti finanziati pongono in essere investimenti, pagano tasse e assumono personale, che a sua volta consuma, risparmia e paga le tasse, ecc), quindi "indirettamente" riconducibili al credito specializzato (cd. **contributo indiretto o indotto**). La considerazione congiunta dell'effetto diretto e di quello indotto permette quindi di stimare il **contributo complessivo** del factoring; 3) il livello dinamico è dato da una stima del valore aggiunto del factoring, approssimato al danno per l'economia qualora venisse meno il factoring (cd. **contributo specifico**).

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

Per quanto attiene l'Italia, si stima che il factoring, con un *turnover* pari a 118 miliardi di euro e anticipi erogati di 33 miliardi di euro, nel 2009 abbia fornito nel complesso un contributo ai consumi pari a 12.7 miliardi di euro, ai risparmi pari a 2.1 miliardi di euro, agli investimenti in capitale circolante pari a 40.6 miliardi di euro e al gettito fiscale pari a 13.9 miliardi di euro.

Analizzando più in dettaglio il contributo diretto all'economia nel 2009, si stima che il factoring abbia corrisposto retribuzioni alla forza lavoro (propri dipendenti e collaboratori esterni) per un ammontare pari a 329 milioni di euro, versato imposte dirette all'erario (Pubblica Amministrazione) per 162 milioni di euro, registrato utili per gli operatori del factoring per 278 milioni di euro e corrisposto interessi passivi erogati ai i creditori per 481 milioni di euro.

In Francia, il factoring mostra un sostanziale radicamento rispetto all'economia reale. Si stima infatti nel 2008 un apporto complessivo ai consumi pari

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

a 12.4 miliardi di euro, ai risparmi per 1.8 miliardi di euro, agli investimenti in capitale circolante per 42.7 miliardi di euro e al gettito fiscale per un ammontare pari a 14.1 miliardi di euro.

Il contributo complessivo stimato per l'economia del **Regno Unito** nel 2008 è pari a 16.2 miliardi di euro per i consumi, 0.2 miliardi di euro per i risparmi, 25.2 miliardi di euro per gli investimenti in capitale circolante e 13.8 miliardi di euro per il gettito fiscale.

Anche i risultati dell'analisi dinamica elaborata dalla ricerca, che stima la risposta del sistema economico nell'ipotesi del venir meno del factoring in base alla sua capacità di sostituzione con nuovi prodotti idonei a soddisfare i bisogni dei clienti, fanno emergere il ruolo di sostegno dello strumento factoring all'economia e evidenziano i danni sostanziali che potrebbero registrarsi nel caso in cui venisse meno la continuità dell'offerta.

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

Si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in Francia sia pari a 24.4 miliardi di euro in termini di consumi, 3.6 miliardi di euro per i risparmi, 83.7 miliardi di euro (4.30% del PIL del 2008) in termini di investimenti in capitale circolante e 27.6 miliardi di euro per il gettito fiscale.

Nel Regno Unito, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia sia pari a 31.7 miliardi di euro in termini di consumi, 0.5 miliardi di euro per i risparmi, 49.4 miliardi di euro (2.72% del PIL del 2008) per gli investimenti in capitale circolante e 27.1 miliardi di euro per il gettito fiscale.

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

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

Si ribadisce infine che le stime riportate sono "volutamente" prudenziali e potrebbero sottostimare il reale contributo all'economia del factoring, in quanto: a) il modello è focalizzato sull'offerta, tralasciando l'analisi degli effetti sulla domanda; b) non è stato sempre possibile considerare gli operatori generalisti; c) laddove fossero possibili più ipotesi "realistiche", è stata sempre scelta quella più prudente.

INDICE

Capitolo 1 Introduzione	5
Capitolo 2 L'impatto del factoring sull'economia in Italia	7
2.1. Introduzione.....	7
2.2. L'effetto diretto	9
2.2.1. Dipendenti e collaboratori esterni	10
2.2.2. Soggetti finanziati	13
2.2.3. Pubblica Amministrazione	18
2.2.4. Soggetti finanziatori	19
2.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia italiana: prime conclusioni	23
2.3. L'effetto indotto	25
2.3.1. Famiglie	25
2.3.2. Imprese.....	26
2.3.3. Pubblica Amministrazione	26
2.4. Il contributo complessivo del factoring in Italia.....	28
2.5. Il livello dinamico	29
2.6. Conclusioni.....	37
Capitolo 3 L'impatto del factoring sull'economia in Francia.....	38
3.1. Introduzione.....	38
3.2. L'effetto diretto	39
3.2.1. Dipendenti.....	40
3.2.2. Soggetti finanziati	41
3.2.3. Pubblica Amministrazione	44
3.2.4. Soggetti finanziatori	45
3.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia francese: prime conclusioni.....	48
3.3. L'effetto indotto	50
3.3.1. Famiglie	50
3.3.2. Imprese.....	51
3.3.3. Pubblica Amministrazione	51
3.4. Il contributo complessivo del factoring all'economia in Francia	53
3.5. Il livello dinamico	55
3.6. Conclusioni.....	63
Capitolo 4 L'impatto del factoring sull'economia nel Regno Unito	64
4.1. Introduzione.....	64
4.2. L'effetto diretto	65
4.2.1. Dipendenti.....	66
4.2.2. Soggetti finanziati	67
4.2.3. Pubblica Amministrazione	70
4.2.4. Soggetti finanziatori	71
4.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni	74
4.3. L'effetto indotto	76
4.3.1. Famiglie	76
4.3.2. Imprese.....	77

4.3.3. Pubblica Amministrazione	77
4.4. Il contributo complessivo del factoring nel Regno Unito.....	79
4.5. Il livello dinamico	81
4.6. Conclusioni.....	89
Capitolo 5 Una visione d'insieme.....	90
5.1. Introduzione.....	90
5.2. Il factoring in Europa	90
5.3. Conclusioni.....	93
Appendice metodologica	94
Bibliografia	110
Autori	112

Capitolo 1

Introduzione

Una ricerca internazionale sul credito specializzato, promossa da AIBE, Assifact, Assilea e Assofin e affidata ad un gruppo di ricercatori coordinati dall'Università di RomaTre² ha analizzato il contributo dei tre principali mercati del credito specializzato (credito al consumo, factoring e leasing) all'economia in Italia, Francia e Regno Unito.

Il presente lavoro volge l'attenzione sul mercato del factoring, utilizzando i risultati della ricerca si concentra sul contributo all'economia fornito dal factoring nei singoli paesi analizzati. Si tratta di un mercato importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un significativo supporto all'economia reale.

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

1) Livello diretto

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

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

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

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

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

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

2) Livello indotto

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

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

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

La considerazione congiunta degli effetti diretti e indotti generati dal factoring permette di stimare il contributo complessivo all'economia nazionale in termini di³:

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

3) Livello dinamico

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

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

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

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

L'appendice finale illustra nel dettaglio la metodologia di stima applicata.

³ Il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in *n* stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia del paese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

Capitolo 2

L'impatto del factoring sull'economia in Italia

2.1. Introduzione

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

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

Il factoring fu introdotto alla fine del XIX secolo nell'industria tessile statunitense. Ad oltre cento anni di distanza, esso è divenuto un comparto fondamentale del sistema finanziario mondiale e rappresenta una importante fonte di finanziamento per numerose imprese. Il factoring è attualmente offerto in oltre 50 paesi e il mercato mondiale è passato dai 47 miliardi di USD del 1980 ai 1,615,352 miliardi di USD del 2009⁴. Come evidenziato nella figura 2.1, i mercati europei hanno registrato dei volumi di attività costantemente più elevati rispetto agli altri mercati (es. gli Stati Uniti): il mercato britannico ha registrato una significativa flessione dal 2007, mentre gli altri paesi hanno registrato volumi mediamente stabili.

Il mercato italiano (al pari di quello britannico e francese⁵) è particolarmente interessante nello scenario mondiale, rappresentando il terzo mercato mondiale nel 2009 (dopo il Regno Unito e Francia) con una quota di mercato di circa il 9.7%⁶.

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

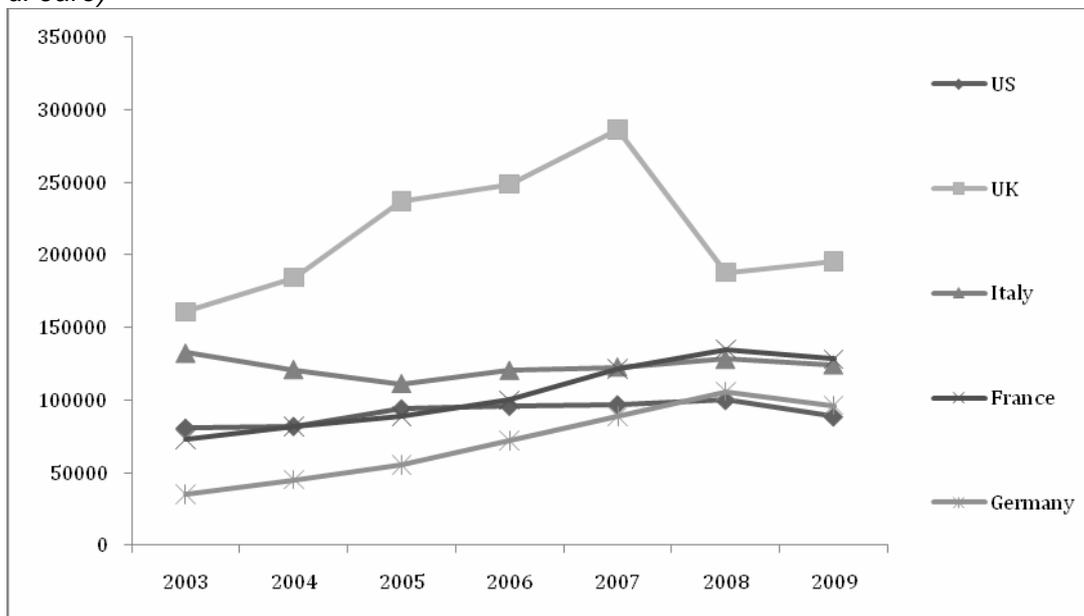
⁴ Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).

⁵ Cfr. Capitolo 3 e Capitolo 4.

⁶ Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).

Figura 2.1

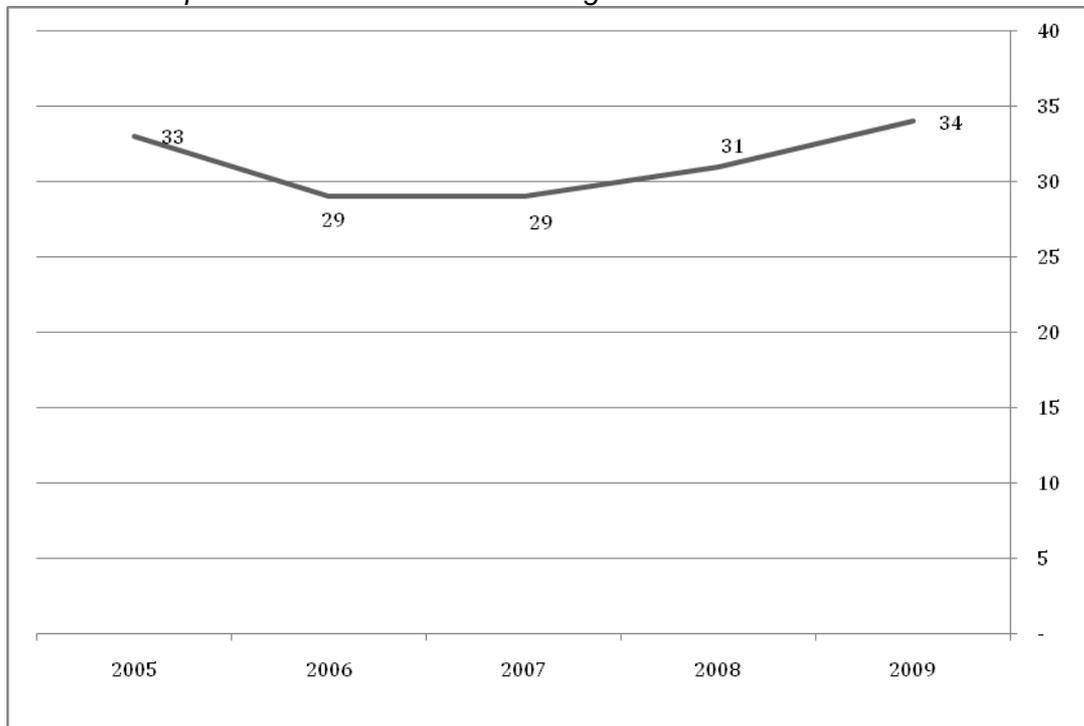
L'ammontare del turnover del factoring nei principali mercati mondiali (dati in milioni di euro)



Fonte dei dati: Factors Chain International (2010)

Figura 2.2

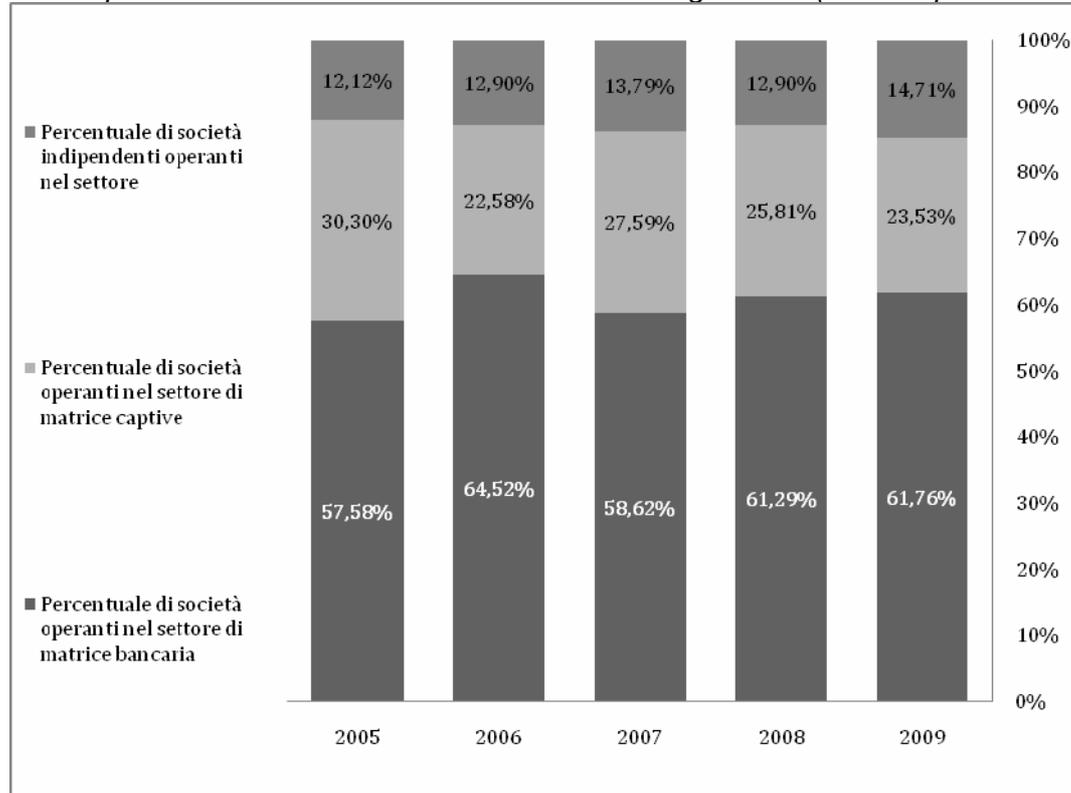
Il numero di operatori nel settore del factoring in Italia



Fonte dei dati: Assifact (2010)

Figura 2.3

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



Fonte dei dati: Assifact

2.2.L'effetto diretto

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

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

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

2.2.1. Dipendenti e collaboratori esterni

Il contributo del factoring può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Tale contributo è stato valutato considerando sia il costo complessivo del personale sostenuto dagli operatori del factoring sia il costo sostenuto per i collaboratori esterni (es. reti di terzi, mediatori, agenti, ecc). Il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione di quest'ultima voce di costo, rappresentativa dei redditi corrisposti ai fornitori di servizi esterni⁷ quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore del factoring, è stato selezionato un campione di ventiquattro società specializzate (d'ora in poi, "campione finale") di cui è stato analizzato il bilancio (rappresentative del 96.6% del valore dei contratti stipulati dalle società di factoring rilevate da Assifact).

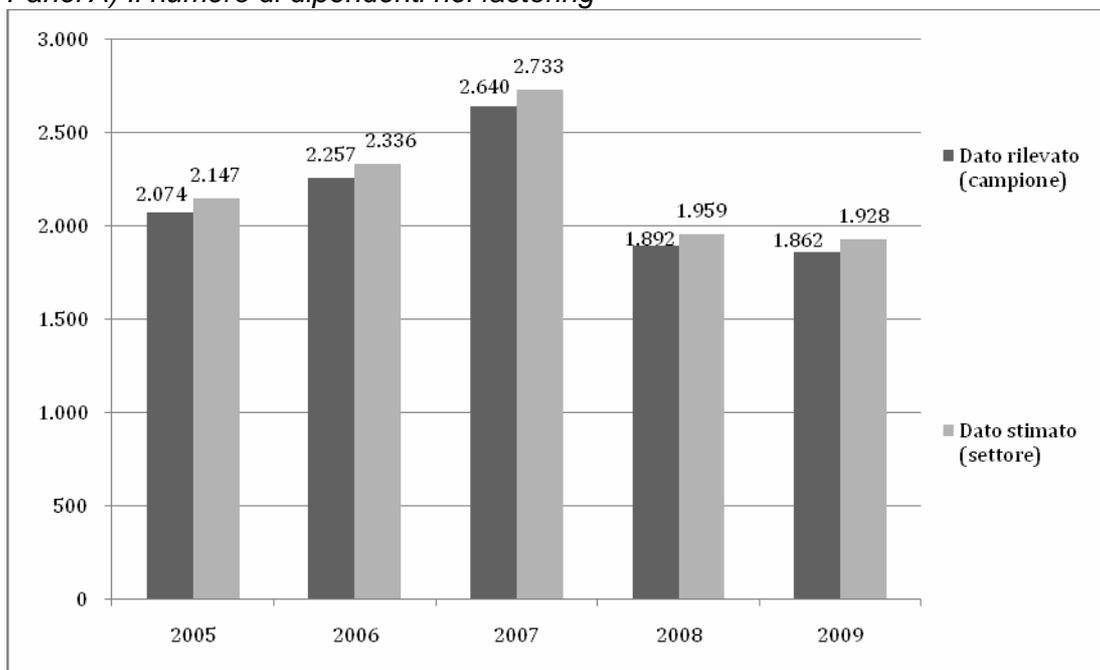
Per quanto attiene al numero di soggetti impiegati nel mercato del factoring, il numero di occupati nel 2009 è di 1928, pari allo 0.6% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi e al 10.4% degli occupati nel settore del credito specializzato (Figura 2.4).

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

⁷ Si precisa, tra l'altro, che il dato relativo alle commissioni passive è disponibile solo per il mercato italiano: tale elemento è quindi omesso nella stima del contributo economico del factoring per la Francia e il Regno Unito.

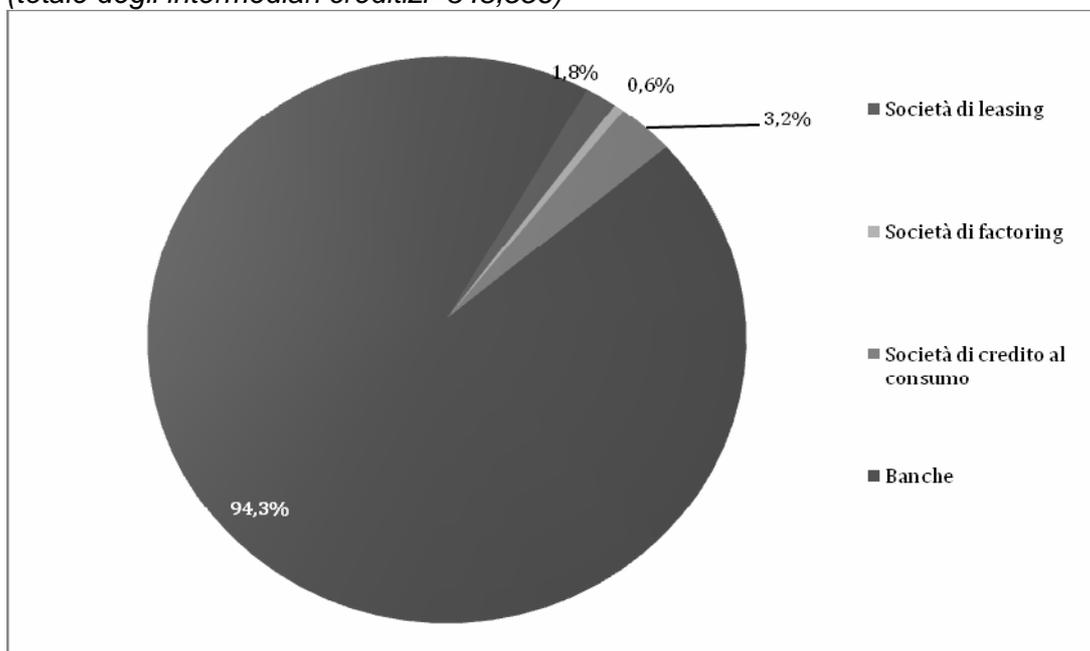
Figura 2.4

Panel A) Il numero di dipendenti nel factoring



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

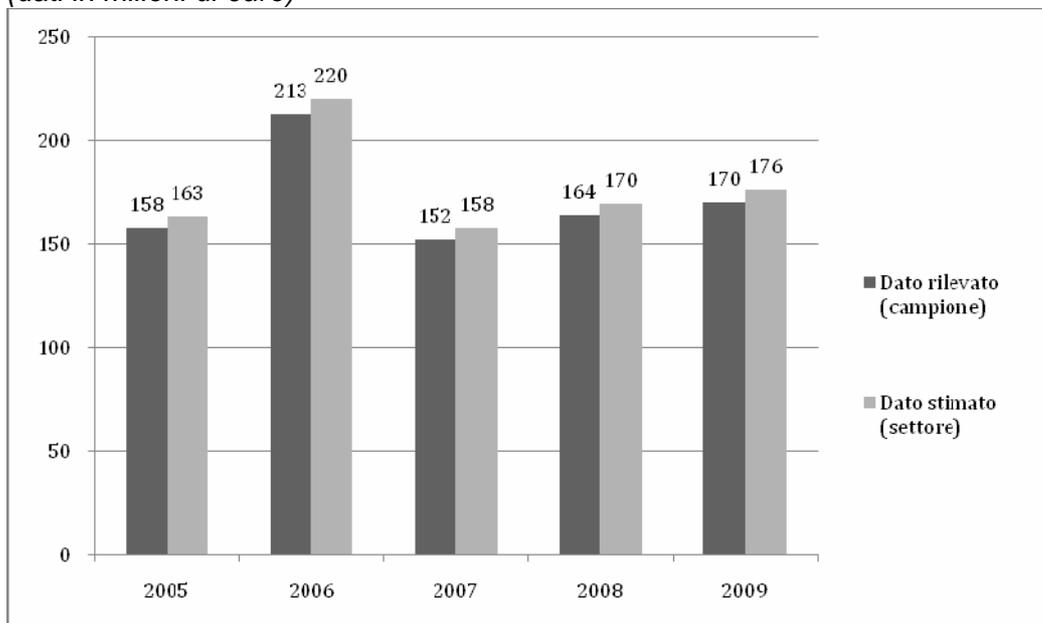
*Panel B) Il numero di dipendenti nel factoring nel 2009
(totale degli intermediari creditizi=348,556)*



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

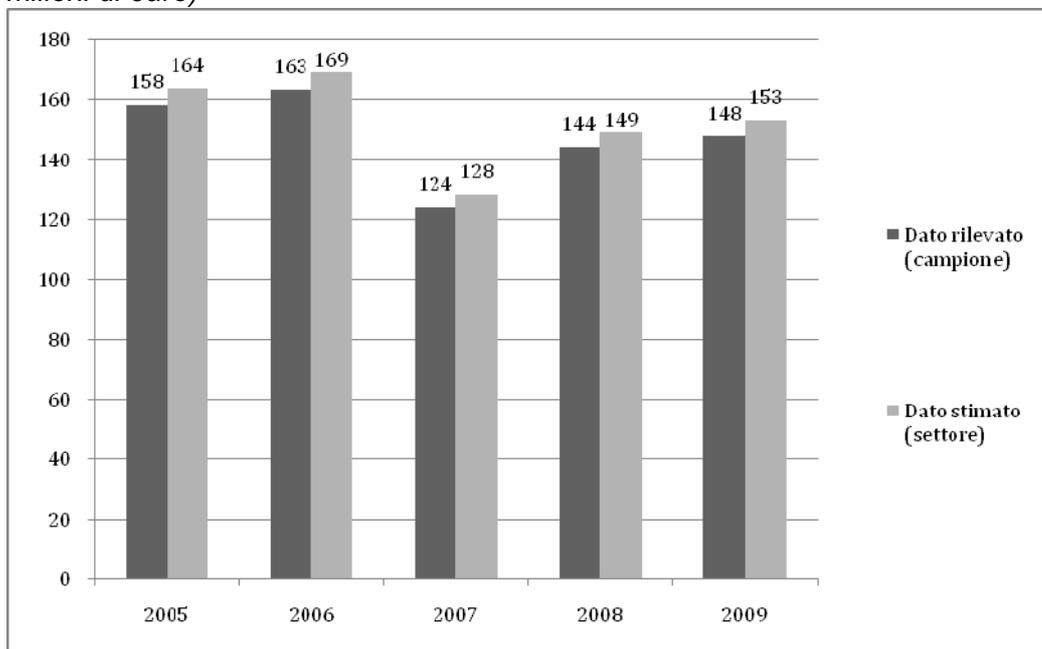
Figura 2.5

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



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

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



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

2.2.2. Soggetti finanziati

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

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

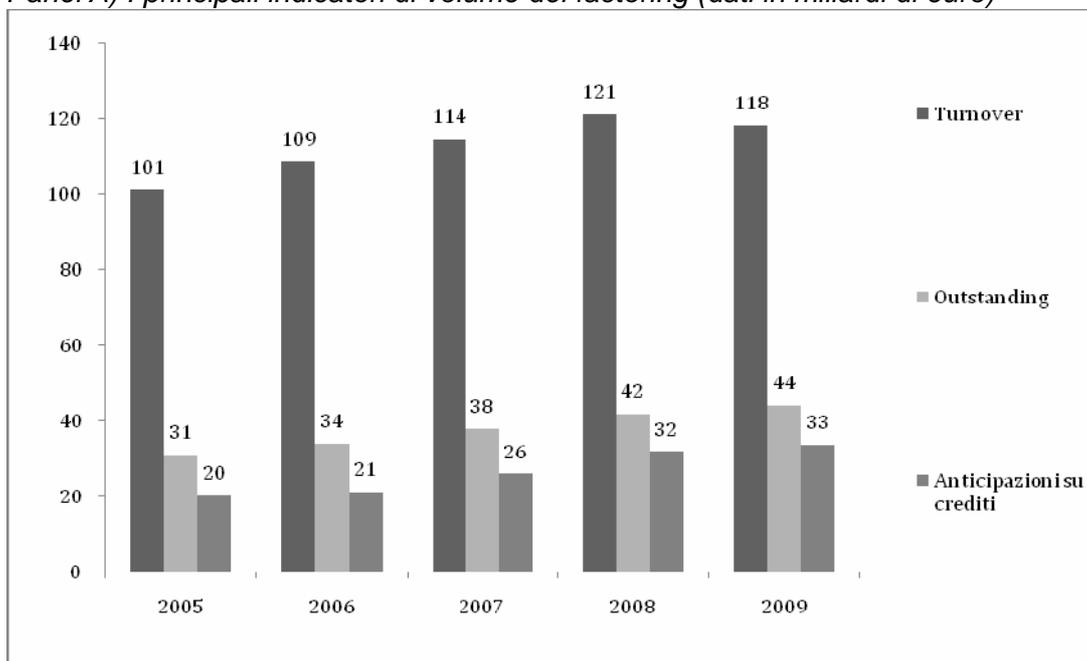
Per quanto attiene alla tipologia di contratto (Figura 2.7 e Figura 2.8), le operazioni pro soluto oscillano tra il 65% e il 67% in termini di turnover nel periodo analizzato e tra il 55% e il 65% in termini di *outstanding*.

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

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

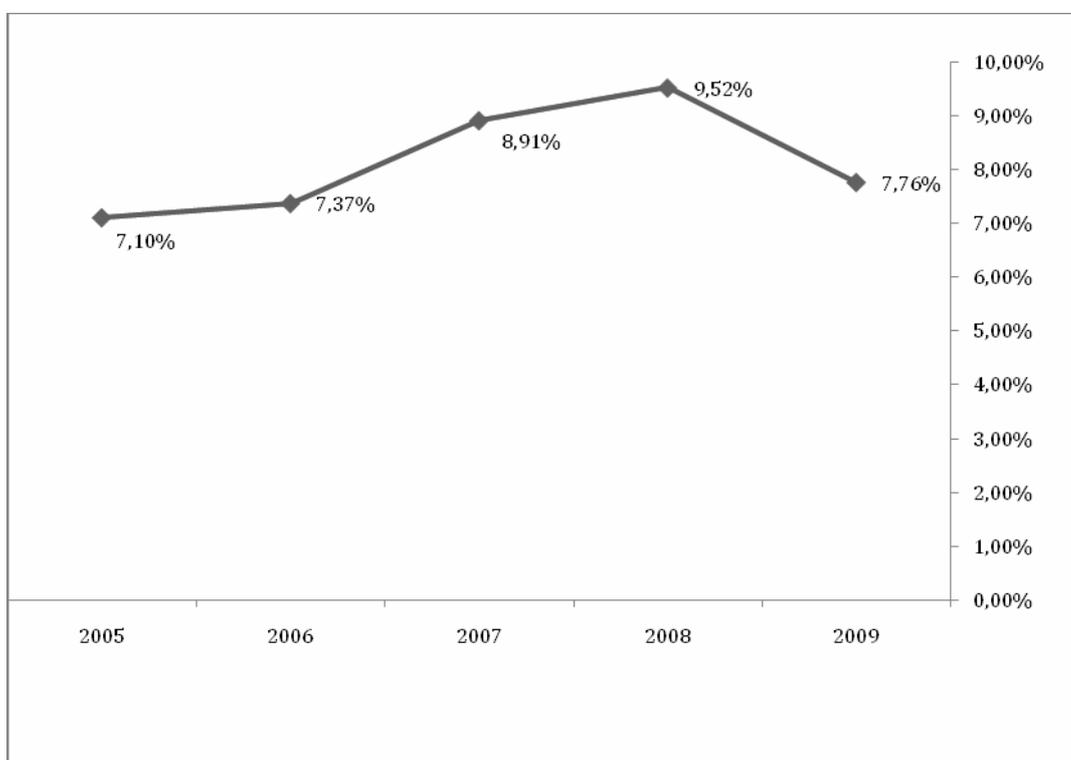
Figura 2.6

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



Fonte dei dati: Assifact

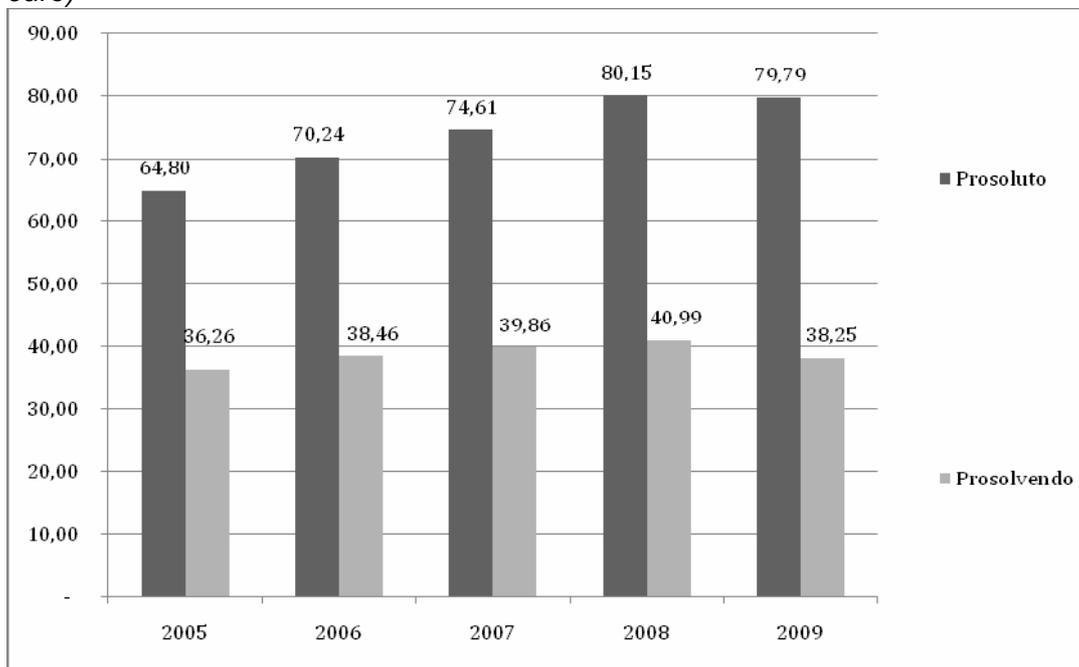
Panel B) L'incidenza del turnover del factoring sul PIL a prezzi correnti (Turnover/PIL)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.7

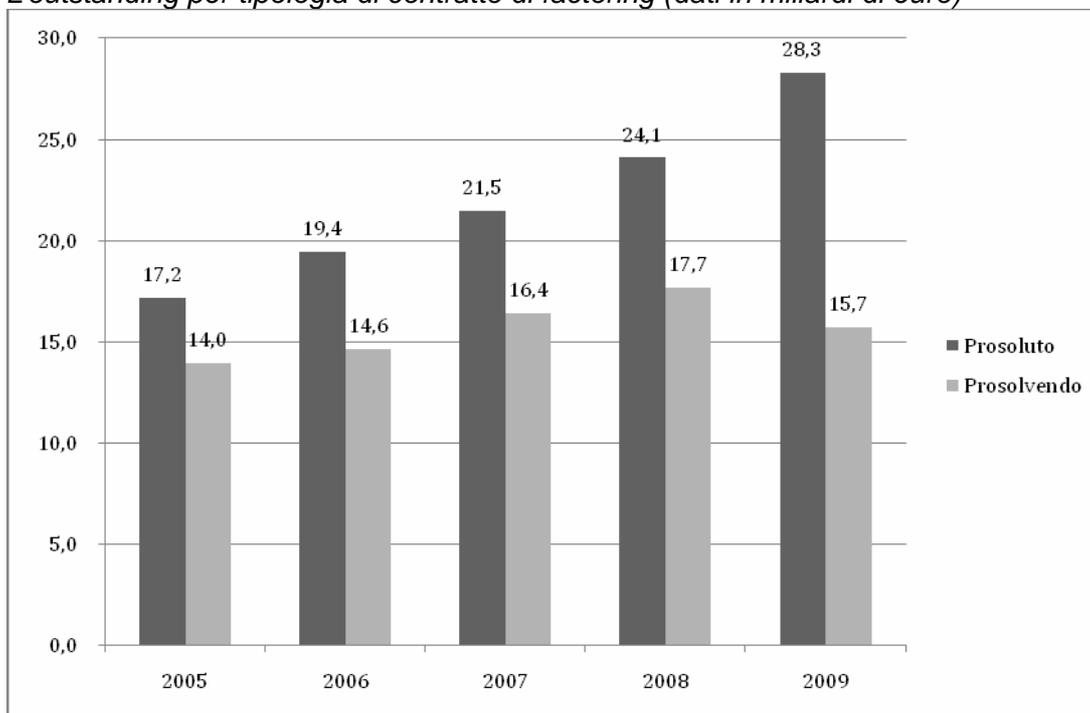
Il turnover distinto in base alla tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.8

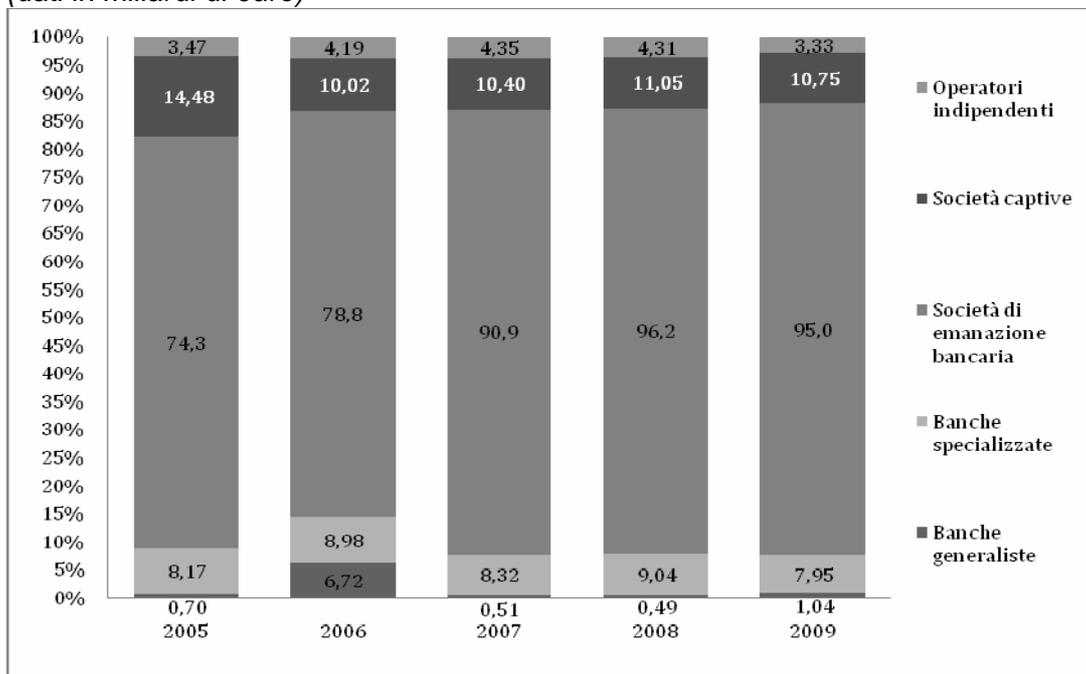
L'outstanding per tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.9

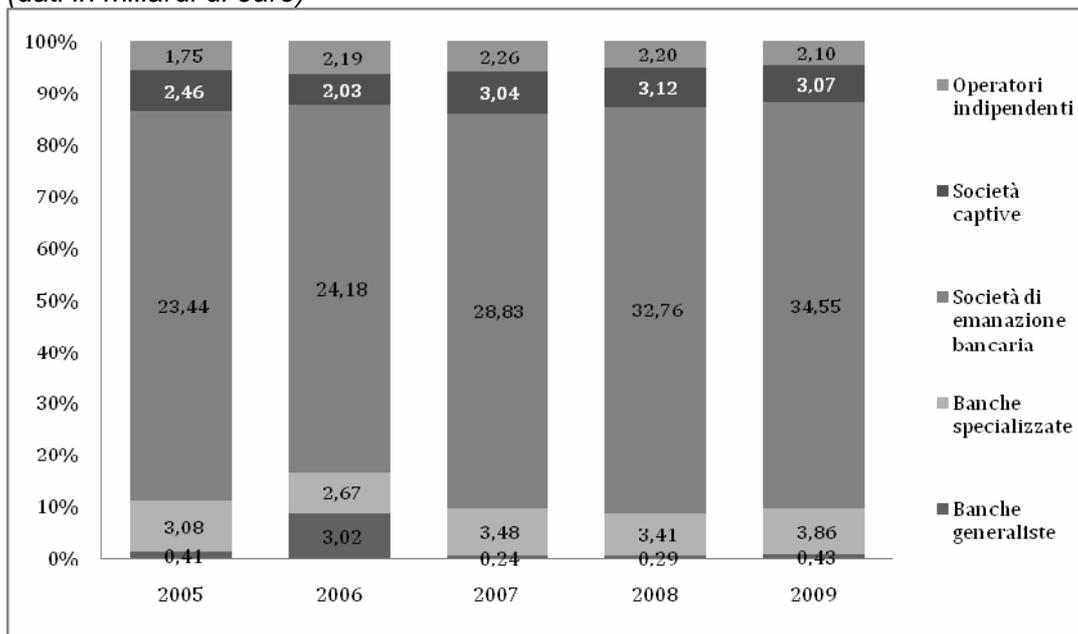
Il turnover nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente (dati in miliardi di euro)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.10

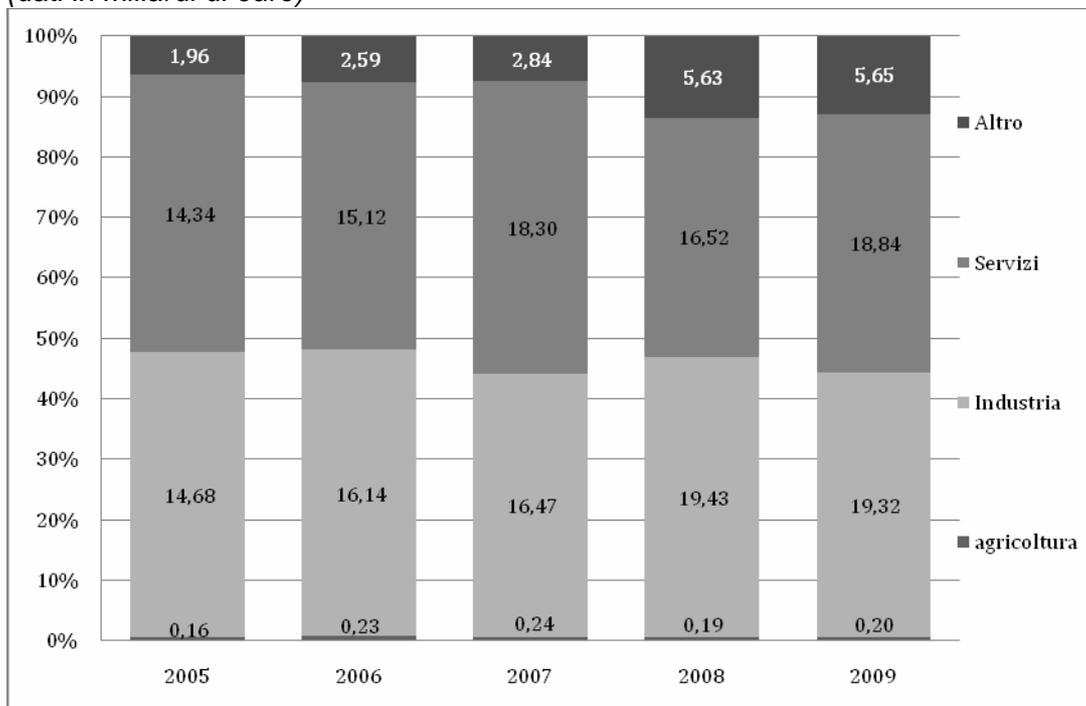
L'outstanding nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente (dati in miliardi di euro)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.11

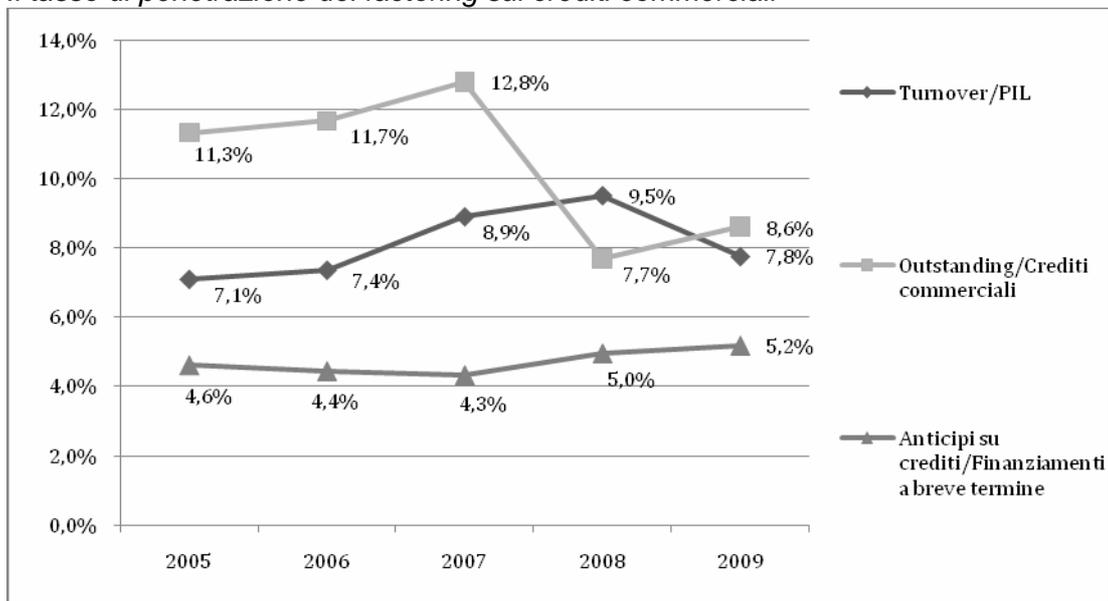
L'outstanding nel factoring in Italia distinto per ramo di attività della clientela (dati in miliardi di euro)



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.12

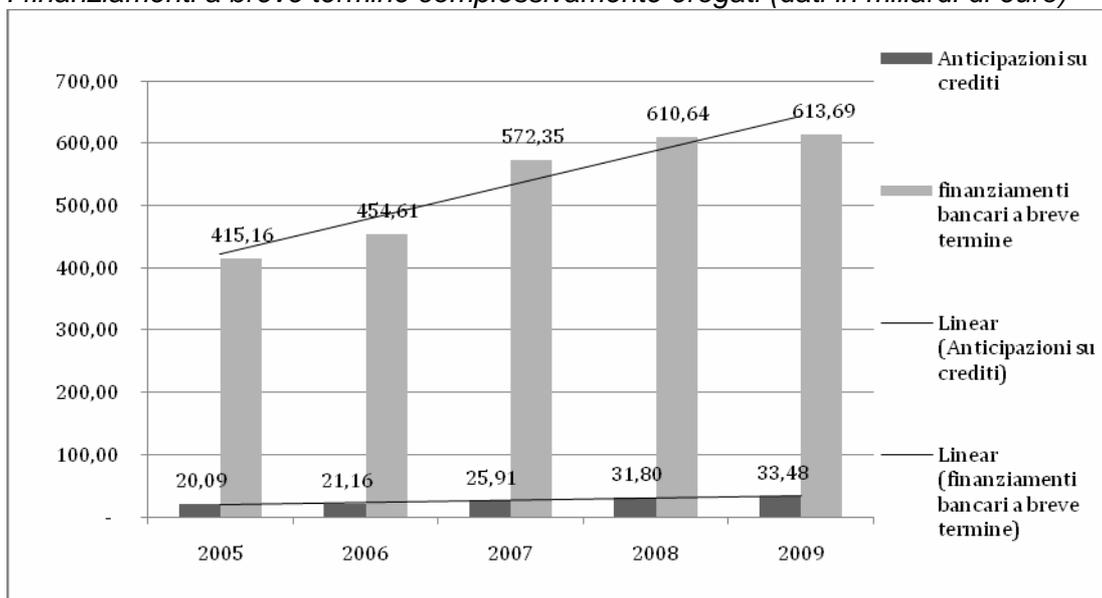
Il tasso di penetrazione del factoring sui crediti commerciali



Fonte dei dati: Assifact

Figura 2.13

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



Fonte dei dati: Assifact

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

La Figura 2.13 confronta infine il credito concesso dalle società di factoring tramite gli anticipi con i finanziamenti a breve termine erogati dalle banche: entrambe le forme di finanziamento hanno registrato una sostanziale crescita tra il 2005 e il 2009, in particolare quelli bancari.

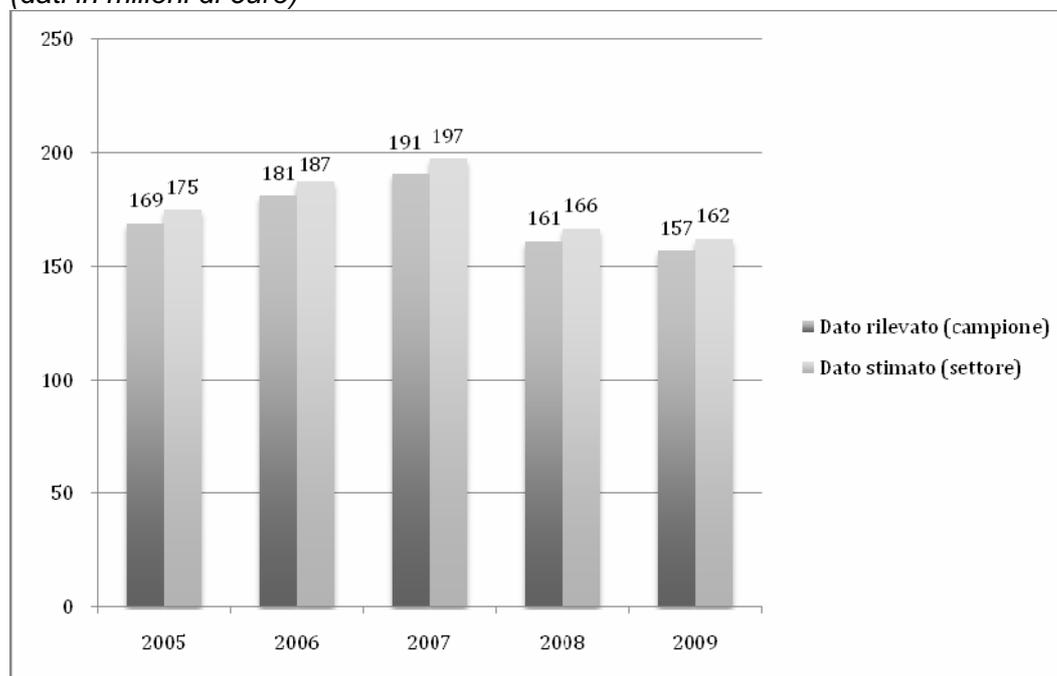
2.2.3. Pubblica Amministrazione

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

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

Figura 2.14

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



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

2.2.4. Soggetti finanziatori

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

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

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

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

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

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

Il coefficiente di patrimonializzazione medio nel 2009 a fronte del rischio di credito è stato del 10.3%⁸: tale valore si è accresciuto di un punto percentuale in

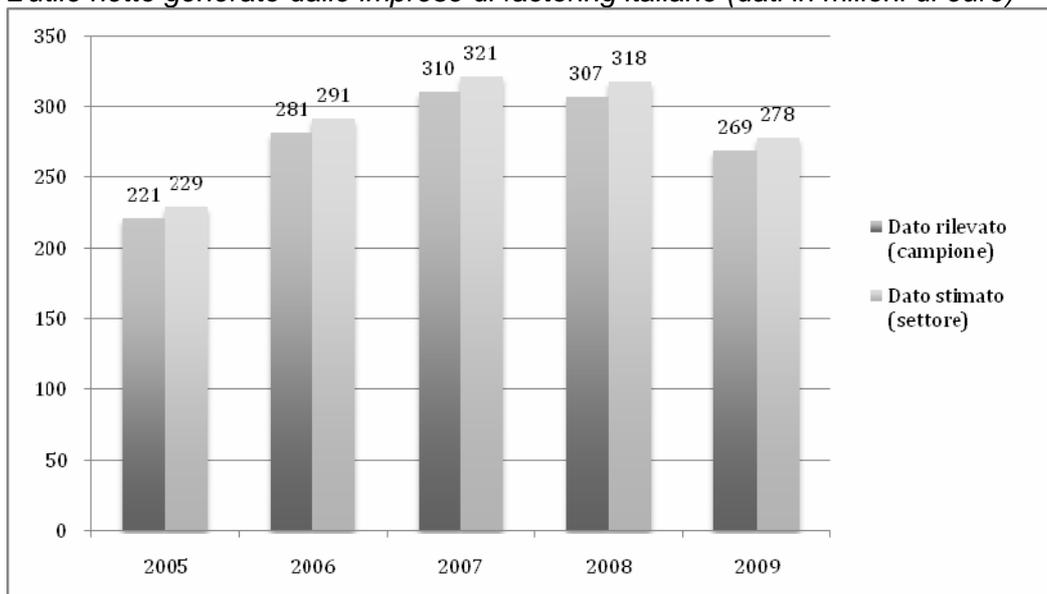
⁸ Fonte: Banca d'Italia (2010), Relazione annuale per il 2009.

virtù dell'accantonamento di larga parte dell'utile del 2009 oltre che dalla flessione delle attività di rischio.

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

Figura 2.15

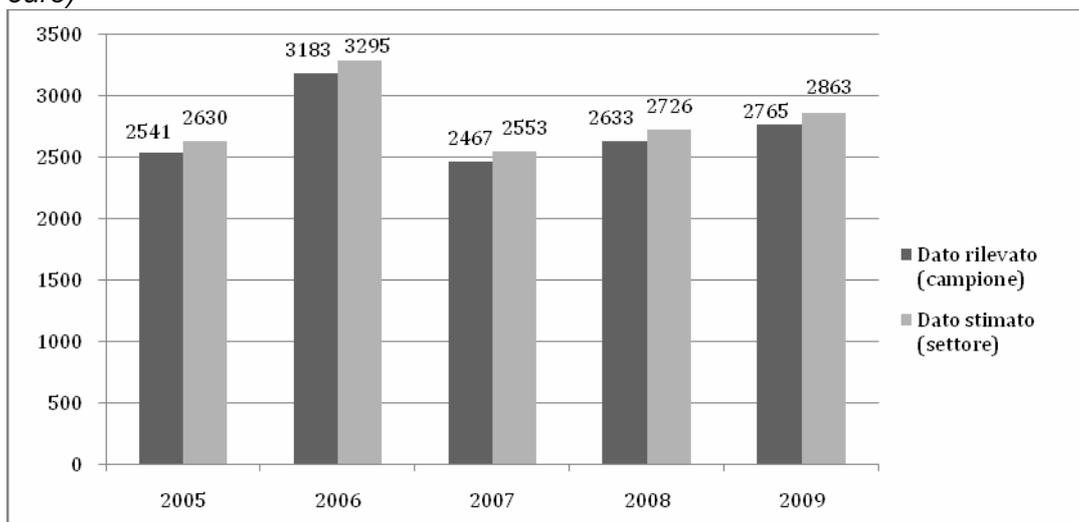
L'utile netto generato dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)



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

Figura 2.16

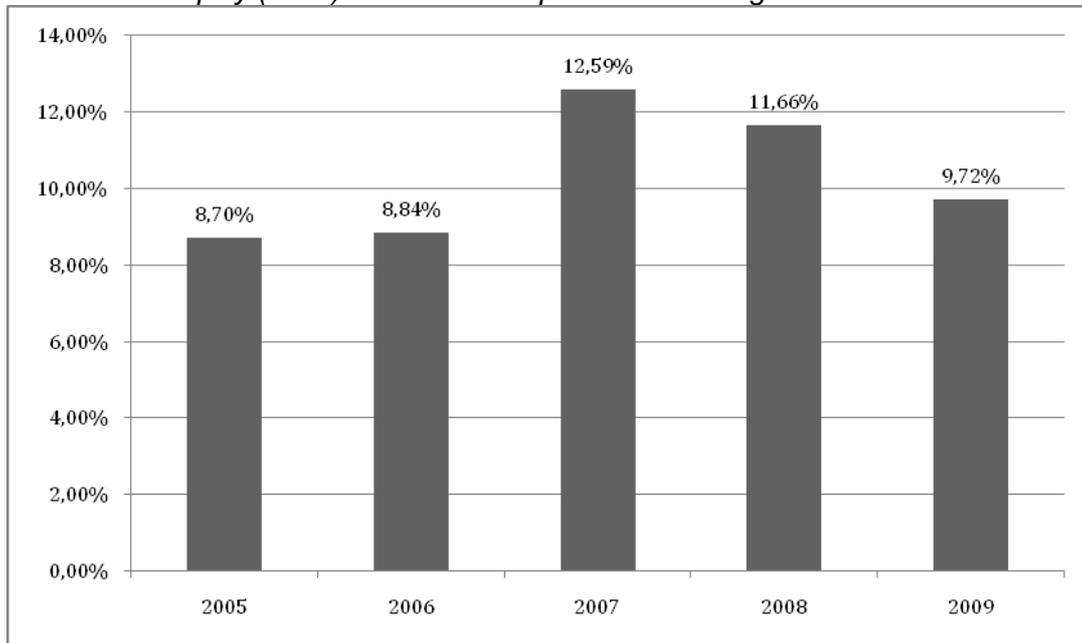
Il patrimonio netto complessivo delle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)



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

Figura 2.17

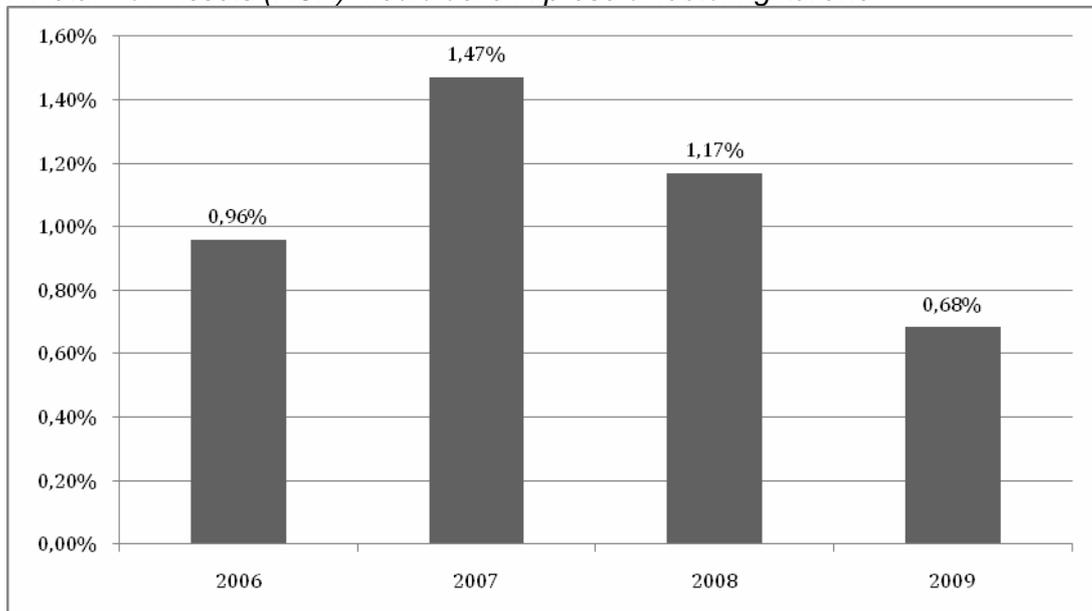
Il Return on Equity (ROE) medio delle imprese di factoring italiane



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

Figura 2.18

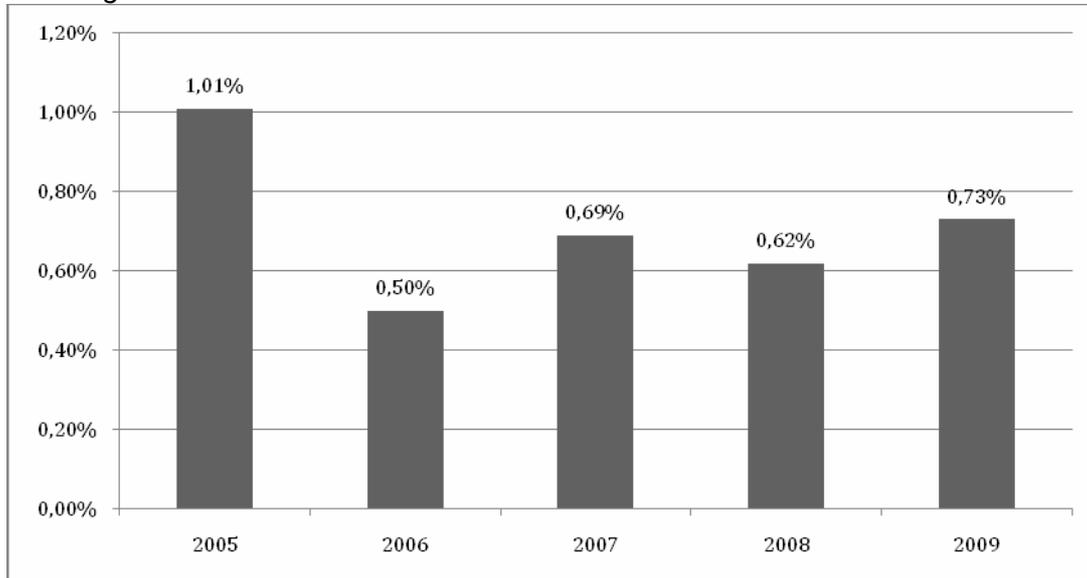
Il Return on Assets (ROA) medio delle imprese di factoring italiane



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

Figura 2.19

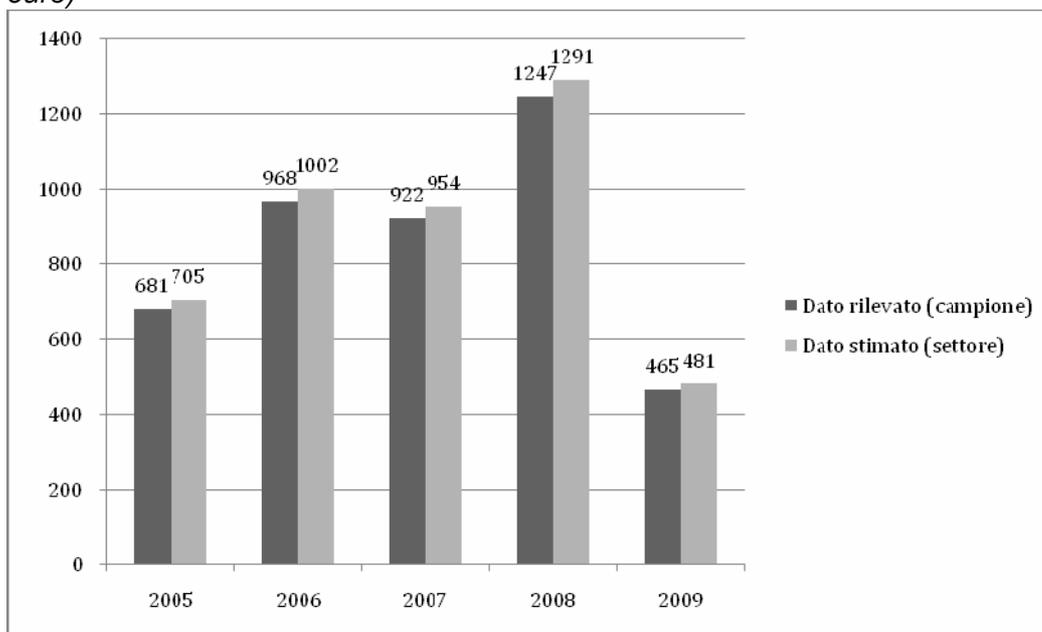
Il rapporto tra crediti in sofferenza e il totale degli anticipi erogati dalle imprese di factoring italiane



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

Figura 2.20

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3.L'effetto indotto

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

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

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

2.3.1. Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

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

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

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

2.3.2. Imprese

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

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

2.3.3. Pubblica Amministrazione

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

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

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

Tabella 2.3

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

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

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

Tabella 2.4

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

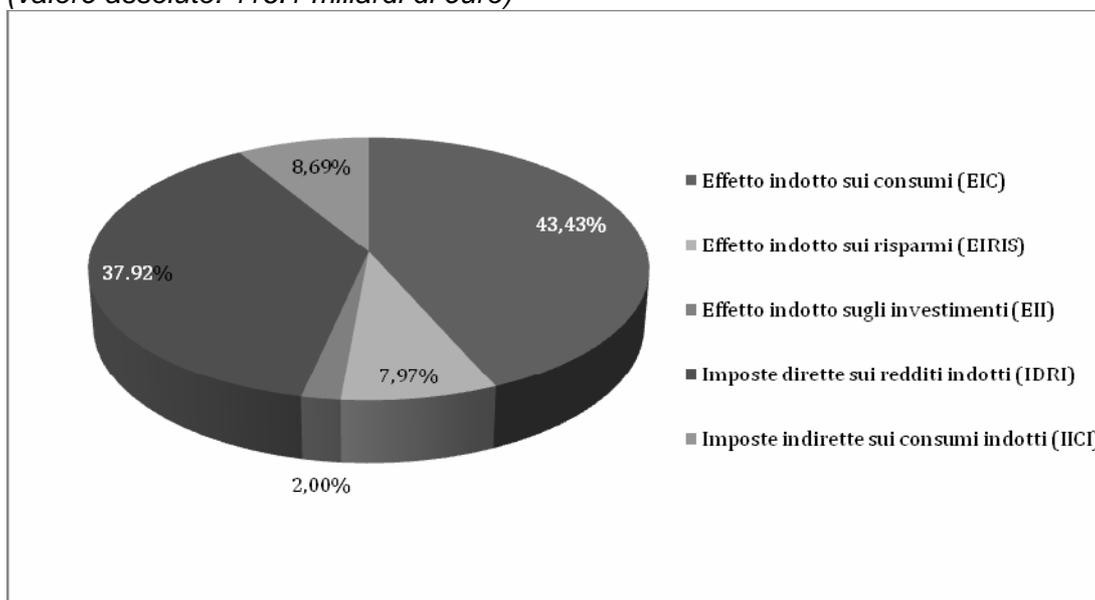
	2005	2006	2007	2008	2009
Famiglie					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.18%	1.21%	1.28%	1.48%	1.70%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.57%	0.58%	0.62%	0.72%	0.83%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.13%	0.12%	0.10%	0.13%	0.14%
Imprese					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.13%	0.12%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

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

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

Figura 2.21

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



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

2.4. Il contributo complessivo del factoring in Italia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette di stimare il contributo complessivo⁹ del factoring all'economia in Italia (Figura 2.22):

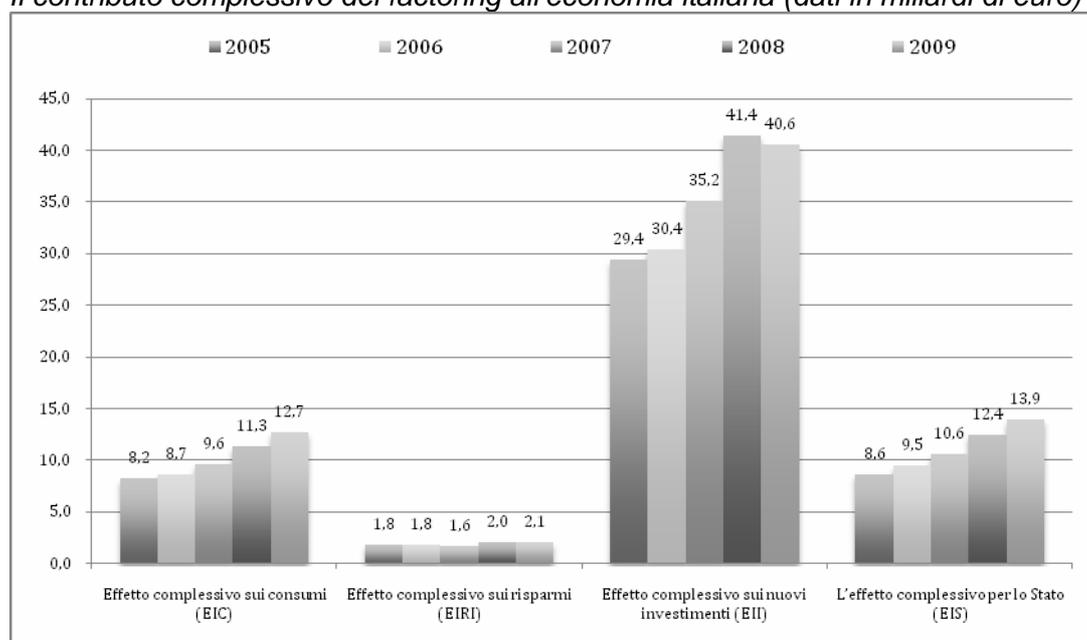
- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) è stimato esser pari a 12.7 miliardi di euro, nel 2009, pari allo 0.83% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a quasi 50.4 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi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

⁹ L'effetto complessivo sui consumi e sui risparmi coincide con l'effetto indotto (EIC e EIRIS), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo e al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. Per quanto concerne l'effetto complessivo sugli investimenti, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EII). Infine, l'effetto complessivo per la PA è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, ID, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, EIPA (imposte indirette sui consumi indotti, IICI, e imposte dirette sui redditi indotti, IDRI).

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

Figura 2.22

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



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

2.5. Il livello dinamico

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

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

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

- Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti sucedanei al factoring ($D_s=1$) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ($flex=1$). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite

dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.

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

La Tabella 2.5 e la Tabella 2.6 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull'assunto che il factoring venga meno nel 2009 (base: 2008) e si stimano gli effetti su un arco temporale di cinque anni¹⁰.

¹⁰ L'analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l'anno 2008. Sebbene i dati rilevati in Italia permettano di apprezzare il contributo complessivo del credito specializzato anche nel 2009, i dati relativi alla Francia e al Regno Unito non sono ancora disponibili. Pertanto, al fine di comparare le stime proposte (cfr. Capitolo 5), si è scelto di basare l'analisi sui dati relativi al 2008.

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

Tabella 2.5

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

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

Tabella 2.6

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

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

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

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

in 5 anni), di 12.3 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 6.2 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 2.23

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

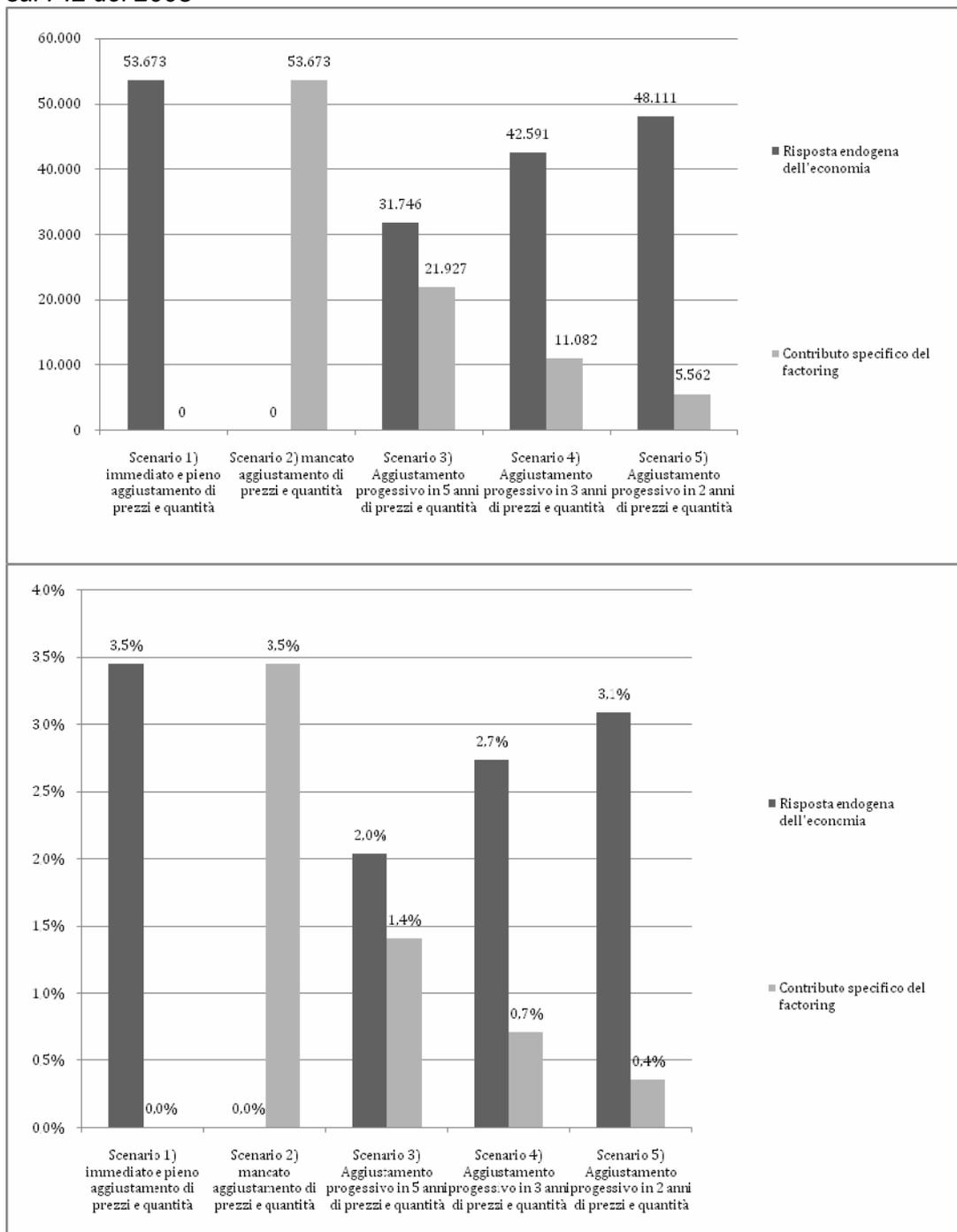


Figura 2.24

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

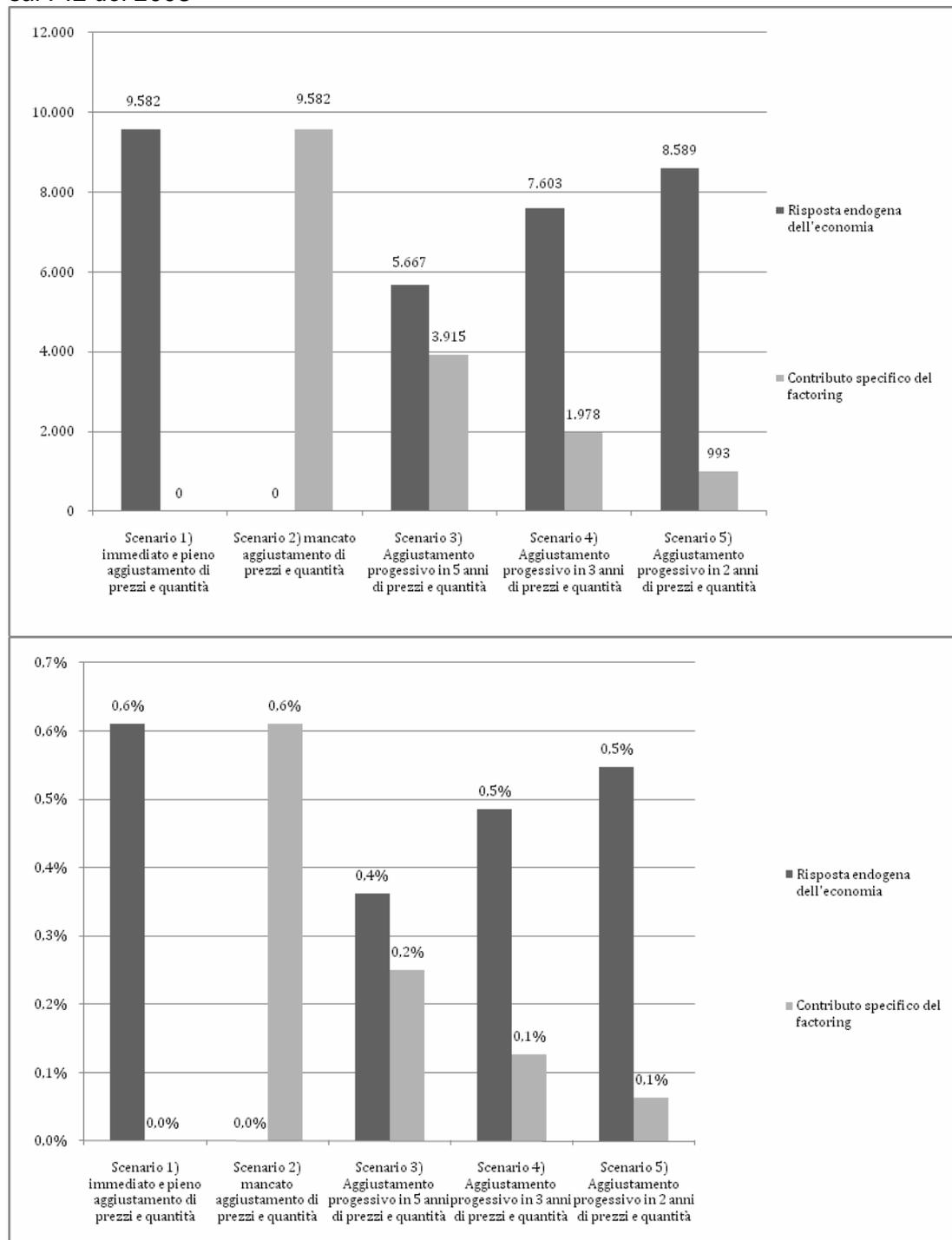


Figura 2.25

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

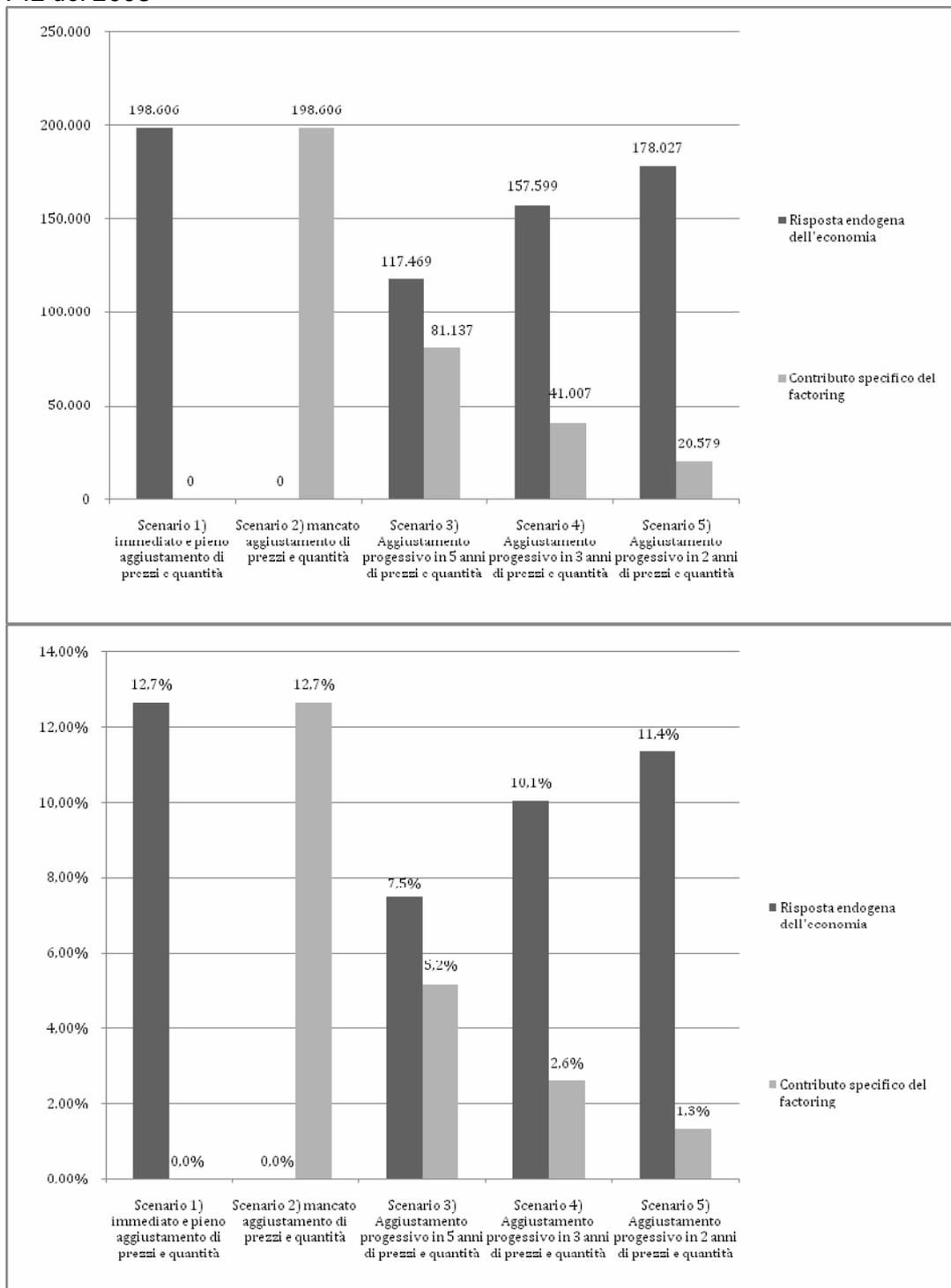
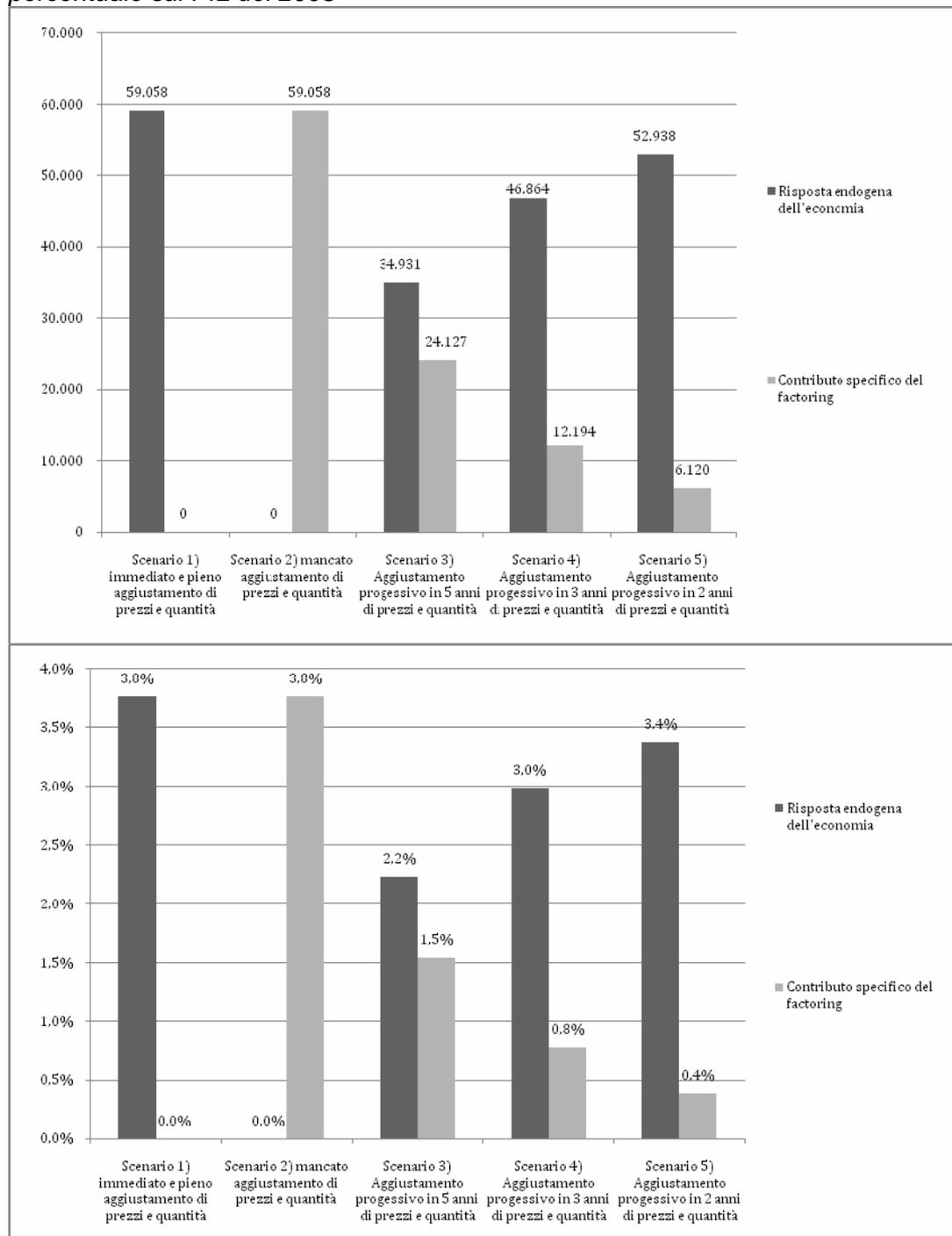


Figura 2.26

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



2.6. Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia italiana. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del factoring:

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

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

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

- consumi è stimato esser pari a 22.1 miliardi di euro, pari all'1.41% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 3.9 miliardi di euro, pari allo 0.25% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a 81.1 miliardi di euro, pari al 5.18% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 24.3 miliardi di euro, pari all'1.55% del PIL.

Capitolo 3

L'impatto del factoring sull'economia in Francia

3.1. Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal factoring all'economia francese. Dopo una breve panoramica del settore e della struttura dell'offerta, si esamina il contributo "diretto" (cfr. paragrafo 3.2) in termini di valore creato per le principali categorie di *stakeholder*, quali: i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori. Per meglio evidenziare il contributo del factoring, gli indicatori di impatto diretto sono anche confrontati con le principali grandezze macroeconomiche del paese. Successivamente, l'analisi si propone di stimare l'effetto "indotto" del mercato del factoring sull'economia nazionale (cfr. paragrafo 3.3), ad esempio in termini di creazione di nuovo reddito o gettito fiscale. Infine, si prende in esame una misura complessiva degli effetti prodotti sull'economia francese (cfr. paragrafo 3.4) e si valuta quale impatto potrebbe avere il venir meno del mercato del factoring (c.d. livello "dinamico", cfr. paragrafo 3.5). Il paragrafo 3.6 presenta le conclusioni.

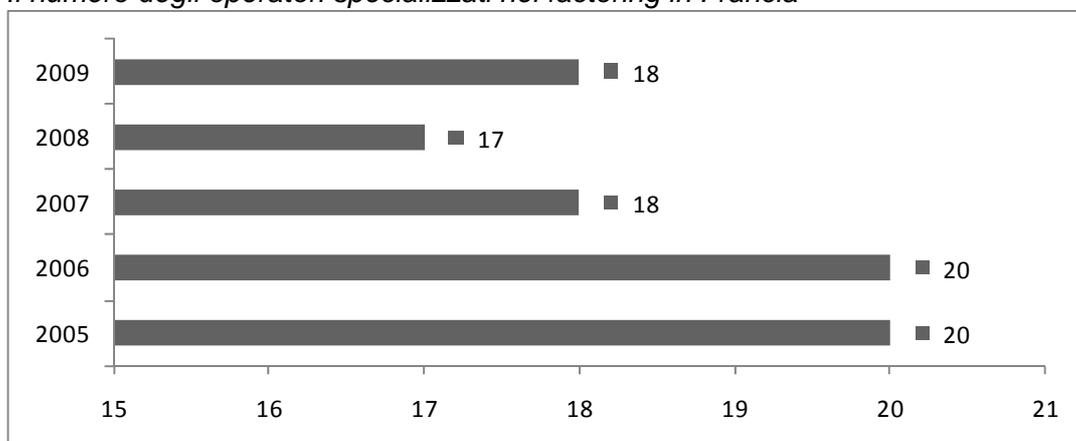
Gli operatori specializzati del comparto aderiscono all'*Association Française des Sociétés Financières* (d'ora in poi, ASF), che quindi rappresenta diversi tipi di società finanziarie:

- società finanziarie facenti capo a grandi gruppi bancari. Rientrano in questa categoria alcuni leader di mercato, quali *Compagnie Generale d'Affacturage (Société Générale)* ed *Eurofactor (Crédit Agricole)*;
- società finanziarie di matrice captive, costituite con l'obiettivo di favorire la vendita dei prodotti della capogruppo. Ne sono esempio *Factobail (General Electric)* e *Caterpillar Finance (Caterpillar Inc)*;
- società finanziarie indipendenti, spesso promosse da multinazionali impegnate in diverse aree di business, come *Bibby Factor France (Bibby Line Group)*.

Gli operatori specializzati nel factoring sono 18 nel 2009, con una lieve crescita rispetto al 2008 (Figura 3.1). La loro attività è soggetta a vigilanza secondo un criterio di proporzionalità.

Figura 3.1

Il numero degli operatori specializzati nel factoring in Francia



Fonte: La Lettre de l'ASF (numeri 116/2005, 122/2006, 128/2007, 134/2008, 140/2009)

L'ASF non rende pubbliche informazioni di natura contabile relative ai suoi membri. Per i dati di bilancio è possibile fare riferimento alle statistiche predisposte dalla *Commission Bancaire* e reperibili sul sito della banca centrale. Tali analisi prendono in considerazione diversi aggregati di intermediari finanziari, classificati in base al tipo di attività svolta. Il factoring risulta tra i settori presi in esame; tuttavia, il dettaglio dello stato patrimoniale e del conto economico aggregati sono pubblicamente disponibili solo fino al 2007, rendendo necessaria l'adozione di alcune ipotesi, che saranno di volta in volta esplicitate, per la loro proiezione al 2008.

3.2.L'effetto diretto

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

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

Attraverso i dati pubblicamente disponibili, non risulta possibile considerare i dati di interesse per le varie categorie di *stakeholder* in riferimento ai diversi tipi di società finanziarie (società *captive*, società finanziarie indipendenti, società appartenenti a gruppi bancari) che operano nel comparto factoring. Di conseguenza, tutte le considerazioni e i dati in seguito presentati si riferiscono al complesso degli operatori specializzati appartenenti all'associazione di categoria (ASF), a meno di diversa indicazione.

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

3.2.1. Dipendenti

Il contributo del factoring è valutato in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Il numero di occupati nel 2008 è di 3,072 unità, pari allo 0.7% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi, che a loro volta rappresentano circa il 2% dei lavoratori di tutta l'economia (Tabella 3.1).

Tabella 3.1

Numero di occupati nel settore del factoring in Francia*

(operatori specializzati, dati in valore assoluto e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008
a. Dipendenti società di factoring	3,070	3,040	3,337	3,072**
b. Dipendenti int. finanziaria (escluse assicurazioni e ausiliari)	453,376	453,846	458,550	457,189
c. Totale lavoratori dipendenti in tutti i settori economia francese	22,874,744	23,096,867	23,443,668	23,580,045
Rapporto a/b	0.68%	0.67%	0.73%	0.67%**
Rapporto b/c	1.98%	1.96%	1.96%	1.94%

* Per ogni anno, il numero di dipendenti è calcolato come rapporto tra le spese per il personale al 31/12 (cfr. Tabella 3.2) e il costo unitario per lavoratore mediamente rilevato nel periodo 2005-2008.

** Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 sono ottenuti utilizzando una stima delle spese per il personale (cfr. Tabella 3.2).

Fonte: per la lettera a, Commission Bancaire, Analyses Comparatives. Per le lettere b e c, Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE)

La Tabella 3.2 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring, gli operatori specializzati e gli istituti di credito. Il costo del personale nel 2008 è di 3.2 miliardi di euro, pari a poco meno del 7% del costo sostenuto dall'intero comparto degli operatori specializzati e a meno dell'1% rispetto al totale attribuibile all'intermediazione creditizia.

I dati pubblicamente disponibili non consentono di quantificare anche l'ammontare dei redditi erogati dalle società sottoforma di commissioni e provvigioni pagate a soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

Tabella 3.2

*Costo del personale nel settore del factoring in Francia
(dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a) Totale spese per il personale società di factoring	217.85	215.7	236.82	217.99*
b) Totale spese per il personale operatori specializzati	3,002.73	3,280.76	3,491.41	3,213.91*
c) Totale spese per il personale istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	33,573.93	35,088.08	35,704.97	34,450.70
- di cui società finanziarie	1,563.37	1,698.26	1,708.45	1,572.66
Rapporto a/b	7.26%	6.57%	6.78%	6.78%*
Rapporto a/c	0.65%	0.61%	0.66%	0.63%

* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del factoring, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione del costo del personale pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, il costo del personale ha subito una contrazione del 7.95% circa. Un trend di riduzione, sebbene meno marcato (-3.51%), è peraltro osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito, (établissements de crédit), che comprende sia le banche generaliste che le società finanziarie. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel factoring, ma anche perché nella più ampia categoria degli istituti di credito rivestono un ruolo fondamentale le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses Comparatives

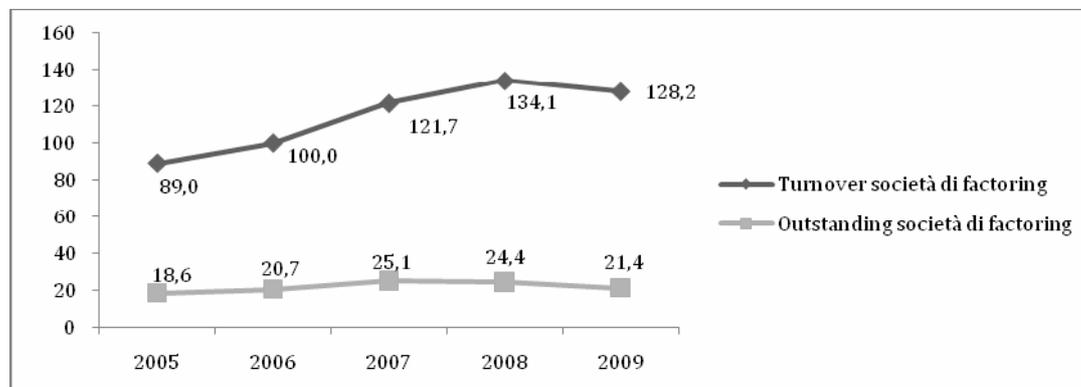
3.2.2. Soggetti finanziati

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

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 128 miliardi di euro e ha registrato un outstanding pari a 21 miliardi di euro (Figura 3.2). Il turnover 2009 è inferiore al dato del 2008 poiché per i primi tre trimestri del 2009 si è assistito ad una contrazione dei contratti erogati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Figura 3.3). Tale trend negativo ha registrato un'inversione di tendenza nel quarto trimestre che non ha però permesso di colmare la riduzione accumulata nei trimestri precedenti. La contrazione del 2009 è la prima riduzione su base annua del *turnover* delle società di factoring in 40 anni di sviluppo.

Figura 3.2

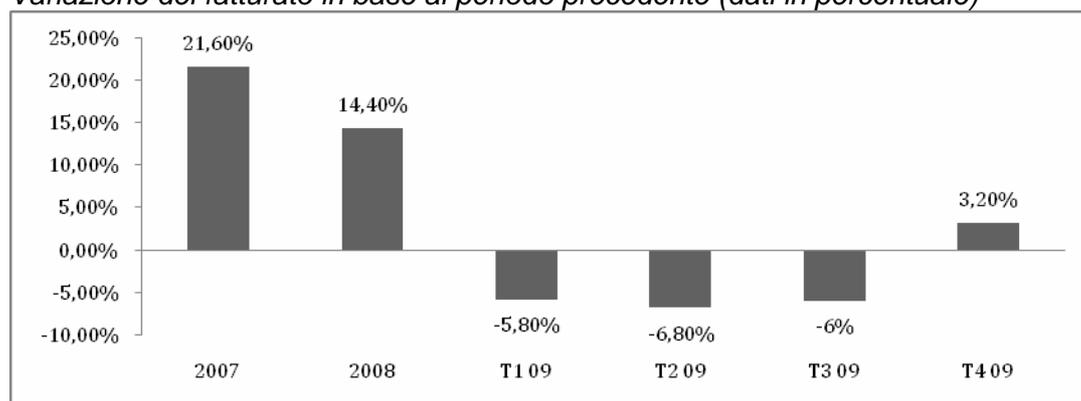
L'andamento del Turnover e dell'Outstanding del factoring in Francia (dati in miliardi di euro)



Fonte: ASF

Figura 3.3

Variazione del fatturato in base al periodo precedente (dati in percentuale)



Fonte: Rapporto annuale ASF (2008, 2009)

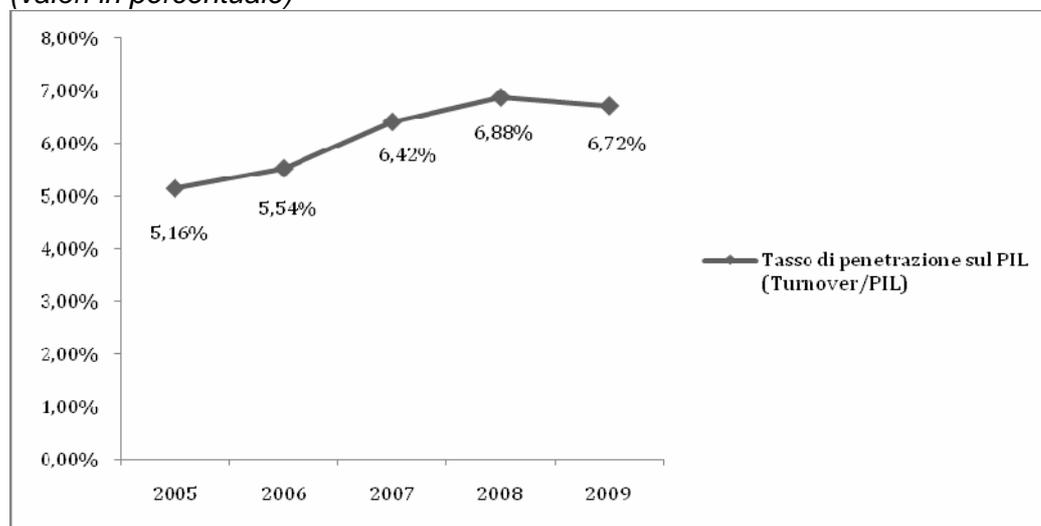
Le società di factoring francesi operano in ambito nazionale e internazionale. Il turnover della produzione a livello nazionale si è contratto nell'anno 2009 di circa il 4% attestandosi a un valore di 109.6 miliardi di euro¹¹. Le operazioni su scala internazionale si sono invece ridotte dell'1.4%, per un totale di 18.6 miliardi di euro. Come segnalato nel Capitolo 2, questo risultato colloca le società francesi al secondo posto del ranking mondiale, dietro al Regno Unito, con una quota di mercato pari al 16% e al 10% del mercato europeo e mondiale rispettivamente.

L'incidenza del factoring sul prodotto interno lordo francese è aumentata nel quinquennio 2005-2009 mostrando una lieve flessione nell'ultimo periodo di osservazione (anno 2009). In termini di tasso di penetrazione rispetto al PIL francese, la nuova produzione ammonta nel 2009 al 6.72% (Figura 3.4).

¹¹ Fonte: Rapporto annuale ASF 2009.

Figura 3.4

L'incidenza del settore del factoring sul PIL in Francia (valori in percentuale)

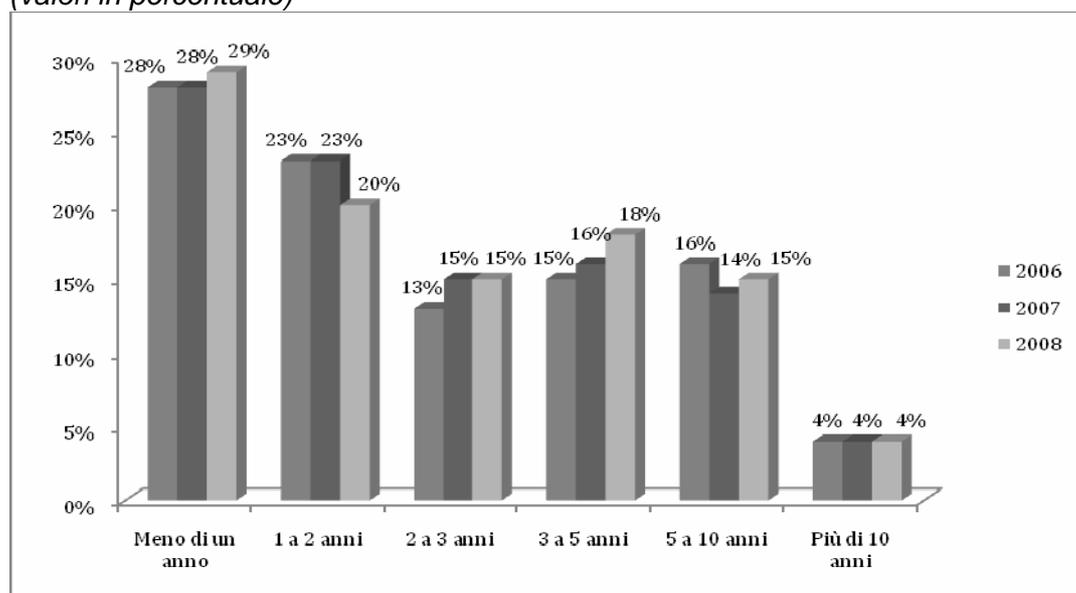


Fonte dei dati: INSEE, ASF

I clienti delle società di factoring francesi sono principalmente imprese medie e piccole¹². Le grandi imprese rappresentano una parte variabile del portafoglio di queste istituzioni in funzione della strategia commerciale che queste preferiscono. La natura della relazione con i clienti è piuttosto stabile: nel 2008 più del 35% dei rapporti vantano una durata di almeno 3 anni (Figura 3.5).

Figura 3.5

Anzianità del rapporto tra le società di factoring e i propri clienti in Francia (valori in percentuale)



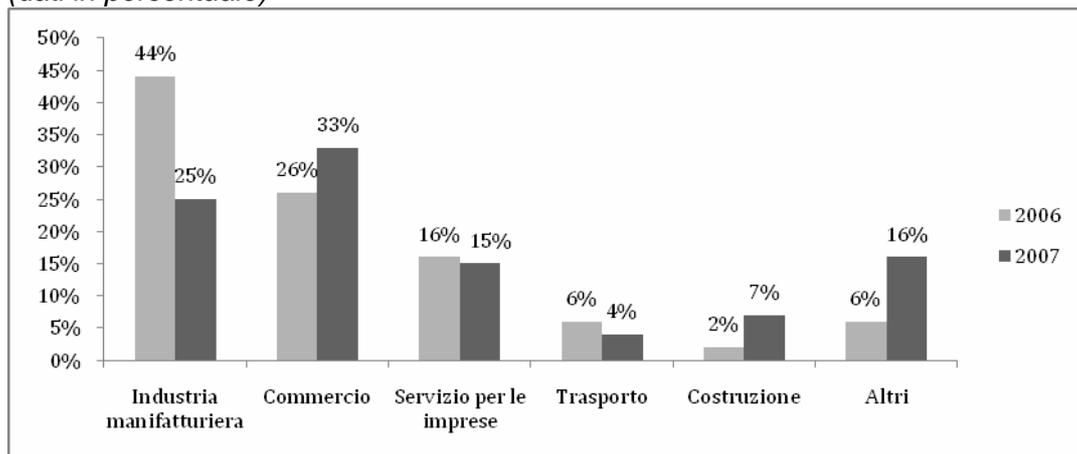
Fonte: Secrétariat général de la Commission Bancaire (2006, 2007, 2008)

¹² Banque de France (2008).

Per quanto riguarda il settore delle società clienti del factoring (Figura 3.6), l'attività è prestata a favore di imprese appartenenti a diversi settori dell'economia con una prevalenza della industria manifatturiera e del commercio (58% nel 2007).

Figura 3.6

Turnover per ramo di attività della clientela del settore del factoring in Francia (dati in percentuale)



Fonte: Secrétariat général de la Commission Bancaire (2007)

3.2.3. Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto all'economia fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stato stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring. In base ai dati di Conto Economico, le imposte corrisposte dalle società di factoring nel periodo 2005-2007 sono state pari a 286 milioni di euro (Tabella 3.3).

Tabella 3.3

*Imposte dirette pagate dalle società di factoring in Francia
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a) Totale imposte società di factoring	75.37	92.77	118.28	92.46*
b) Totale imposte operatori specializzati	1,148.35	1,400.04	1,488.93	1,163.87*
c) Totale imposte istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	4,216.66	6,563.59	2,181.99	-855.51
- di cui società finanziarie	1,059.26	1,164.87	1,246.47	974.34
Rapporto a/b	6.57%	6.63%	7.94%	7.94%*
Rapporto b/c	1.79%	1.41%	5.42%	-

* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del factoring, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione delle imposte pagate pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, le imposte pagate hanno subito una contrazione del 21.83% circa. Un trend di riduzione, peraltro molto più marcato, è osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel factoring, ma anche perché la categoria degli istituti di credito comprende le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008. Nel 2008, il rapporto b/c non è mostrato in quanto assume valore negativo.
Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

3.2.4. Soggetti finanziatori

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

La Tabella 3.4 riporta i principali dati di bilancio delle società di factoring, degli operatori specializzati e degli istituti di credito.

Il totale attivo nel 2007 è stato di 24.2 miliardi di euro, pari al 2.37% del dato dell'intero comparto degli operatori specializzati e allo 0.34% dell'intermediazione creditizia.

Il margine operativo lordo nel 2007 è stato di 375.8 milioni di euro, pari al 5.68% del dato concernente gli operatori specializzati e all'1.21% dell'intermediazione creditizia.

L'utile netto nel 2007 è stato di 215.2 milioni di euro, pari al 4.29% del dato relativo agli operatori specializzati e allo 0.80% dell'intermediazione creditizia.

Tabella 3.4

*Principali dati di bilancio nel settore del factoring in Francia
(dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a) Totale attivo società di factoring	19,422	21,828	24,209
b) Totale attivo operatori specializzati	650,812	842,161	1,022,879
c) Totale attivo istituti di credito	5,165,488	6,040,870	7,065,448
Rapporto a/b	2.98%	2.59%	2.37%
Rapporto a/c	0.38%	0.36%	0.34%
d) MOL società di factoring	233.37	305.4	375.85
e) MOL operatori specializzati	6,003	6,674	6,620
f) MOL istituti di credito	31,895	39,163	30,972
Rapporto d/e	3.89%	4.58%	5.68%
Rapporto d/f	0.73%	0.78%	1.21%
g) Utile netto società di factoring	144.67	180.01	215.24
h) Utile netto operatori specializzati	3,538	4,042	5013.72
i) Utile netto istituti di credito	26,891	38,131	26,973
Rapporto g/h	4.09%	4.45%	4.29%
Rapporto g/i	0.54%	0.47%	0.80%

Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives

La Tabella 3.5 riporta i principali indici di bilancio delle società di factoring, degli operatori specializzati e degli istituti di credito.

L'indice del *Return on Equity* (ROE), espressivo della capacità di remunerare gli azionisti, è stato del 15.09% nel 2007.

L'indice del *Return on Assets* (ROA), rappresentativo della capacità delle società di factoring di remunerare gli impieghi complessivamente in essere, è stato dello 0.96% nel 2007.

Il livello di rischio assunto (misurato dal rapporto tra i crediti in sofferenza e il portafoglio crediti) è stato del 2.5% nel 2007.

L'indicatore di liquidità (misurato dal rapporto tra le attività a breve e le passività a breve) è stato del 163.47% nel 2007.

Tabella 3.5

Principali indici di bilancio nel settore del factoring in Francia

	2005	2006	2007
ROE società di factoring	13.04%	13.4%	15.09%
ROE operatori specializzati	10.95%	11.03%	13.65%
ROE istituti di credito	11.82%	15.45%	9.78%
ROA società di factoring	1.01%	0.93%	0.96%
ROA operatori specializzati	0.60%	0.51%	0.55%
ROA istituti di credito	0.56%	0.67%	0.42%
NPL/TL società di factoring	3.3%	2.8%	2.5%
NPL/TL operatori specializzati	3.48%	3.08%	2.93%
NPL/TL istituti di credito	3.32%	2.80%	2.45%
Ratio liquidità società di factoring	162.8%	163.2%	163.47%
Ratio liquidità operatori specializzati	217.47%	186.69%	191.82%
Ratio liquidità istituti di credito	162.75%	163.15%	163.47%

Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives

Si considerano, infine, gli interessi passivi corrisposti dalle società operanti nel settore per la remunerazione del capitale di credito (Tabella 3.6).

Tabella 3.6

Interessi passivi pagati dagli operatori del factoring in Francia (operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)

	2005	2006	2007
a) Totale interessi società di factoring	245.99	313.35	541.39
b) Totale interessi operatori specializzati	22,585.88	28,162.73	35,689.05
c) Totale interessi istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	123,503.85	174,020.20	233,948.89

Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

3.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia francese: prime conclusioni

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

La Tabella 3.7 e la Tabella 3.8 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring in Francia sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del factoring ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) di 134.1 miliardi di euro nel 2008, pari al 6.9% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, il turnover è stato di 444.8 miliardi di euro, pari a circa il 6% del PIL;
- registrato un *outstanding* pari a 24.4 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.25% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, l'*outstanding* è stato di 88.7 miliardi di euro, pari all'1.2% del PIL;
- corrisposto anticipi sui crediti ceduti per 17.1 miliardi di euro nel 2008 (pari allo 0.9% del PIL) e per 62.1 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- impiegato 3,072 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi alle famiglie nel 2008 per quasi 218 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi erogati sono stati di 888 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL;
- corrisposto imposte nel 2008 per 92 milioni di euro, pari allo 0.005% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a 379 milioni di euro, pari allo 0.005% del PIL;
- registrato dei risultati economici positivi nel 2007 che hanno generato utili per 215 milioni di euro (ROA=0.96% e ROE=15.09%). Nel triennio 2005-2007, gli utili netti generati sono stati 540 milioni di euro;
- generato un flusso di interessi passivi corrisposti ai soggetti finanziatori nel triennio 2005-2007 pari a circa 1.1 miliardi di euro, pari allo 0.02% del PIL.

Tabella 3.7*L'effetto diretto prodotto dal factoring in Francia (* dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008
Dipendenti				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di factoring*	218	216	237	218
Numero di persone impiegate nel settore	3,070	3,040	3,337	3,072
Soggetti finanziati				
Totale dei crediti concessi nel factoring durante il periodo (<i>Turnover</i>)*	89,018	100,009	121,660	134,125
Turnover annualizzato*	39,564	44,448	54,071	59,611
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo (<i>Outstanding</i>)*	18,583	20,688	25,106	24,369
Anticipi su crediti*	13,008	14,482	17,574	17,058
Pubblica Amministrazione				
Totale imposte pagate dalla società di factoring*	75	93	118	92
Imposte dirette corrisposte dalla società di factoring*	75	93	118	92
Soggetti finanziatori				
Utile netto complessivo*	145	180	215	N/A
ROA	1.01%	0.93%	0.96%	N/A
ROE	13.04%	13.40%	15.09%	N/A
Sofferenze/Anticipi su crediti	3.30%	2.80%	2.50%	N/A
Interessi passivi *	246	313	541	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

Tabella 3.8*L'effetto diretto prodotto dal factoring in Francia (in percentuale sul PIL)*

	2005	2006	2007	2008
Dipendenti				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di factoring	0.013%	0.012%	0.012%	0.011%
Soggetti finanziati				
Totale dei crediti concessi nel Factoring durante il periodo (<i>Turnover</i>)	5.16%	5.54%	6.42%	6.88%
Turnover annualizzato	2.29%	2.46%	2.85%	3.06%
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo (<i>Outstanding</i>)	1.08%	1.15%	1.32%	1.25%
Anticipi su crediti	0.75%	0.80%	0.93%	0.88%
Pubblica Amministrazione				
Totale imposte pagate dalla società di Factoring	0.004%	0.005%	0.006%	0.005%
Imposte dirette corrisposte dalla società di Factoring	0.004%	0.005%	0.006%	0.005%
Soggetti finanziatori				
Utile netto complessivo	0.008%	0.010%	0.011%	N/A
Interessi passivi	0.014%	0.017%	0.029%	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

3.3.L'effetto indotto

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

Il contributo "indotto" riconducibile al factoring nel quadriennio 2005-2008 è stato di 98.8 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori dell'economia francese: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione (Figura 3.7).

La Tabella 3.9 e la Tabella 3.10 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring in Francia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in n stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia francese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

3.3.1. Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie nel 2008 è stimato essere pari a 25.8 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a poco meno di 87 miliardi di euro, pari all'1.2% del PIL del quadriennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (Tabella 3.9 e Tabella 3.10) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 sia pari a 12.4 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a circa 41 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i risparmi indotti dal factoring sono stati pari a 6.7 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del quadriennio.

3.3.2. Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto sui depositi bancari, sui prestiti alle imprese e, quindi, sui nuovi investimenti da queste effettuati. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui nuovi crediti bancari (*EICB*) è pari a poco meno di 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i crediti indotti dal factoring sono stati pari a 6.6 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è pari a 0.98 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.05% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, gli investimenti indotti dal factoring sono stati pari a 3.8 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL del quadriennio.

3.3.3. Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il contributo indotto complessivo stimato nel 2008 è pari a quasi 14 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 47.3 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del quadriennio.

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

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti è pari a 2.4 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state pari a 8 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) è pari a 11.5 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.6% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state di 39.2 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL del quadriennio.

Tabella 3.9*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Francia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008
Famiglie				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	17,547	20,157	23,481	25,799
Effetto indotto sui consumi (EIC)	8,132	9,462	10,993	12,435
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,466	1,484	1,945	1,832
Imprese				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,466	1,484	1,945	1,832
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,437	1,454	1,906	1,795
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	854	861	1,087	975
Pubblica Amministrazione				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	9,543	11,066	12,698	13,970
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	1,594	1,855	2,155	2,437
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	7,949	9,212	10,543	11,532

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

Tabella 3.10*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Francia (in percentuale sul PIL dell'anno*)*

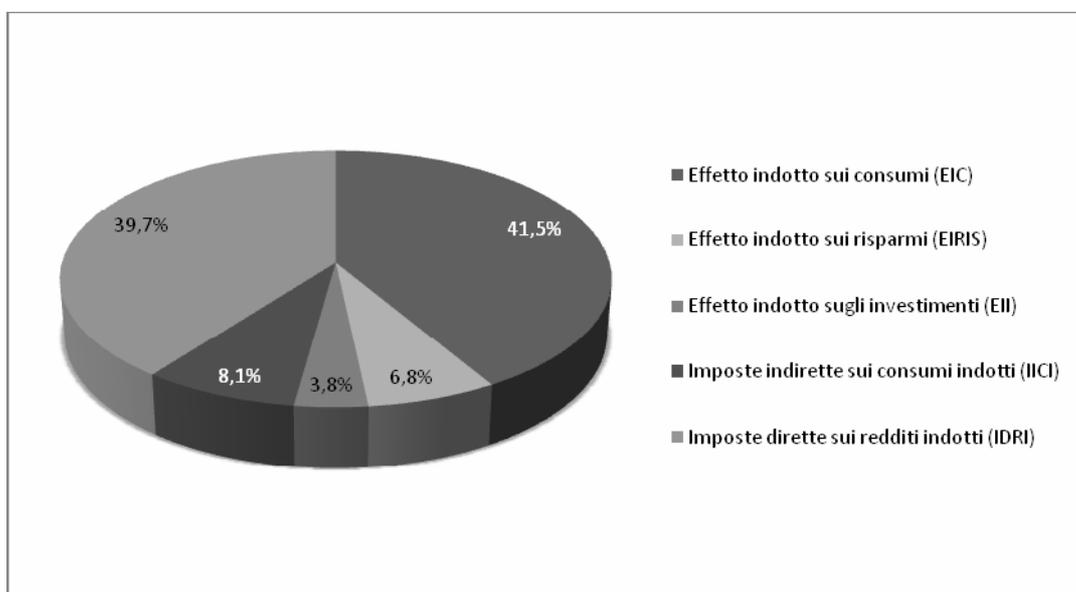
	2005	2006	2007	2008
Famiglie				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.02%	1.12%	1.24%	1.32%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.47%	0.52%	0.58%	0.64%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
Imprese				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.05%	0.05%	0.06%	0.05%
Pubblica Amministrazione				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.55%	0.61%	0.67%	0.72%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.09%	0.10%	0.11%	0.13%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.46%	0.51%	0.56%	0.59%

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

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

Figura 3.7

Il contributo all'economia francese indotto dal factoring nel quadriennio 2004-2008 (valore assoluto: 98.8 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

3.4. Il contributo complessivo del factoring all'economia in Francia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di considerare il contributo complessivo¹³ del factoring all'economia in Francia (Figura 3.8):

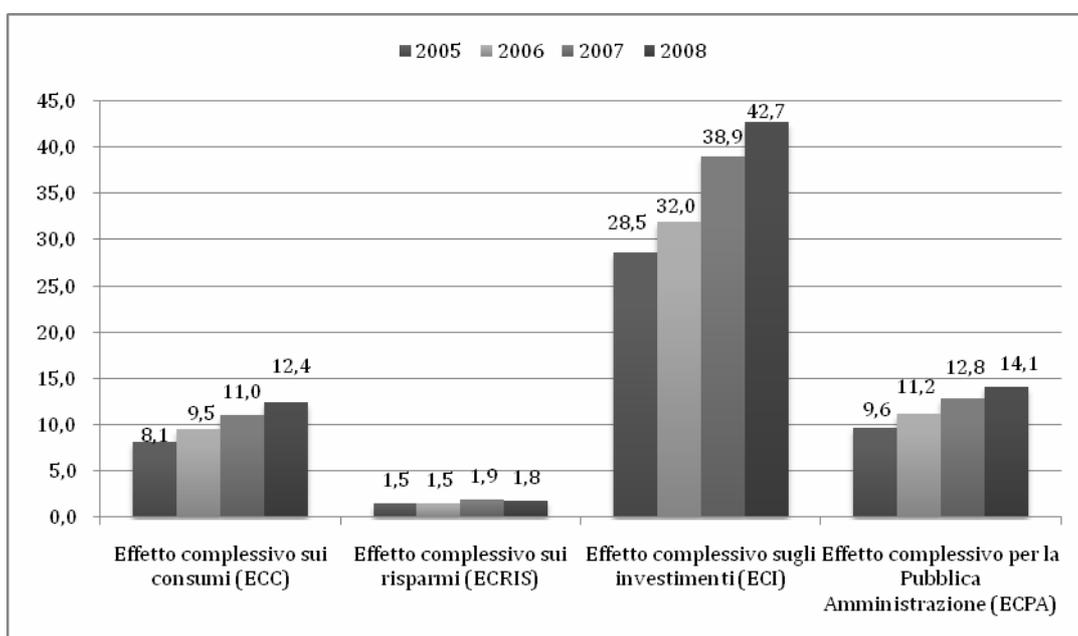
- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) è stimato esser pari a 12.4 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.6% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a 41 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*) è pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i risparmi complessivi sono stati pari a 6.7 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del periodo;

¹³ L'effetto complessivo sui consumi e sui risparmi coincide con l'effetto indotto (EIC e EIRIS), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo e al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. Per quanto concerne l'effetto complessivo sugli investimenti, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EII). Infine, l'effetto complessivo per la PA è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, ID, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, EIPA (imposte indirette sui consumi indotti, IICI, e imposte dirette sui redditi indotti, IDRI).

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECl*) è stimato esser pari a 42.7 miliardi di euro nel 2008, pari al 2.2% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i nuovi investimenti sono stati pari a 142.2 miliardi di euro, pari all'1.9% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*) è stimato esser pari a 14.1 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.7% del PIL. Nel periodo 2005-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 47.7 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL del periodo.

Figura 3.8

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



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

3.5. Il livello dinamico

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

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

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

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al factoring ($D_s=1$) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ($flex=1$). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ($D_s=0$) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ($flex=0$). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l'impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ($flex_1=0.2$; $flex_2=0.4$; $flex_3=0.6$; $flex_4=0.8$; $flex_5=1.0$).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ($flex_1=0.33$; $flex_2=0.67$; $flex_3=1.0$).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e,

altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ($flex_1=0.50$; $flex_2=1.0$), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

La Tabella 3.11 e la Tabella 3.12 riportano in dettaglio le stime effettuate assumendo che il factoring venga meno nel 2009 e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Tabella 3.11

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

	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄	t ₅	VA(t ₁ ;t ₅)	VA(t ₁ ;t ₅)/PIL
Effetto dinamico sui consumi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	12,435	12,435	12,435	12,435	12,435	59,660	3.06%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,487	4,974	7,461	9,948	12,435	35,287	1.81%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,145	8,290	12,435	12,435	12,435	47,341	2.43%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,218	12,435	12,435	12,435	12,435	53,478	2.74%
Effetto dinamico sui risparmi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	1,832	1,832	1,832	1,832	1,832	8,787	0.45%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	366	733	1,099	1,465	1,832	5,197	0.27%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	611	1,221	1,832	1,832	1,832	6,973	0.36%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	916	1,832	1,832	1,832	1,832	7,877	0.40%
Effetto dinamico sugli investimenti							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	42,703	42,703	42,703	42,703	42,703	204,869	10.51%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,541	17,081	25,622	34,162	42,703	121,173	6.22%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	14,234	28,469	42,703	42,703	42,703	162,568	8.34%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,351	42,703	42,703	42,703	42,703	183,640	9.42%
Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	14,062	14,062	14,062	14,062	14,062	67,464	3.46%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,812	5,625	8,437	11,250	14,062	39,903	2.05%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,687	9,375	14,062	14,062	14,062	53,534	2.75%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	7,031	14,062	14,062	14,062	14,062	60,473	3.10%

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

Tabella 3.12

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

	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄	t ₅	VA(t ₁ ;t ₅)	VA(t ₁ ;t ₅)/PIL
Effetto dinamico sui consumi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	12,435	12,435	12,435	12,435	12,435	59,660	3.06%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,948	7,461	4,974	2,487	0	24,373	1.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,290	4,145	0	0	0	12,318	0.63%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,218	0	0	0	0	6,182	0.32%
Effetto dinamico sui risparmi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	1,832	1,832	1,832	1,832	1,832	8,787	0.45%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,465	1,099	733	366	0	3,590	0.18%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,221	611	0	0	0	1,814	0.09%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	916	0	0	0	0	911	0.05%
Effetto dinamico sugli investimenti							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	42,703	42,703	42,703	42,703	42,703	204,869	10.51%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	34,162	25,622	17,081	8,541	0	83,696	4.30%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	28,469	14,234	0	0	0	42,300	2.17%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,351	0	0	0	0	21,228	1.09%
Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	14,062	14,062	14,062	14,062	14,062	67,464	3.46%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	11,250	8,437	5,625	2,812	0	27,561	1.41%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	9,375	4,687	0	0	0	13,930	0.71%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	7,031	0	0	0	0	6,991	0.36%

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

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

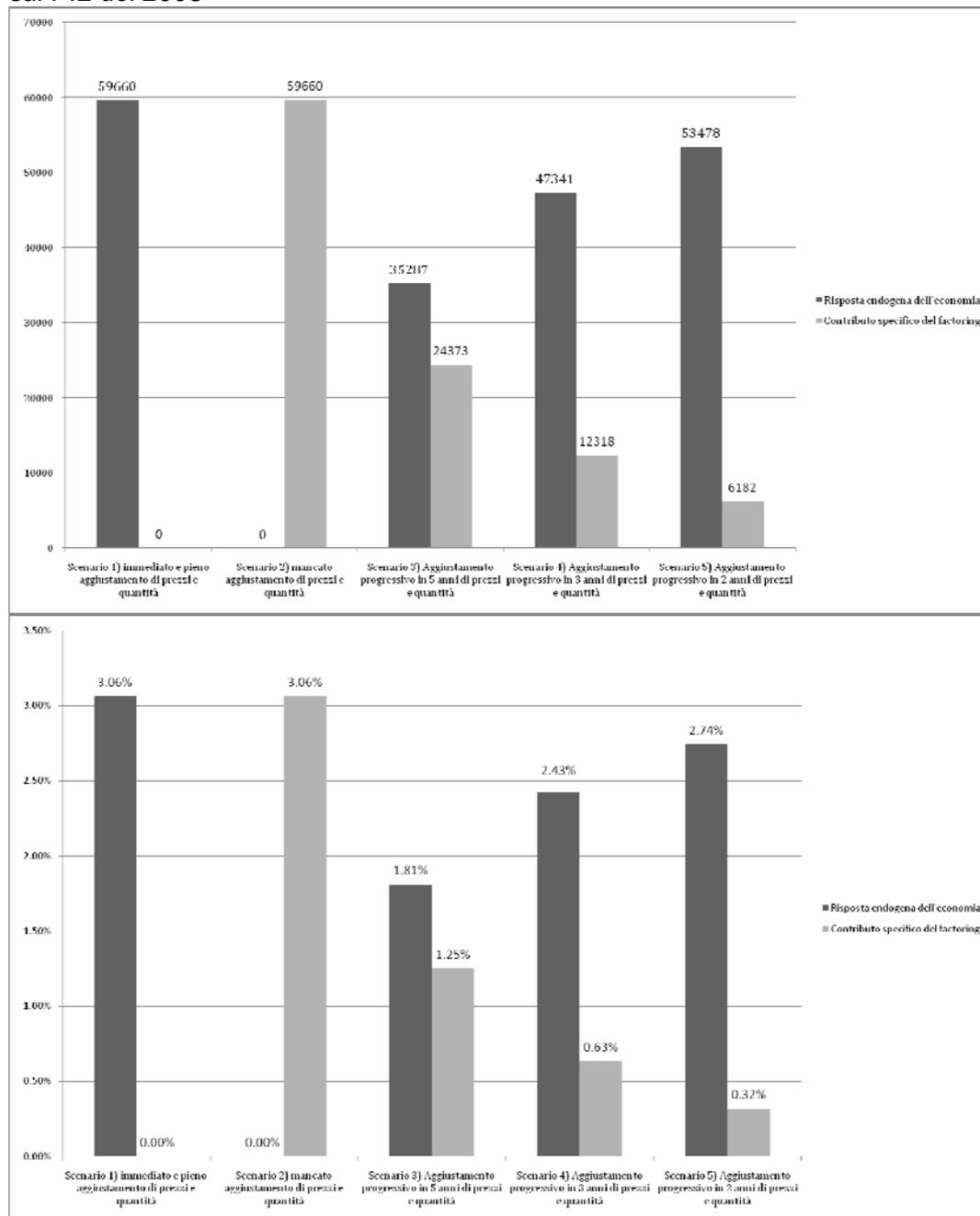
- ai consumi delle famiglie compreso tra 59.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 59.7 miliardi di euro (Figura 3.9). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 35.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 47.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 53.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 24.4 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 12.3 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL (se l'aggiustamento

si completa in 3 anni) e di 6.2 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- ai risparmi delle famiglie compreso tra 8.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 8.8 miliardi di euro (Figura 3.10). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 5.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 7.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi di 3.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 1.8 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 0.9 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 204.9 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 204.9 miliardi di euro (Figura 3.11). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 121.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 162.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 183.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 83.7 miliardi di euro, pari al 4.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 42.3 miliardi di euro, pari al 2.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 21.2 miliardi di euro, pari all'1.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 67.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 67.5 miliardi di euro (Figura 3.12). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 39.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 53.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 60.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 27.6 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 13.9 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 7 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 3.9

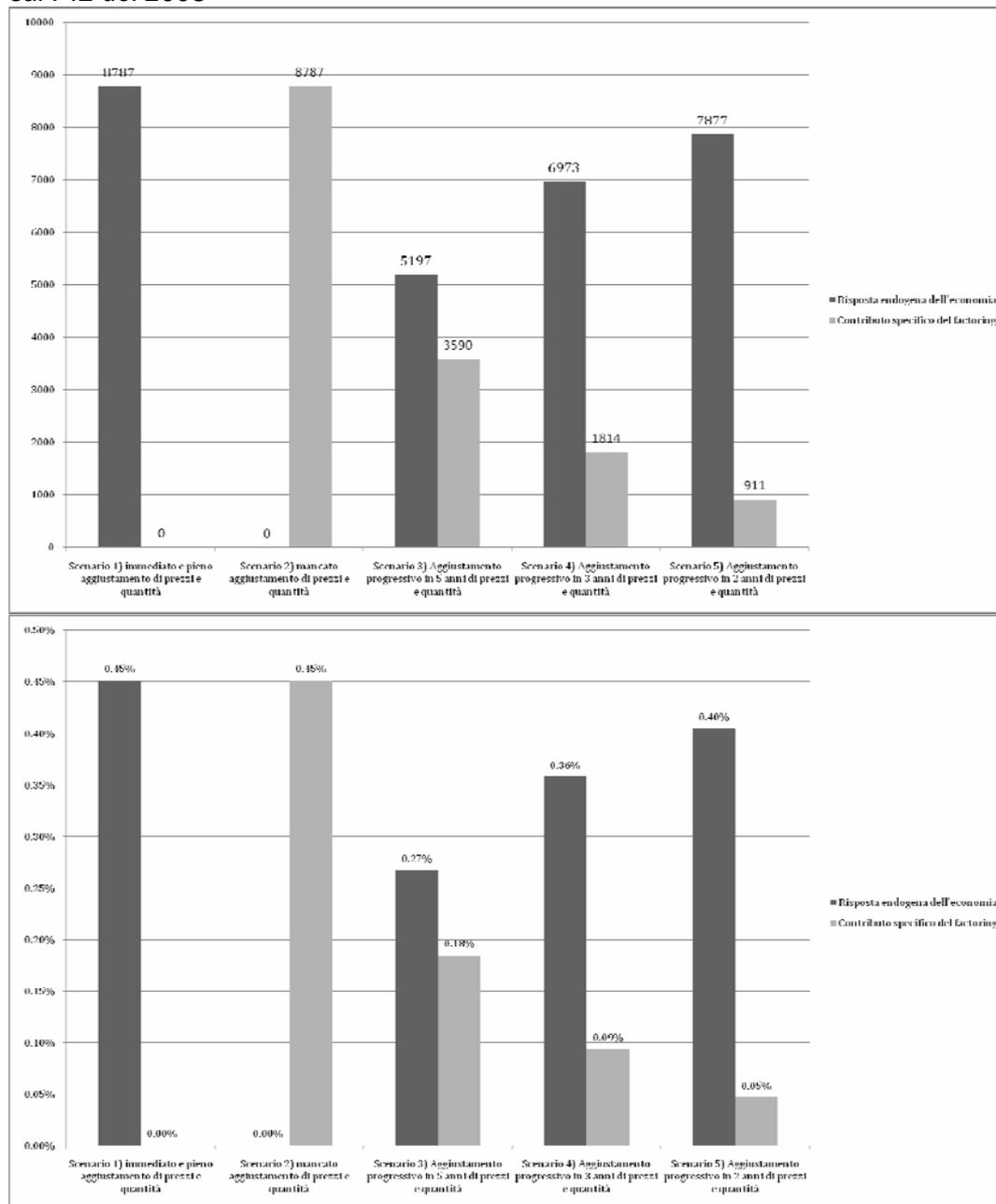
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008**



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

Figura 3.10

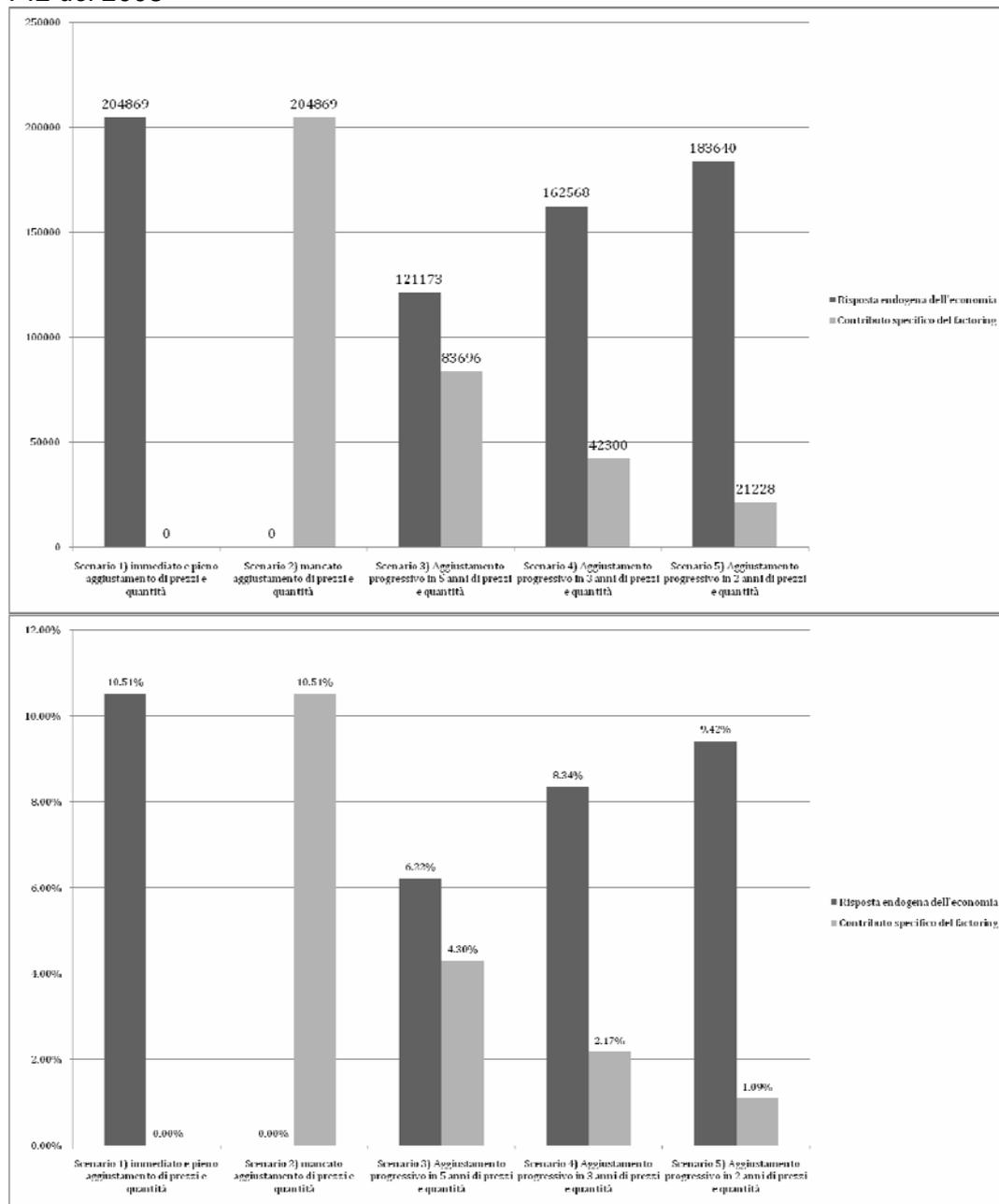
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008**



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

Figura 3.11

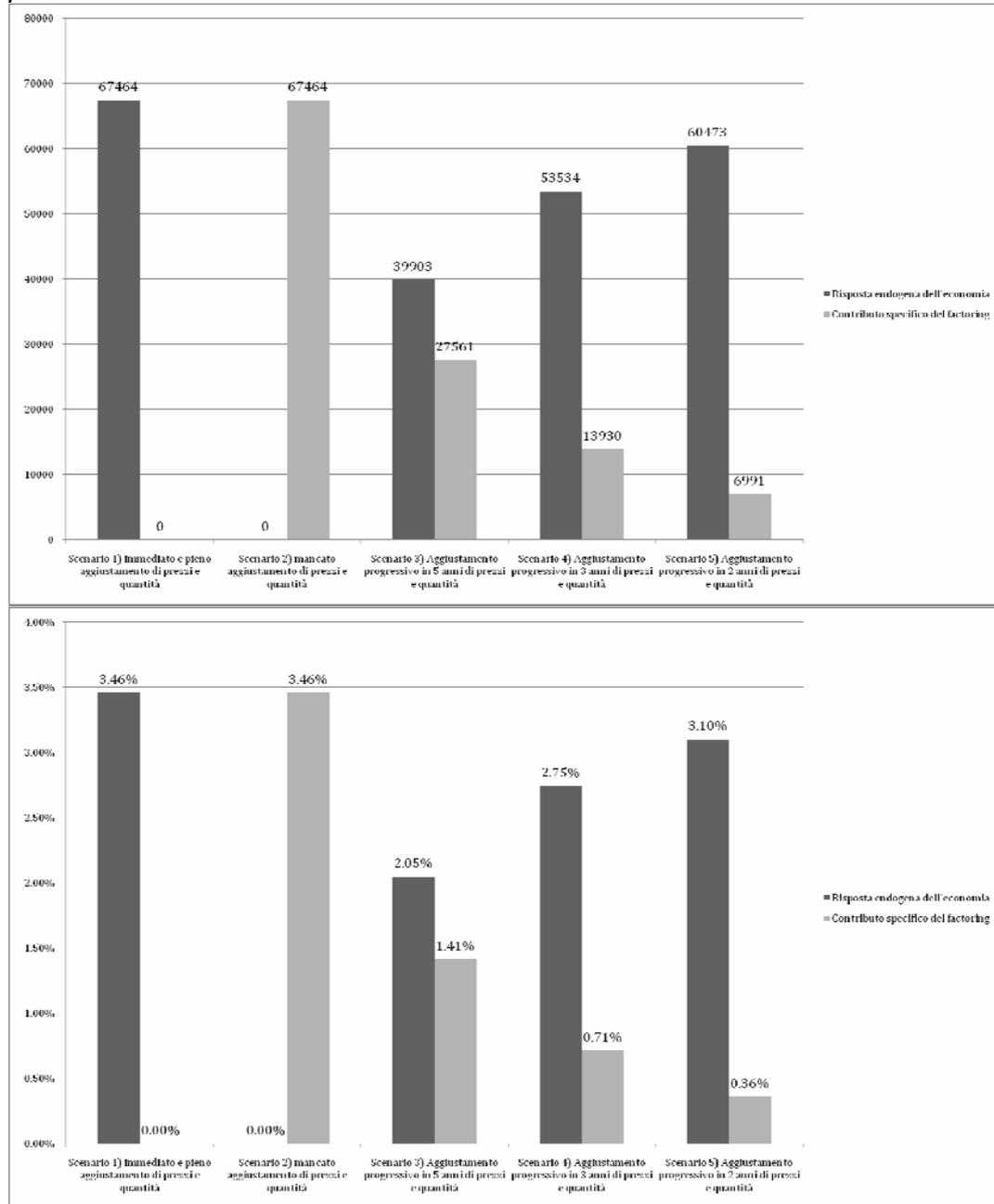
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008): l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008**



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

Figura 3.12

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



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

3.6. Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia francese. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del factoring:

- sui consumi sia pari a 12.4 miliardi di euro nel 2008 (0.6% del PIL) e 41 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sui risparmi sia pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008 (0.09% del PIL) e 6.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sugli investimenti sia pari a 42.7 miliardi di euro nel 2008 (2.2% del PIL) e 142.2 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 14.1 miliardi di euro nel 2008 (0.7% del PIL) e 47.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2008.

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

Nel caso del mercato francese del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del factoring:

- ai consumi è stimato esser pari a 24.4 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL;
- ai risparmi è stimato esser pari a 3.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL;
- agli investimenti è stimato esser pari a 83.7 miliardi di euro, pari al 4.3% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato esser pari 27.6 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL.

Capitolo 4

L'impatto del factoring sull'economia nel Regno Unito

4.1. Introduzione

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

In termini di dimensione, il Regno Unito costituisce il più grande mercato del factoring con un turnover di poco inferiore ai 200 miliardi di euro nel 2009. In dettaglio, gli operatori del mercato sviluppano un volume di affari pari al 18.9% del mercato mondiale del factoring nel 2009¹⁴ (Figura 4.1).

Le operazioni di factoring hanno una struttura differente da quelle svolte in Italia e Francia. Si rileva come le operazioni di *invoice discounting* siano prevalenti rispetto a quelle di factoring, la percentuale dei crediti ceduti anticipata sia di norma superiore oscillando, comunemente, tra l'80% e l'85% e la commissione applicata per i servizi di gestione dei crediti e garanzia sia comunemente compresa tra lo 0.75% e il 2.5% del turnover¹⁵.

Per quanto attiene all'offerta, il mercato si compone complessivamente di circa 50 operatori specializzati nel factoring¹⁶ alla fine del 2009, essenzialmente costituiti da società:

- di matrice bancaria sia del Regno Unito (es. Bank of Scotland Cashflow Finance, Barclays Asset & Sales Finance, HSBC Invoice Finance Ltd, Lloyds TSB Commercial Finance Ltd, ecc) che di altri paesi (es. Bank of America, Bank of Ireland, Crédit Agricole Commercial Finance, ecc) ;
- di matrice industriale, essenzialmente riconducibili a grandi gruppi (es. GE Commercial Finance, Hitachi Capital PLC);
- specializzate indipendenti. Queste possono essere promosse da multinazionali impegnate in diverse aree di business, come Bibby Financial Services Ltd (Bibby Line Group) o essere delle società indipendenti di piccole dimensioni.

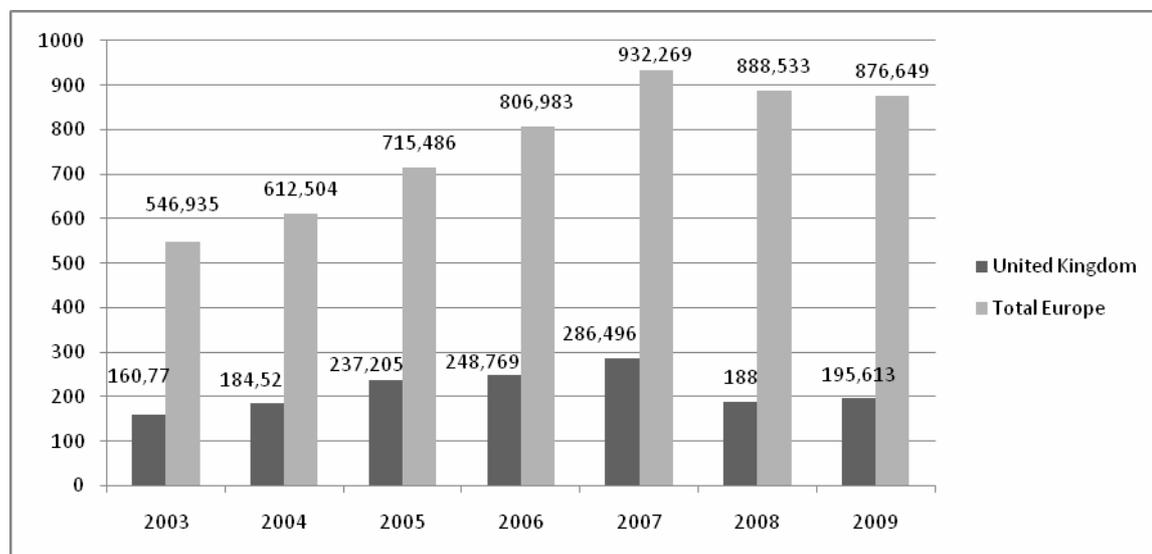
¹⁴ International factoring group survey 2010

¹⁵ Le informazioni riportate si riferiscono ai membri della Asset Based Finance Association (ABFA).

¹⁶ Le informazioni riportate si riferiscono ai membri della Asset Based Finance Association.

Figura 4.1

Il volume d'affari sviluppato dal mercato del factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)



Fonte: Factors Chain International (FCI), statistics 2009

Le società che erogano contratti in forma di factoring sono per la maggior parte associate alla *Asset Based Finance Association (ABFA)* che raccoglie 45 membri effettivi. L'associazione *Factors Chain International* riporta un numero di operatori pari a 50.

In assenza di informazioni ufficiali sulla struttura dell'offerta del mercato del factoring, si è selezionato un campione di 28 società per gli anni 2007 e 2008 di cui sono stati reperiti i dati di bilancio utilizzando i database *Amadeus* e *Bankscope*¹⁷. Dal campione iniziale, si è verificato che solo 19 società di factoring (d'ora in poi, "campione finale") presentavano i dati necessari per svolgere le analisi.

In termini di rappresentatività del mercato UK del factoring, le società del campione finale controllano circa il 63% dell'*outstanding* nel mercato del Regno Unito, con riferimento al periodo temporale oggetto di analisi.

4.2.L'effetto diretto

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

¹⁷Alla data di rilevazione dei dati, erano disponibili unicamente 5 bilanci di società di factoring per l'anno 2009, rappresentative di una quota di mercato inferiore al 18% dell'*outstanding* dei membri della ABFA nello stesso anno. Data la scarsa rappresentatività del campione, si è scelto di non procedere alla stima del contributo del factoring all'economia del Regno Unito nel 2009.

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

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

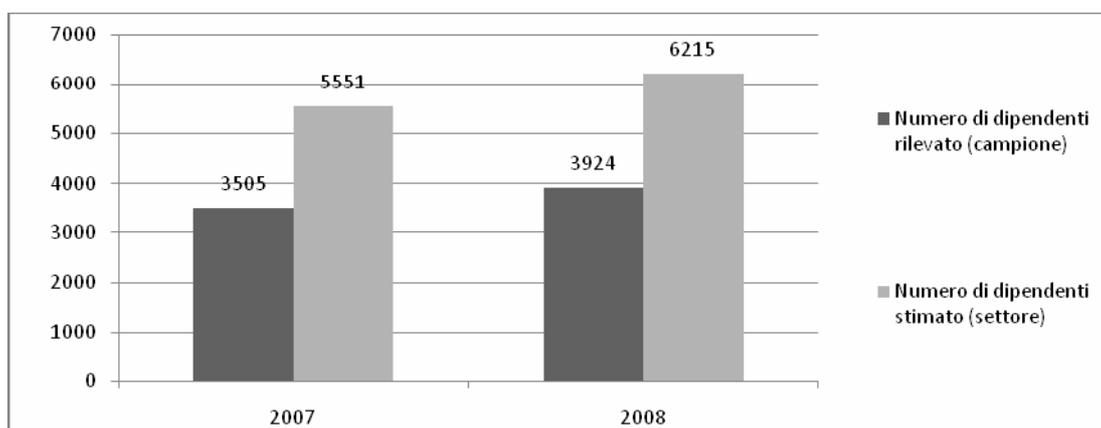
4.2.1. Dipendenti

Il contributo del factoring ai dipendenti può essere valutato in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro dipendente riconducibili all'esistenza di tale attività.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato, la Figura 4.2 riporta i dati rilevati sul numero di impiegati dai bilanci del campione finale: nel 2009, si stima che il numero di occupati nel factoring nel Regno Unito sia pari a 6215.

Figura 4.2

Il numero di dipendenti stimato nel mercato del factoring nel Regno Unito



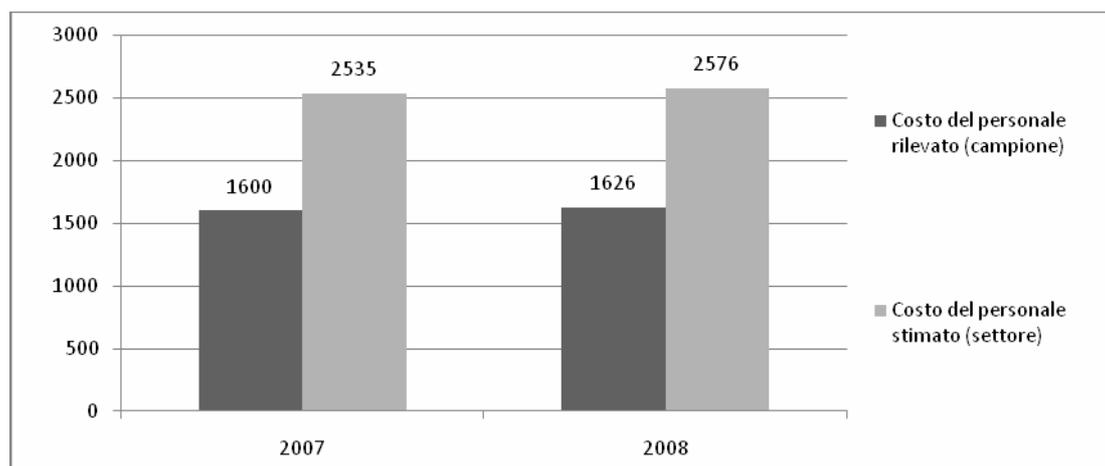
Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

Un'analoga procedura di stima è stata seguita per determinare il costo complessivo del personale nel settore del factoring (Figura 4.3): nel 2008, si stima che gli operatori del factoring abbiano sostenuto dei costi del personale (quindi redditi lordi per le famiglie) per un ammontare di 2.6 miliardi di euro.

Le informazioni relative al campione finale non consentono di quantificare anche l'ammontare dei redditi erogati dalle società sottoforma di commissioni e provvigioni pagate a soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

Figura 4.3

Il costo del personale stimato nel mercato del factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

4.2.2. Soggetti finanziati

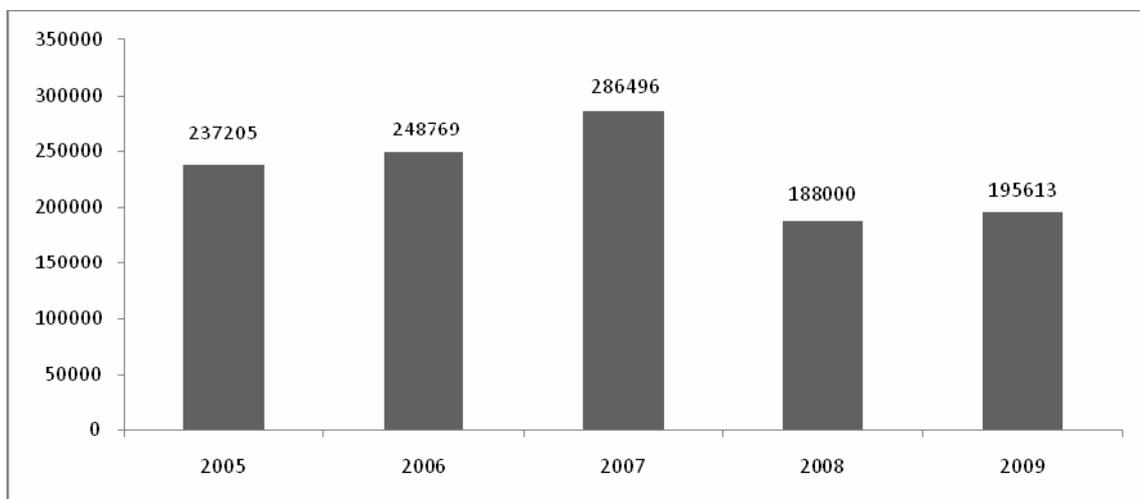
Il contributo diretto generato dal factoring per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilizzate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T), dalla consistenza dei crediti acquistati in essere alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT) e dall'ammontare degli anticipi sui crediti acquistati corrisposti dalla società di factoring (ANT)¹⁸.

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 195.6 miliardi di euro (Figura 4.4), di cui 12.7 miliardi di euro per operazioni internazionali e 182.9 miliardi di euro per operazioni domestiche.

¹⁸ I dati rilevati nel periodo considerato (2005-2009) sono influenzati sia dalle variazioni dei volumi di attività che dal mutevole andamento del tasso di cambio tra euro e GBP.

Figura 4.4

L'andamento del turnover nel factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)

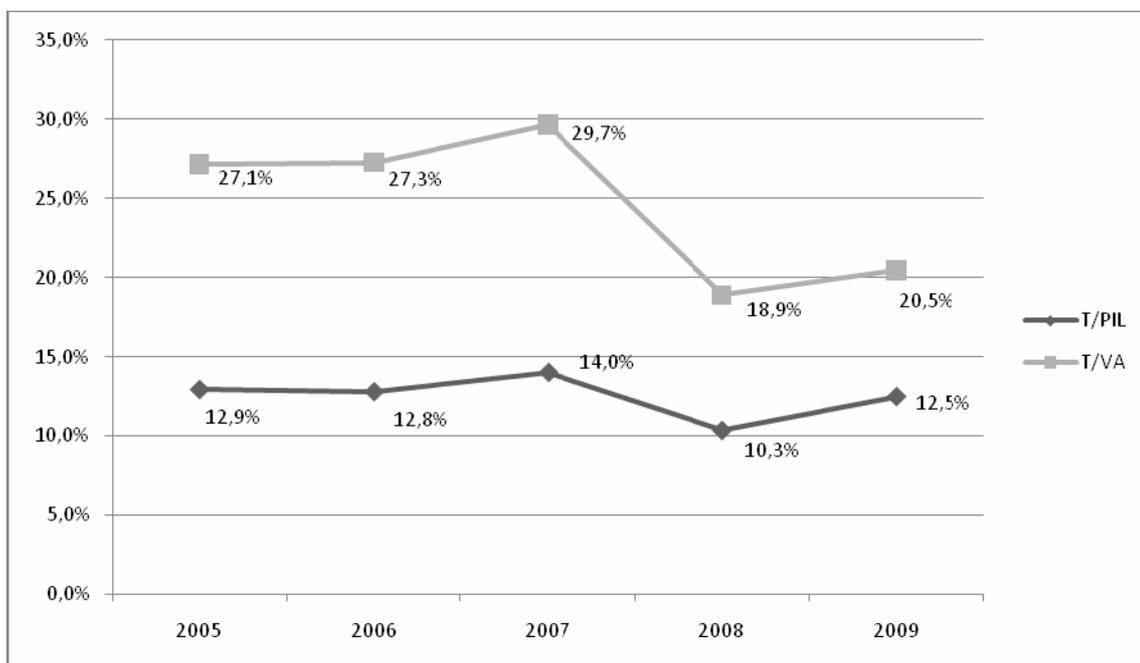


Fonte dei dati: Factors Chain International/statistics

In termini relativi, il tasso di penetrazione del factoring rispetto al PIL e al valore aggiunto della produzione delle imprese non finanziarie nel 2009 è stato rispettivamente pari al 12.5% e al 20.9% (Figura 4.5).

Figura 4.5

Il tasso di penetrazione del factoring nel Regno Unito



Fonte dei dati: Factors Chain International e Eurostat

Analizzando i dati della ABFA per il 2008¹⁹, si rileva il seguente peso delle diverse tipologie di prodotto sul turnover nel mercato anglosassone del factoring:

1. le operazioni di factoring domestico costituiscono l'8.6% del turnover totale, pari a 20.6 miliardi di euro;
2. le operazioni di anticipo fatture domestiche rappresentano l'85.4% del turnover totale, pari a 202.2 miliardi di euro;
3. le operazioni di factoring all'esportazione costituiscono lo 0.8% sul totale del turnover totale, pari a 1.9 miliardi di euro;
4. le operazioni di anticipo fatture all'esportazione rappresentano il 4.8% del turnover totale, pari a 11.6 miliardi di euro;
5. le operazioni di factoring all'importazione costituiscono lo 0.5% del turnover totale, pari a 1.1 miliardi di euro.

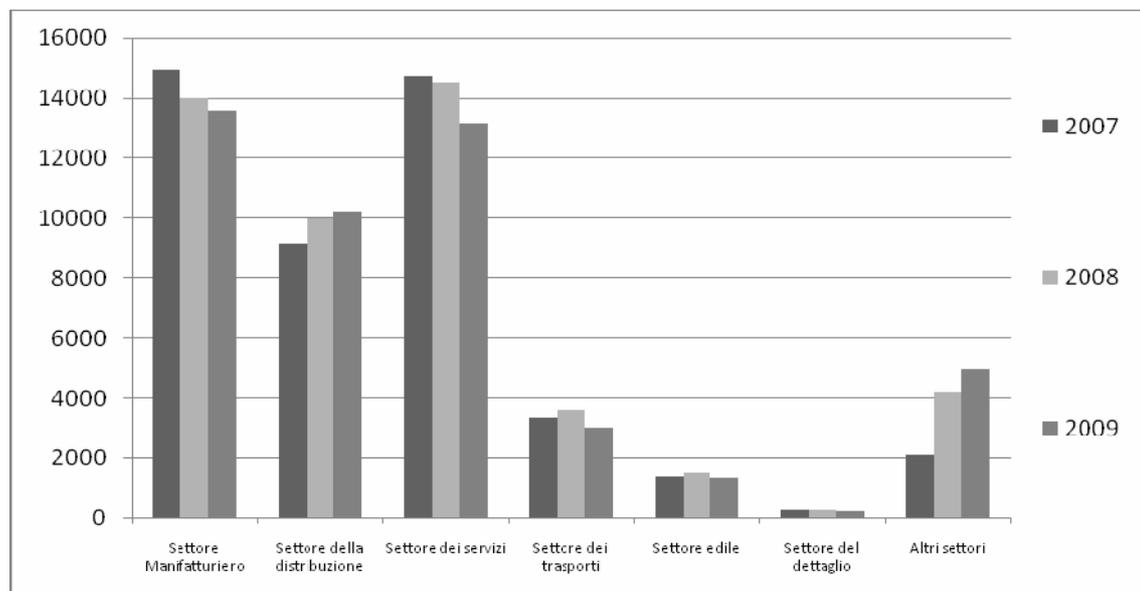
Distinguendo in base alla garanzia prestata dalla società di factoring, la maggior parte delle operazioni (89.5%) sono realizzate pro-solvendo (*recourse factoring*), mentre le operazioni pro-soluto (*no recourse factoring*) rappresentano il 10.5% del totale.

In termini di settori merceologici delle imprese utilizzatrici di factoring, i clienti sono imprese operanti nel settore manifatturiero (31.1% nel 2009), in quello dei servizi (30.2% nel 2009) e in quello della distribuzione (23.3% nel 2009). La Figura 4.6 riporta l'evoluzione nel tempo del numero di utilizzatori del factoring.

In termini di durata delle operazioni, la durata media delle operazioni di factoring nel 2009 è di 59.2 giorni e quella delle operazioni di anticipo su fatture è di 56.9²⁰.

Figura 4.6

Il numero di utilizzatori del factoring nel Regno Unito in base al tipo di attività



Fonte: ABFA, Annual reports, years from 2007 to 2009.

¹⁹ Fonte: AFBA (2009), Quarterly statistics to December 2009.

²⁰ Fonte: AFBA (2009), Quarterly statistics to December 2009.

In ultimo, si è stimata la rilevanza del factoring nell'ambito delle forme di finanziamento (Tabella 4.1) incrociando i dati della ABFA con quelli dell'*Office for National Statistics*. Il factoring è pari al 5.2% degli investimenti a breve termine nel 2008.

Tabella 4.1

I finanziamenti a breve termine nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)

	2006	2007	2008	2009
a Factoring	51.6	59.3	33.4	31.1
b Prestiti a breve termine di banche	2,888.2	3,705.2	3,755.5	2,812.7
c Prestiti a lungo termine	2,360.6	2,586.0	2,384.7	2,108.4
d Totale prestiti	5,152.8	6,188.9	6,059.3	4,865.5
e a/b	1.8%	1.6%	0.9%	1.1%

Fonte dei dati:

"a": ABFA/statistics;

"b", "c", "d", "e": Office for National Statistics, dati riportati nel UK National Accounts, Blue Book 2010, summary accounts, sezione 1.6.9.

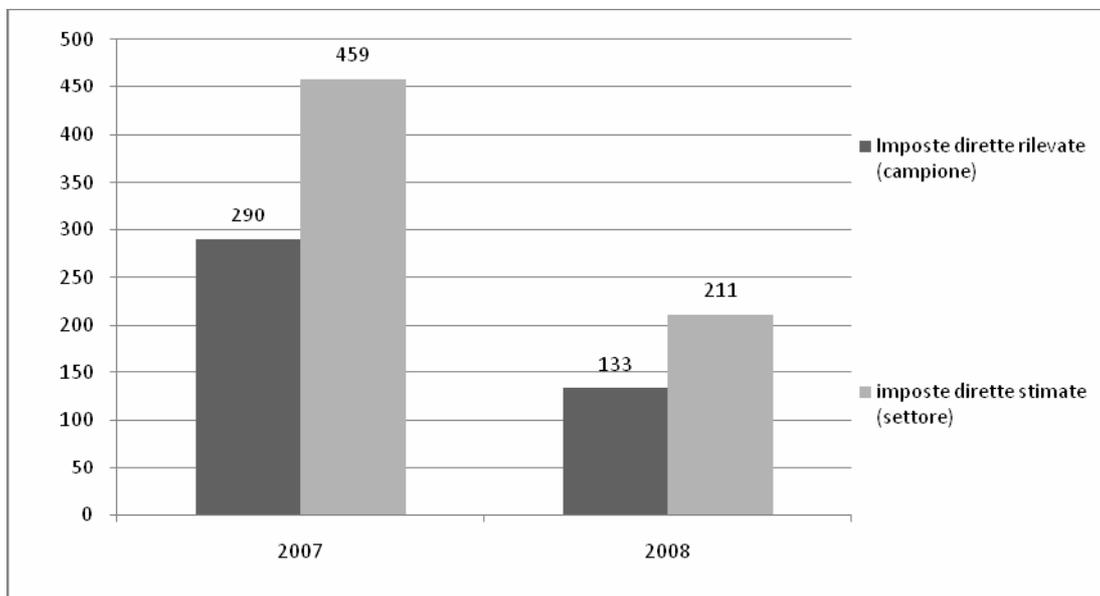
4.2.3. Pubblica Amministrazione

Il contributo del factoring alla Pubblica Amministrazione è valutato misurando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato, i dati rilevati dai bilanci del campione finale permettono di stimare l'ammontare delle imposte dirette corrisposte complessivamente dagli operatori specializzati nel factoring (Figura 4.7). In dettaglio, si stima che le imposte pagate siano state pari a quasi 211 milioni di euro nel 2008.

Figura 4.7

Le imposte dirette dagli operatori del mercato del factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

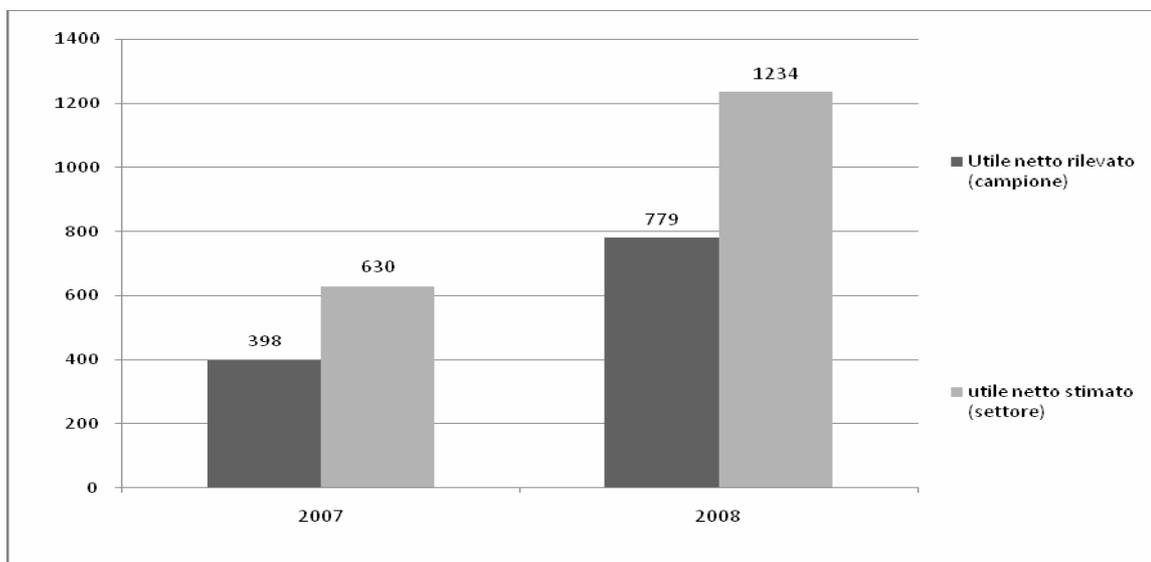
4.2.4. Soggetti finanziatori

Per quanto attiene ai benefici creati dalle società di factoring britanniche per gli azionisti, si rileva l'assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli equilibri economici, finanziari e patrimoniali delle imprese operative in questo settore.

I dati del campione finale permettono di stimare (Figura 4.8) un utile netto pari a 1,234 milioni di euro nel 2008.

Figura 4.8

L'utile netto stimato nel settore del factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)



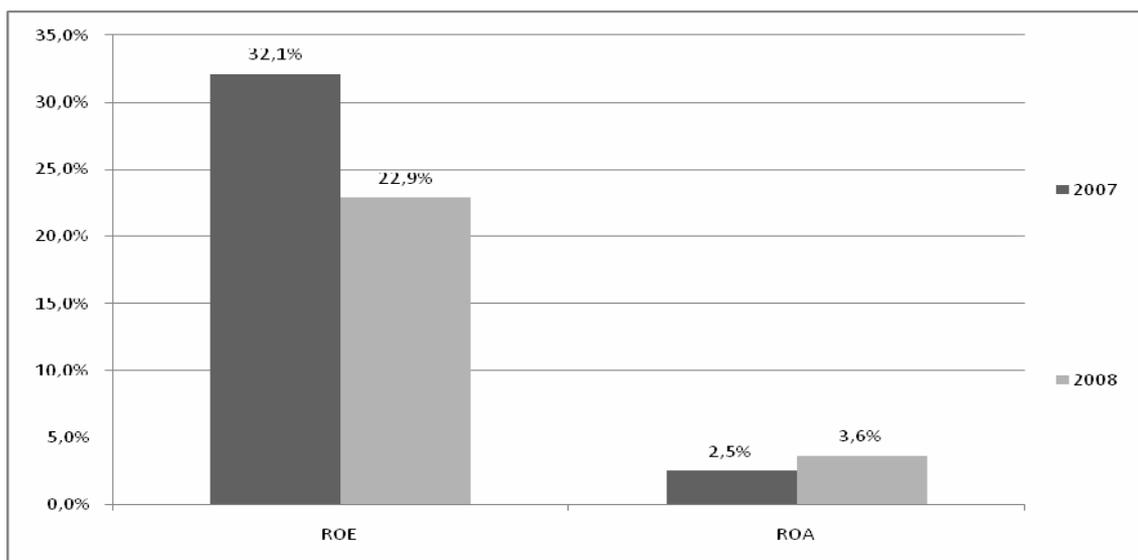
Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

Al fine di apprezzare la capacità delle società di factoring di remunerare il capitale proprio e quello investito, la Figura 4.9 riporta gli indici ROE e ROA nel biennio 2007-2008.

In sintesi, si stima un ROE del 22.9% nel 2008 e un ROA del 3.6% nello stesso periodo.

Figura 4.9

Il ROE e il ROA medi rilevati nel campione finale del factoring nel Regno Unito



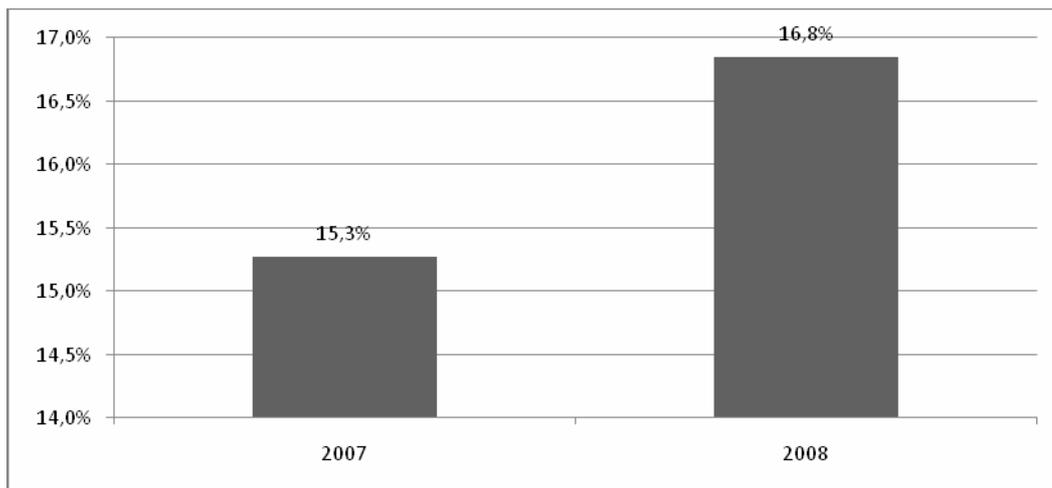
Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

Per quanto attiene alla dotazione patrimoniale, l'indice di solvibilità (costituito dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza e il totale dell'attivo ponderato per il rischio) mostra un livello pari al 16.8% nel 2008 (Figura 4.10).

L'indice di liquidità (costituito dal rapporto tra le attività liquide e le passività a breve scadenza) assume un valore pari a 1.67 nel 2008 (Figura 4.11).

Figura 4.10

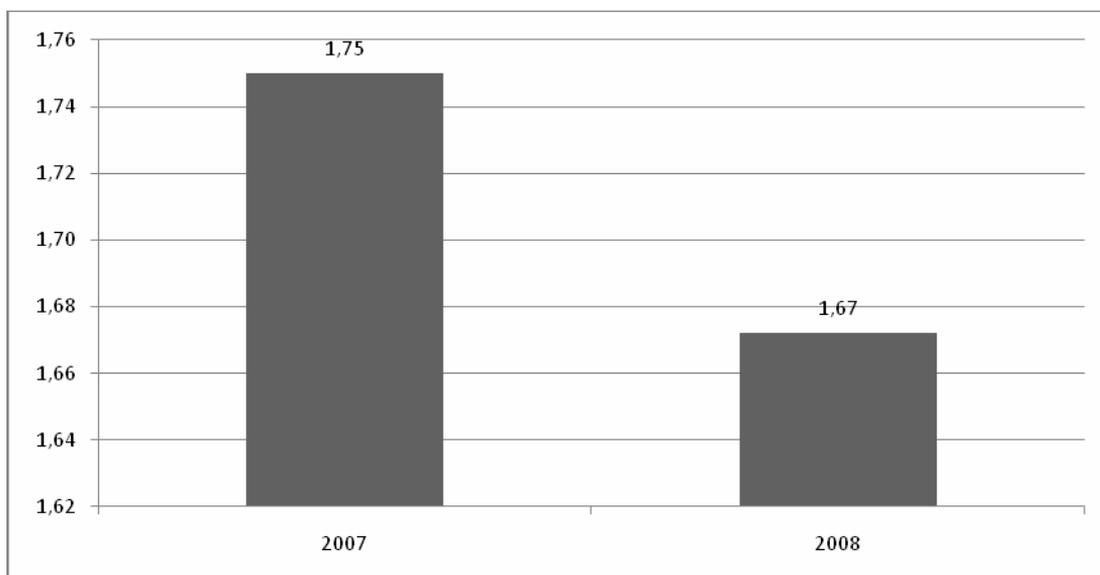
L'indice di solvibilità rilevato nel settore del factoring nel Regno Unito (valori in percentuale)



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

Figura 4.11

L'indice di liquidità rilevato nel settore del factoring nel Regno Unito



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

4.2.5. L'effetto diretto del factoring sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti, le imprese finanziate, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori). La Tabella 4.2 e la Tabella 4.3 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring sull'economia britannica sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento.

In sintesi, si stima che il mercato del factoring nel Regno Unito abbia:

- sviluppato un turnover di 188 miliardi di euro nel 2008, pari al 10.36% del PIL. Si osservi che tale dato va interpretato considerando che la durata media delle operazioni di factoring nel Regno Unito è di 58 giorni. Trasformando il turnover su base annua ($T \cdot 58 / 365$), si ottiene che la sua incidenza sul PIL nel 2008 è dell'1.65%;
- impiegato 6,540 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi ai dipendenti nel 2008 per quasi 2.6 miliardi di euro, pari allo 0.42% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale nel Regno Unito e allo 0.14% del PIL;
- corrisposto imposte (solo dirette) nel 2008 per 211 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL e allo 0.03% del gettito fiscale nazionale;
- registrato risultati economici positivi nel 2008 generando un utile netto di 1.2 miliardi di euro.

Tabella 4.2

L'effetto diretto prodotto dal factoring nel Regno Unito (* dati in milioni di euro)

	2007	2008
Dipendenti		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring *	2,535	2,576
Numero di persone impiegate nel settore	1,952	6,540
Soggetti finanziati		
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo (<i>Turnover</i>) *	286,496	188,000
Turnover annualizzato	45,525	29,874
Anticipi su crediti *	241,042	158,173
Pubblica Amministrazione		
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring *	459	211
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring *	459	211
Soggetti finanziatori		
Utile netto complessivo	630	1,234
ROA	2.50%	3.60%
ROE	32.15%	22.90%

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

Tabella 4.3

L'effetto diretto prodotto dal factoring nel Regno Unito (in percentuale sul PIL)

	2007	2008
Dipendenti		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring	0.12%	0.14%
Soggetti finanziati		
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo (<i>Turnover</i>)	13.96%	10.36%
Turnover annualizzato	2.22%	1.65%
Anticipi su crediti	11.74%	8.71%
Pubblica Amministrazione		
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring	0.022%	0.012%
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring	0.022%	0.012%
Soggetti finanziatori		
Utile netto complessivo	0.031%	0.068%

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

4.3.L'effetto indotto

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

Il contributo all'economia "indotto" dal factoring nel biennio 2007-2008 è stato di 75.0 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori economici nel Regno Unito: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

La Tabella 4.4 e la Tabella 4.5 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring nel Regno Unito sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in n stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza all'effetto indotto dal factoring nell'economia del Regno Unito, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

4.3.1. Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) delle famiglie nel 2008 è stimato essere pari a 26.8 miliardi di euro, pari all'1.48% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 66.7 miliardi di euro, pari all'1.73% del PIL del biennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 sia pari a 16.2 miliardi di euro, pari allo 0.89% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a 40.5 miliardi di euro, pari all'1.05% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 246 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti dal factoring sono stati pari a 794 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio.

4.3.2. Imprese

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

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato essere pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal factoring. Si stima quindi che il factoring abbia indotto dei nuovi crediti bancari per un ammontare pari a 241 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 778 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il factoring abbia indotto dei nuovi investimenti reali per un ammontare pari a 53 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 194 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL del biennio.

4.3.3. Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il contributo indotto complessivo stimato nel 2008 è pari a 13,6 miliardi di euro, pari al 0.75% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 33.5 miliardi di euro, pari al 0.87% del PIL del biennio. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal factoring (*IIC*) è pari a 3.2 miliardi di euro, pari al 0.18% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte indirette indotte dal factoring sono state pari a 8.1 miliardi di euro, pari al 0.21% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti dal factoring (*IDRI*) è pari a 10.4 miliardi di euro, pari al 0.57% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state pari a 25.4 miliardi di euro, pari al 0.66% del PIL del biennio.

Tabella 4.4

L'effetto indotto prodotto dal factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)

	2007	2008
Famiglie		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	39,952	26,781
Effetto indotto sui consumi (EIC)	24,343	16,171
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	548	246
Imprese		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	548	246
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	537	241
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	141	53
Pubblica Amministrazione		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	19,931	13,598
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	4,869	3,234
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	15,062	10,364

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

Tabella 4.5

L'effetto indotto prodotto dal factoring nel Regno Unito (in percentuale sul PIL dell'anno)*

	2007	2008
Famiglie		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.95%	1.48%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	1.19%	0.89%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.03%	0.01%
Imprese		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.03%	0.01%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.03%	0.01%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.01%	0.00%
Pubblica Amministrazione		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.97%	0.75%
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.24%	0.18%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.73%	0.57%

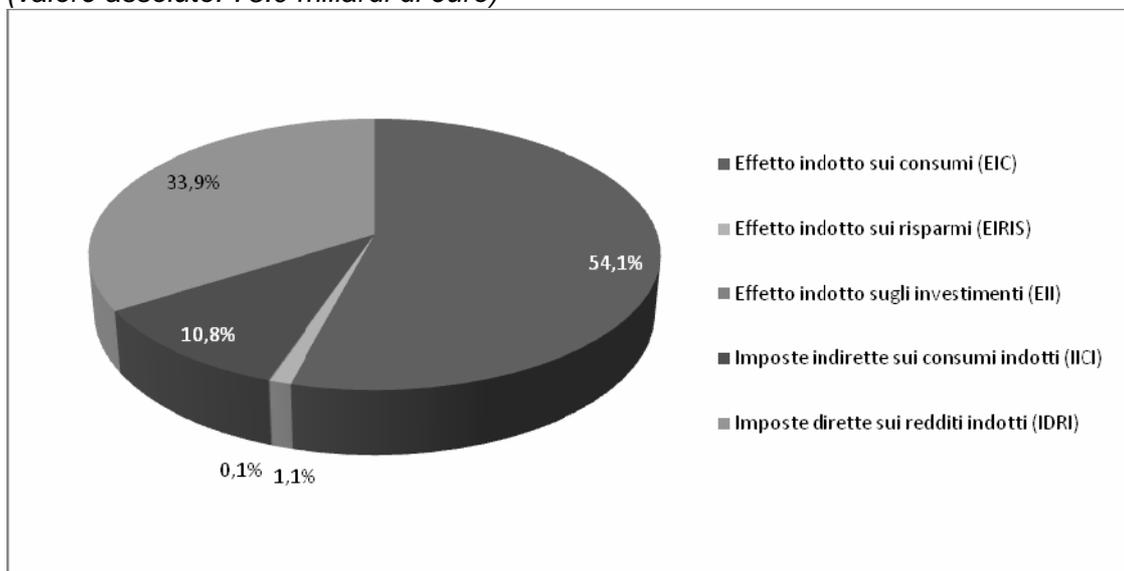
Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

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

Figura 4.12

Il contributo all'economia del Regno Unito indotto dal factoring nel biennio 2007-2008

(valore assoluto: 75.0 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

4.4. Il contributo complessivo del factoring nel Regno Unito

La stima dell'effetto interno ed esterno permette ora di stimare il contributo complessivo²¹ del factoring all'economia del Regno Unito:

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) è stimato essere pari a 16.2 miliardi di euro, pari allo 0.89% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi complessivamente generati dal factoring sono stati pari a quasi 40.5 miliardi di euro, pari all'1.05% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*) è pari a 246 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti complessivamente dal factoring sono stati pari a 794 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*) è stimato essere pari a 25.2 miliardi di euro, pari all'1.39% del PIL. Nel biennio 2007-2008, gli investimenti

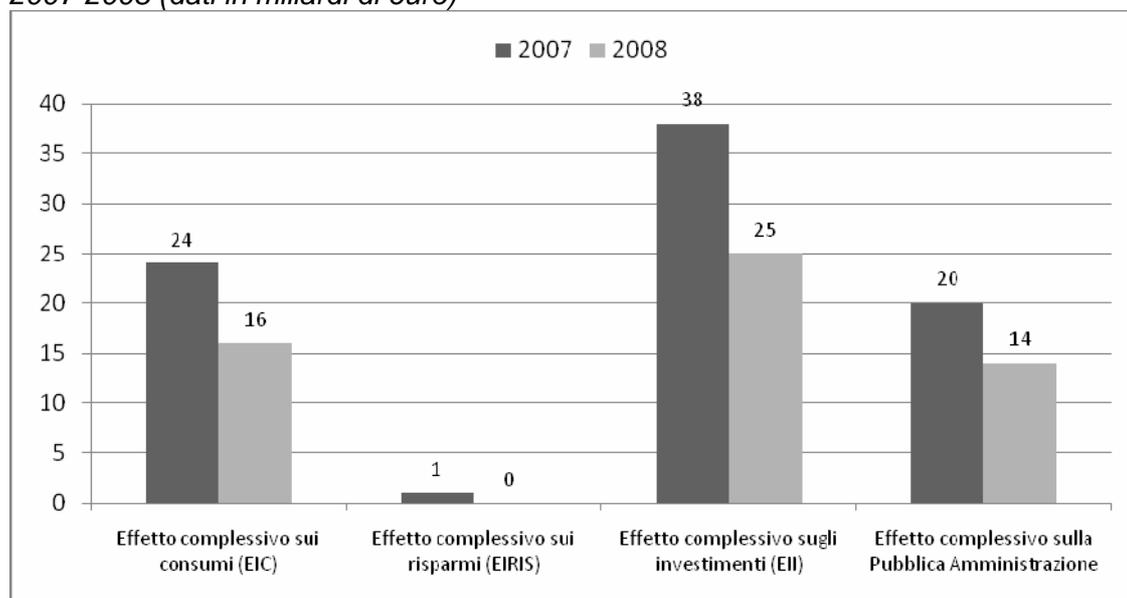
²¹ L'effetto complessivo sui consumi e sui risparmi coincide con l'effetto indotto (EIC e EIRIS), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo e al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. Per quanto concerne l'effetto complessivo sugli investimenti, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EII). Infine, l'effetto complessivo per la PA è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, ID, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, EIPA (imposte indirette sui consumi indotti, IICI, e imposte dirette sui redditi indotti, IDRI).

complessivamente generati dal factoring sono stati pari a 63.6 miliardi di euro, pari all'1.64% del PIL del biennio;

- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (ECPA) è stimato esser pari a 13.8 miliardi di euro, pari allo 0.76% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente generate dal factoring sono state di poco inferiori a 34.2 miliardi di euro, pari allo 0.88% del PIL del biennio.

Figura 4.13

Il contributo complessivo del factoring all'economia del Regno Unito nel biennio 2007-2008 (dati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

4.5. Il livello dinamico

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

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla possibilità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento a breve delle imprese. Il contributo all'economia "specifico" del factoring è quindi ottenuto come differenza tra il contributo all'economia complessivo del factoring al netto della risposta dell'economia al suo venir meno.

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

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al factoring ($D_s=1$) e che i prezzi ed i salari nell'economia siano pienamente flessibili ($flex=1$). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ($D_s=0$) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ($flex=0$). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l'impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del factoring negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ($flex_1=0.2$; $flex_2=0.4$; $flex_3=0.6$; $flex_4=0.8$; $flex_5=1.0$).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ($flex_1=0.33$; $flex_2=0.67$; $flex_3=1.0$).

- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il "danno" per l'economia sia limitato al primo anno ($flex_1=0.50$; $flex_2=1.0$), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

La Tabella 4.6 e la Tabella 4.7 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull'assunto che il factoring venga meno nel 2009 e si stimano gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Tabella 4.6

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

	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄	t ₅	VA(t ₁ ;t ₅)	VA(t ₁ ;t ₅)/PIL
Effetto dinamico sui consumi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	16171	16171	16171	16171	16171	77,580	4.27%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	3234	6468	9702	12937	16171	45,886	2.53%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	5390	10780	16171	16171	16171	61,561	3.39%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	8085	16171	16171	16171	16171	69,541	3.83%
Effetto dinamico sui risparmi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	246	246	246	246	246	1,181	0.07%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	49	99	148	197	246	699	0.04%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	82	164	246	246	246	937	0.05%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	123	246	246	246	246	1,059	0.06%
Effetto dinamico sugli investimenti							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	25188	25188	25188	25188	25188	120,840	6.66%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	5038	10075	15113	20150	25188	71,473	3.94%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8396	16792	25188	25188	25188	95,889	5.28%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	12594	25188	25188	25188	25188	108,318	5.97%
Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	13809	13809	13809	13809	13809	66,252	3.65%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2762	5524	8286	11048	13809	39,186	2.16%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4603	9206	13809	13809	13809	52,572	2.90%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6905	13809	13809	13809	13809	59,387	3.27%

* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i dati sono rapportati al PIL del 2008. Tali dati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Tabella 4.7

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

	t ₁	t ₂	t ₃	t ₄	t ₅	VA(t ₁ ;t ₅)	VA(t ₁ ;t ₅)/PIL*
Effetto dinamico sui consumi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	16,171	16,171	16,171	16,171	16,171	77,580	4.27%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	12,937	9,702	6,468	3,234	0	31,694	1.75%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	10,780	5,390	0	0	0	16,018	0.88%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	8,085	0	0	0	0	8,039	0.44%
Effetto dinamico sui risparmi							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	246	246	246	246	246	1,181	0.07%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	197	148	99	49	0	483	0.03%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	164	82	0	0	0	244	0.01%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	123	0	0	0	0	122	0.01%
Effetto dinamico sugli investimenti							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	25,188	25,188	25,188	25,188	25,188	120,840	6.66%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	20,150	15,113	10,075	5,038	0	49,367	2.72%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	16,792	8,396	0	0	0	24,950	1.37%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	12,594	0	0	0	0	12,521	0.69%
Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	13,809	13,809	13,809	13,809	13,809	66,252	3.65%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	11,048	8,286	5,524	2,762	0	27,066	1.49%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	9,206	4,603	0	0	0	13,679	0.75%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,905	0	0	0	0	6,865	0.38%

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

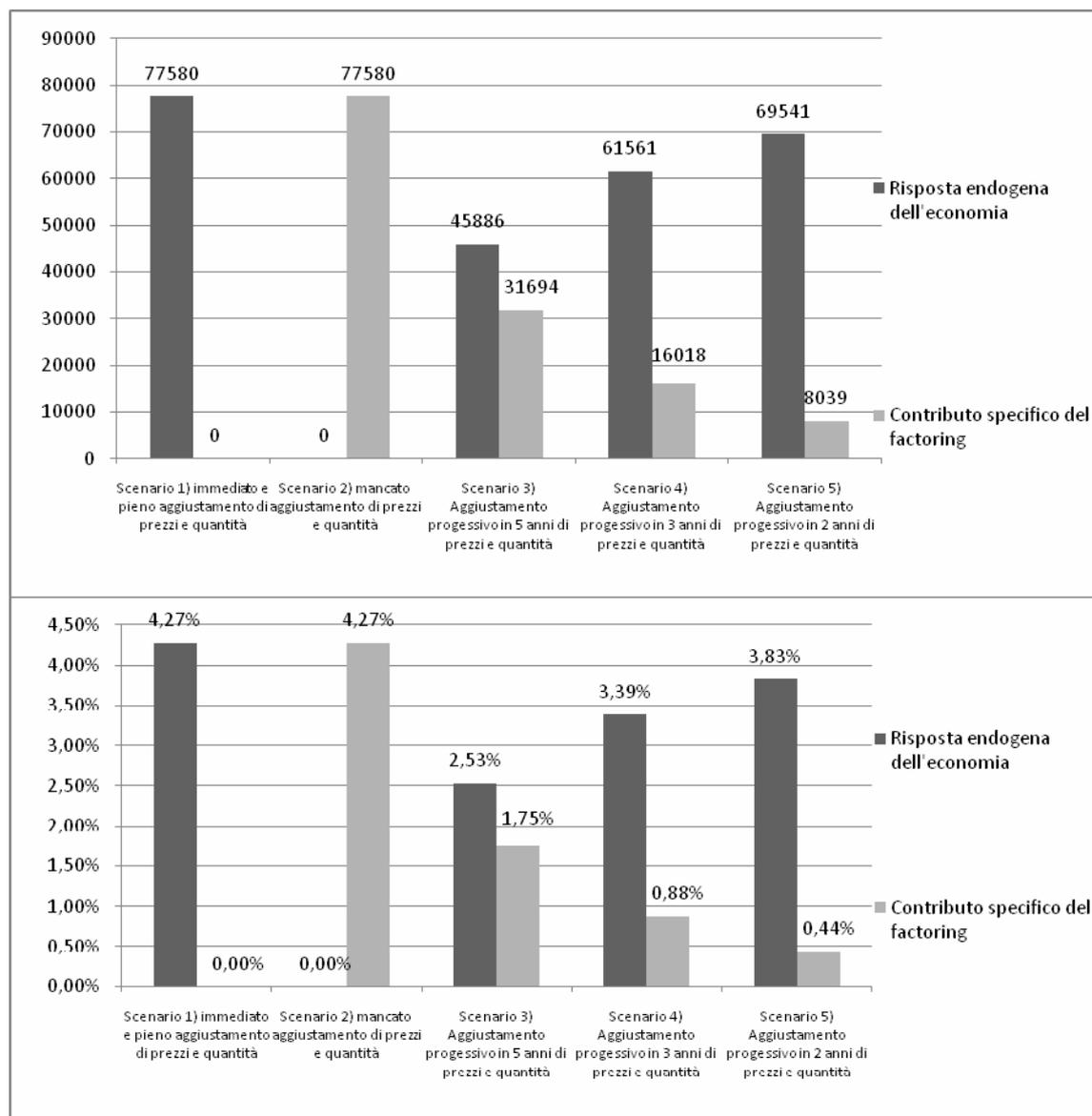
Considerando l'effetto complessivo prodotto dal factoring nell'economia del Regno Unito, si stima che l'economia abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi delle famiglie compreso tra 77.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 77.6 miliardi di euro (Figura 4.14). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 45.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 61.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 69.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 31.7 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 16.0 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 8.0 miliardi di euro, pari allo 0.4% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- ai risparmi delle famiglie compreso tra 1.2 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 1.2 miliardi di euro (Figura 4.15). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 0.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 0.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi pari a 0.48 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 0.24 miliardi di euro, pari allo 0.01% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 0.12 miliardi di euro, pari allo 0.01% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 120.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 120.8 miliardi di euro (Figura 4.16). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 71.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 95.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 108.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 49.4 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 24.9 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 12.5 miliardi di euro, pari allo 0.7% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo) compreso tra 66.3 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 66.3 miliardi di euro (Figura 4.17). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 39.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 52.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 59.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 27.1 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 13.7 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 6.9 miliardi di euro, pari allo 0.4% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 4.14

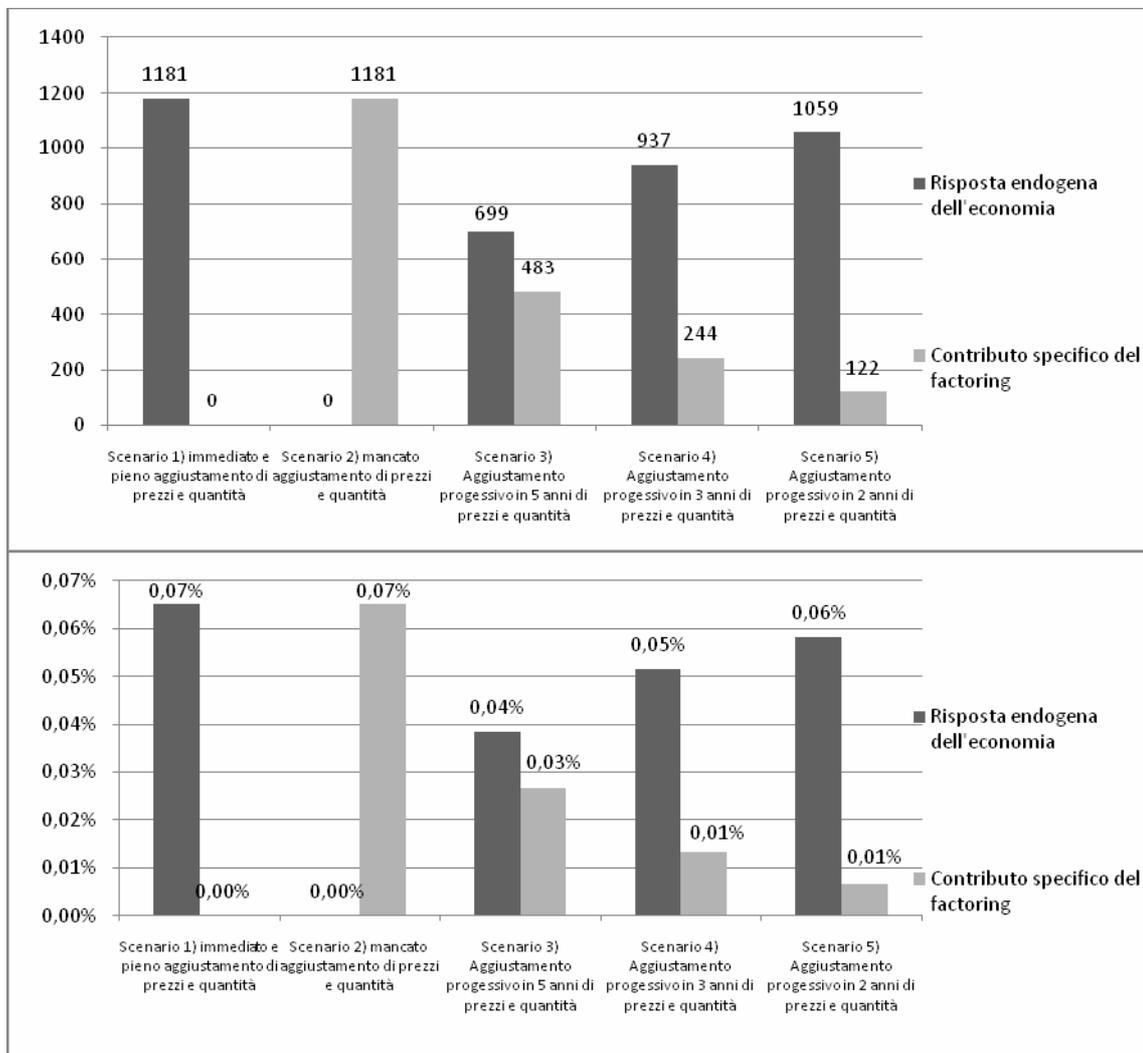
*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL **



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

Figura 4.15

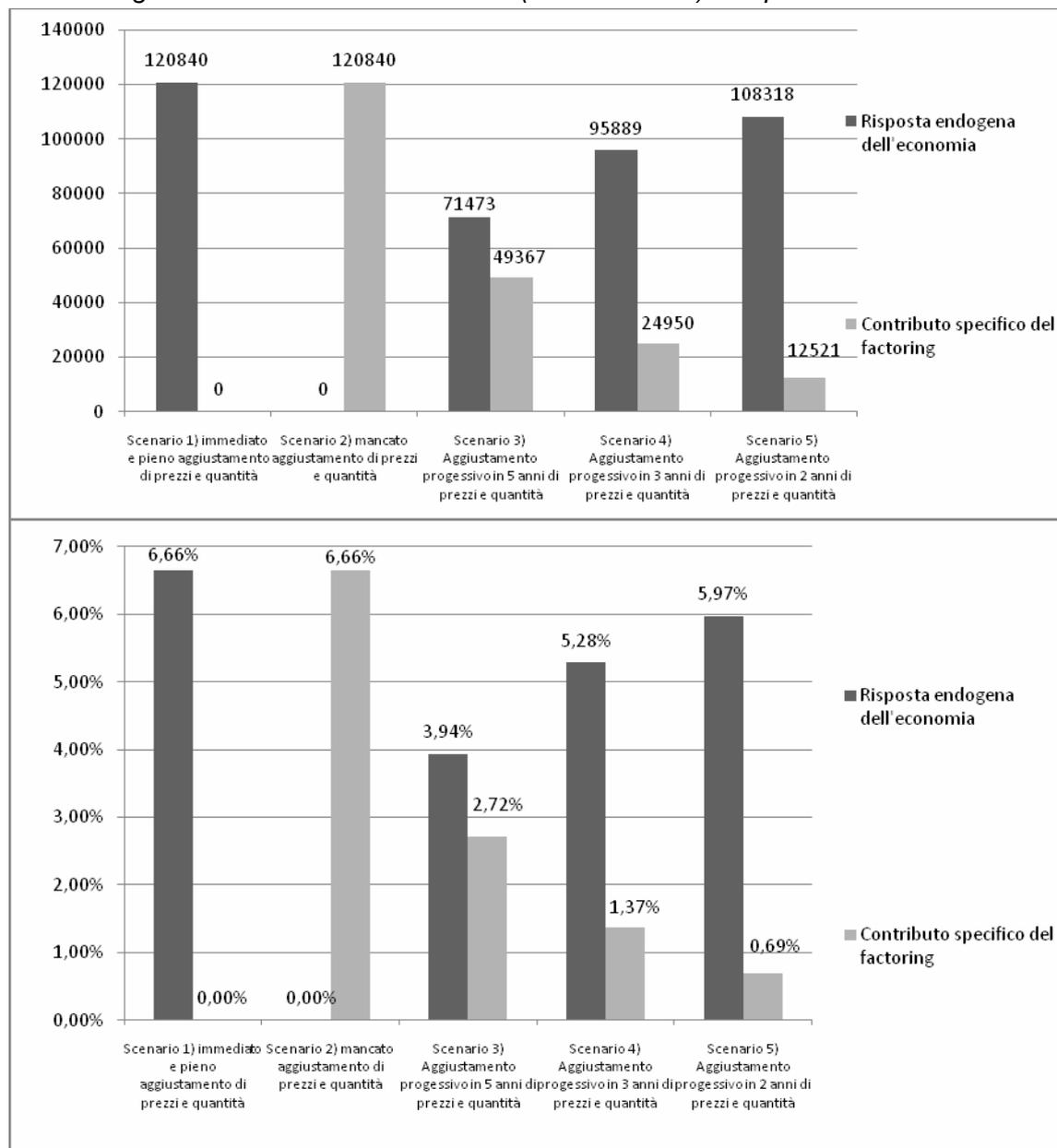
*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL **



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

Figura 4.16

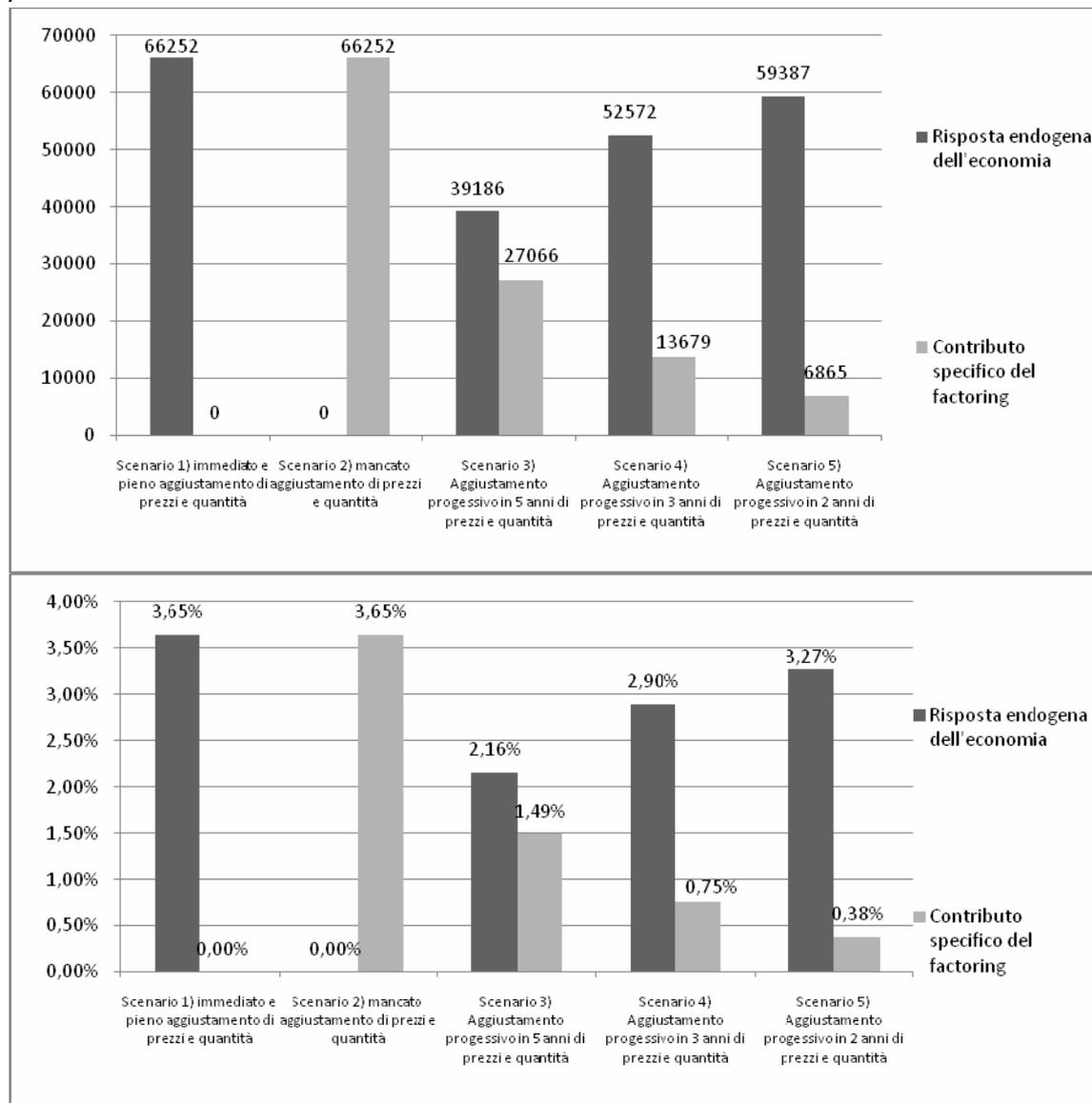
*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008): l'effetto sugli investimenti in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL**



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

Figura 4.17

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



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

4.6. Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia del Regno Unito. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che:

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) sia pari a 16.2 miliardi di euro nel 2008 (0.9% del PIL) e 40.5 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*) sia pari a 246 milioni di euro nel 2008 (0.01% del PIL) e 794 milioni di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*) sia pari a 25.2 miliardi di euro nel 2008 (1.39% del PIL) e 63.6 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*) sia pari a 13.8 miliardi di euro nel 2008 (0.8% del PIL) e 34.2 miliardi di euro nel biennio 2007-2008.

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

Nel caso del mercato inglese del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del factoring:

- ai consumi è stimato essere pari a 31.7 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL;
- ai risparmi è stimato essere pari a 0.5 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL;
- agli investimenti è stimato essere pari a 49.4 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato essere pari a 27.1 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL.

Capitolo 5

Una visione d'insieme

5.1. Introduzione

Il presente capitolo conclude la ricerca sul factoring in Europa proponendo un'analisi integrata dei risultati ottenuti per i tre paesi esaminati (Italia, Francia e Regno Unito).

Analogamente a quanto proposto nei precedenti capitoli, la valutazione è effettuata con un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici") su tre livelli: livello diretto, livello indiretto e dinamico.

5.2. Il factoring in Europa

Il presente paragrafo esamina il contributo diretto, indotto e dinamico del factoring nei tre paesi analizzati (Italia, Francia e Regno Unito). Nella prima parte del paragrafo viene analizzato l'effetto complessivo generato dalla presenza di operatori di factoring in termini di consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione. Nella seconda parte, infine, si presentano i risultati del modello in merito all'analisi per scenari.

Il panel A della Figura 5.1 riporta l'effetto complessivo prodotto dal factoring nei tre paesi. Una caratteristica comune ai tre mercati è la bassa incidenza sui risparmi, dovuta in parte anche all'alta propensione al consumo nelle tre economie (particolarmente quella britannica, sempre superiore al 95%) durante l'orizzonte temporale di riferimento.

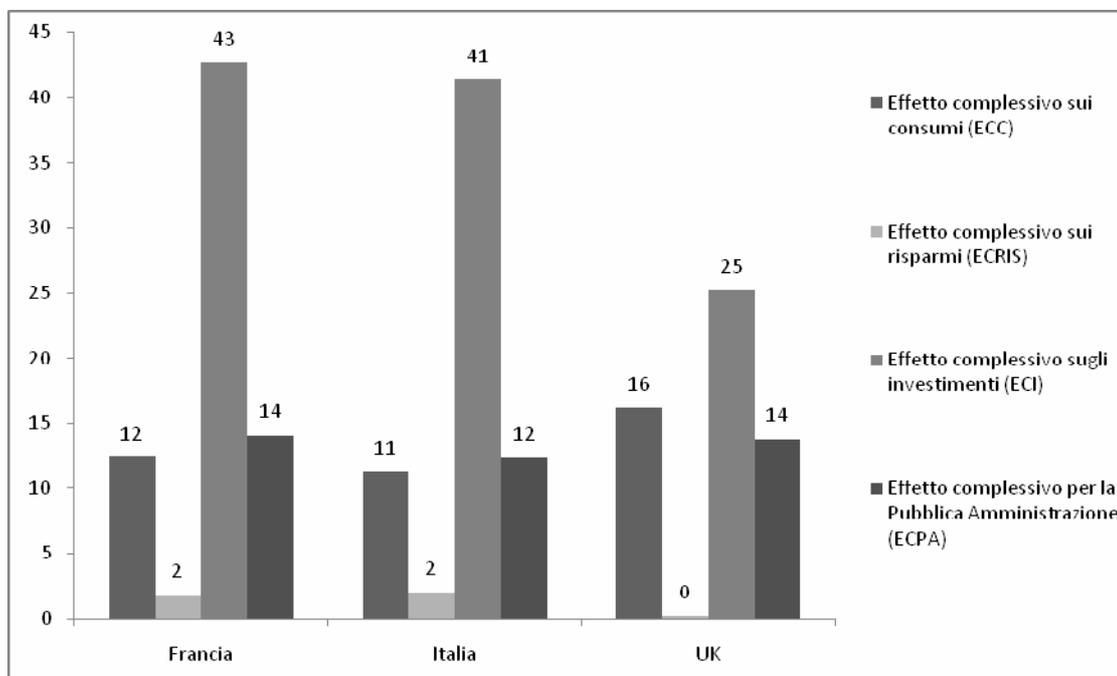
Un aspetto di grande interesse è l'impatto prodotto dal factoring sugli investimenti in capitale circolante delle imprese: nei tre mercati esaminati, il contributo maggiore è quello sugli investimenti superiore ai 40 miliardi di euro in Francia e Italia e ai 25 miliardi di euro nel Regno Unito. Il contributo complessivo per la Pubblica Amministrazione supera i 10 miliardi di euro in tutti i paesi.

I risultati relativi all'effetto sui consumi meritano particolare attenzione. Tale effetto appare essere in Italia quasi doppio rispetto a quello stimato per il Regno Unito (2.64% del PIL in Italia, 2.19% del PIL in Francia e 1.39% nel Regno Unito). In nessuno dei tre paesi l'effetto sui risparmi supera il punto percentuale di PIL e l'effetto per la Pubblica Amministrazione rimane a circa lo 0.7% del PIL.

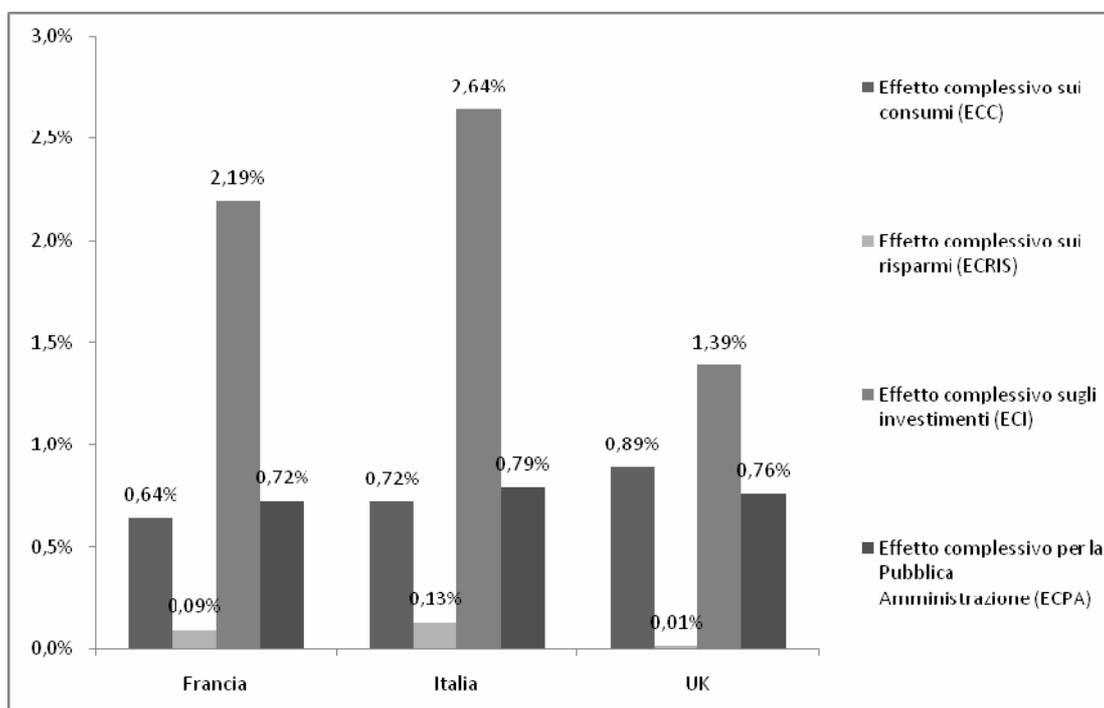
Nel caso del Regno Unito, è necessario precisare che si tratta di un mercato sostanzialmente differente rispetto a quello francese e italiano, in cui il prodotto prevalente è l'anticipo delle fatture (*invoice discounting*), mentre le operazioni di factoring vere e proprie rivestono un ruolo marginale.

Figura 5.1

Il factoring in Europa: l'effetto complessivo
Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)



Panel B) Valori in percentuale sul PIL

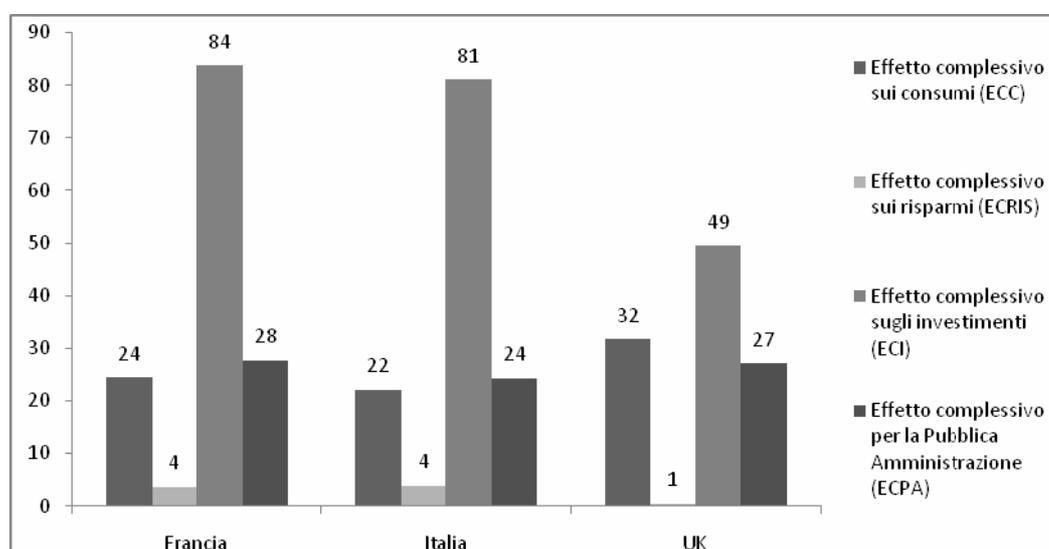


La Figura 5.2 riporta i risultati dell'analisi dinamica: questi confermano che, al venir meno del factoring, si registrerebbero dei danni sostanziali per le economie dei tre paesi (anche assumendo un riassorbimento completo in 5 anni) quantificabili in 140 miliardi di euro in Francia (equivalente al 7.14% del PIL del 2008), di cui 84 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante, in 131 miliardi di euro in Italia (equivalente al 8.39% del PIL del 2008), di cui 85 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante, e 109 miliardi di euro nel Regno Unito (equivalente al 7.14% del PIL del 2008), di cui 49 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante.

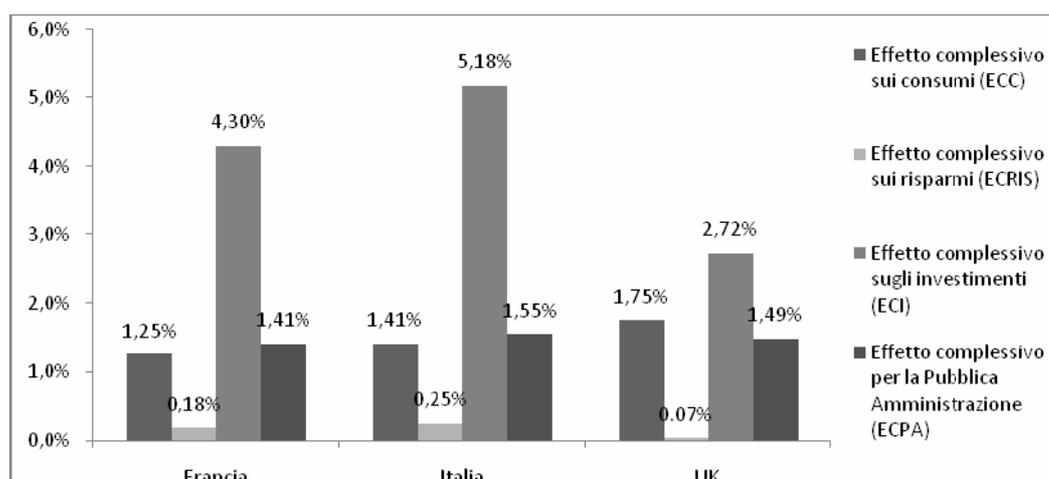
Figura 5.2

Il Factoring in Europa: l'effetto dinamico

Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)



Panel B) Valori in percentuale sul PIL del 2008



5.3. Conclusioni

La ricerca ha analizzato il contributo fornito dal factoring all'economia in Italia, Francia e Regno Unito. Si tratta di un mercato importante, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un sostanziale supporto all'economia reale.

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

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

In conclusione, il contributo all'economia del mercato del factoring è importante (ovunque), ad di là degli andamenti congiunturali. La stima del contributo varia a seconda dei contesti. Le stime ottenute segnalano chiaramente un forte radicamento del factoring rispetto all'economia reale, alla quale è legato direttamente da consumi e, in particolare, investimenti. Di particolare rilievo è il contributo diretto e indotto del factoring (al di là della congiuntura economica) al soddisfacimento dei bisogni dei dipendenti, dei clienti e del fisco. Il radicamento del factoring si intuisce valutando il profilo dinamico che, sia pure con ipotesi "forti", segnala che il venir meno di questo mercato potrebbe creare un elemento di forte discontinuità nel sostegno finanziario dell'economia.

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

Appendice metodologica

In ogni paese analizzato, il contributo del mercato del factoring è stimato secondo un approccio per "cerchi concentrici", volto a valutarne l'importanza in ciascuno dei seguenti tre livelli²²:

- a) effetto diretto;
- b) effetto indotto;
- c) effetto dinamico.

Il primo livello di analisi è quello degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori (azionisti e creditori). Gli effetti diretti sono misurati attraverso dati pubblici e semipubblici, come segue:

Dipendenti e collaboratori esterni

- 1) Il contributo diretto del factoring ai propri dipendenti e collaboratori è stimato attraverso due indicatori:
 - a) il costo complessivo dei redditi erogati dagli operatori del factoring (CRS)²³. In caso vi sia disponibilità di dati pubblici, si distingue il costo complessivo sostenuto per la remunerazione del personale dipendente (comprensivo di oneri sociali) e l'ammontare delle commissioni passive riconosciute alle reti di soggetti distributori esterni alle società;
 - b) il numero di persone impiegate nel settore (NIS). In questo caso si fa riferimento ai soli dipendenti, a meno che non siano disponibili informazioni sul numero di soggetti terzi legati alle società.

Soggetti finanziati

- 2) Il contributo diretto del factoring alle imprese finanziate è stimato attraverso tre indicatori:
 - a) il totale dei crediti acquistati dagli operatori del factoring nel periodo (c.d. *Turnover*, T)²⁴;
 - b) l'ammontare dei crediti acquistati in essere alla fine del periodo (c.d. *Outstanding*, OUT)²⁵;

²² Come in ogni modello economico di stima, nessuna previsione può considerarsi perfettamente corretta, basandosi su ipotesi e/o approssimazioni, scelte comunque nel modo più ragionevole e realistico possibile.

²³ Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

²⁴ Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

²⁵ Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

- c) il finanziamento concesso dagli operatori del factoring a fronte dei crediti acquistati (c.d. Anticipo, ANT)²⁶.

Questi dati sono presentati distinguendo per tipologia di contratti, di clientela e di operatori (in base alla loro effettiva disponibilità).

Pubblica Amministrazione

- 3) Il contributo diretto fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring (ID)²⁷;

Finanziatori

- 4) Il contributo diretto del factoring ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti²⁸) sia finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società).

Gli effetti diretti prodotti nei confronti delle categorie di *stakeholder* sopra-men-zionate sono esaminati sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, livello degli investimenti, gettito fiscale complessivo, ecc) in modo da apprezzare l'incidenza del contributo del factoring nel contesto di riferimento.

Il secondo livello di analisi riguarda la stima dell'effetto indotto del factoring. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalla società di factoring). Distinguendo per settori istituzionali, il contributo "indotto" sull'economia di ciascun paese è stimato nel seguente modo:

Famiglie

Il contributo indotto del factoring per le famiglie è misurato dal lato dei consumi e del risparmio.

- 5) L'effetto indotto sui redditi delle famiglie (EIR).

Si tratta dei nuovi redditi indotti dalla presenza del factoring. Questi sono stimati attraverso la somma di tre diversi elementi: a) l'effetto dei redditi dei dipendenti delle società di factoring e delle commissioni pagate per la distribuzione dei servizi tramite terze reti; b) l'effetto dei redditi indotti dal gettito fiscale delle società di factoring; e c) l'effetto indotto dai redditi dei dipendenti delle imprese cedenti i crediti.

²⁶ Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

²⁷ Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

²⁸ Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

In primo luogo, si procede alla stima dei Redditi Lordi Indotti dal factoring immediatamente, c.d. tempo t_0 (RLI_{t_0}).

Per quanto attiene il primo elemento (a), si somma il costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dagli operatori del factoring e le commissioni pagate per i servizi acquistati da terzi, ottenendo il totale dei redditi erogati dalle società del settore (CRS)²⁹. Non essendo disponibile una ripartizione delle commissioni tra i vari servizi acquistati, il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione del totale dei servizi esterni acquistati³⁰ e, quindi, dei redditi distribuiti a terzi soggetti quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

Riguardo ai nuovi redditi indotti dal gettito fiscale delle società di factoring (b), si stima il costo complessivo delle retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione così finanziato ($CRPA_F$). In primo luogo, si misura il gettito fiscale riconducibile al factoring (GFF), approssimato dalla somma delle imposte dirette corrisposte dalle società di factoring (ID).

$$GFF = ID \quad (1)$$

Il $CRPA_F$ è quindi determinato dal prodotto tra il costo complessivo delle retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione ($CRPA$)³¹ e il rapporto tra il gettito fiscale indotto dal factoring (GFF) e il gettito fiscale nazionale (GFN):

$$CRPA_F = \frac{GFF}{GFN} CRPA \quad (2)$$

L'effetto indotto dai redditi dei dipendenti delle imprese cedenti i crediti al factor (c) è stimato attraverso il prodotto tra il flusso dei finanziamenti su base annuale (ANT_A) erogati dal Factor (stimato dal prodotto tra la percentuale media degli anticipi³² e il turnover annuo), il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dell'attivo (TA) e il capitale circolante netto (CCN) delle imprese non finanziarie, il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dei ricavi di vendita (RIC) e il totale dell'attivo (TA) delle imprese non finanziarie³³ e il rapporto (stimato utilizzando i dati di contabilità nazionale) tra il costo complessivo del personale dipendente (CPN), comprensivo degli oneri sociali, e l'ammontare dei ricavi di vendita del paese, che è ipotizzato essere pari al valore della produzione (VP).

²⁹ Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

³⁰ Si precisa, tra l'altro, che il dato relativo alle commissioni passive è disponibile solo per il mercato italiano: tale elemento è quindi omesso nella stima del contributo economico del factoring per la Francia e il Regno Unito.

³¹ Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore della Pubblica Amministrazione.

³² Nel caso dell'Italia, tale valore è stimato tramite il rapporto tra l'ammontare degli anticipi al 31/12 e l'outstanding. Nel caso della Francia e del Regno Unito, tale dato è disponibile presso la FLA e la ASF.

³³ Il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dell'attivo (TA) e il capitale circolante netto (CCN) delle imprese non finanziarie e il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dei ricavi di vendita (RIC) e il totale dell'attivo (TA) delle imprese non finanziarie sono stimati utilizzando per l'Italia i dati del rapporto di Mediobanca ottenuti su un campione di 2000 imprese. Non essendo disponibili analoghi dati per la Francia e la Gran Bretagna, i rapporti TA/CCN e RIC/TA sono ipotizzati essere uguali a quelli dell'Italia.

$$CRV = ANT_A \frac{TA}{CNN} \frac{RIC}{TA} \frac{CPN}{VP} \quad (3)$$

In sintesi, i Redditi Lordi Indotti dal factoring all'inizio del ciclo (RLI_{t_0}) sono ottenuti come:

$$RLI_{t_0} = CRS + CRPA_F + CRV \quad (4)$$

Tale ammontare complessivo di redditi avvia un processo iterativo (c.d. moltiplicatore), mostrato in figura A.1.

I redditi RLI_{t_0} , al netto della pressione fiscale media nazionale (PFN)³⁴, possono essere consumati o risparmiati. La porzione destinata al consumo (CI_{t_0}) è stimata come:

$$CI_{t_0} = RLI_{t_0} (1 - PFN) p_c \quad (5)$$

dove p_c è la propensione media al consumo delle famiglie³⁵.

La porzione destinata al risparmio (SI_{t_0}), invece, è stimata come:

$$SI_{t_0} = RLI_{t_0} (1 - PFN) (1 - p_c) \quad (6)$$

dove $(1 - p_c)$ è la propensione al risparmio media delle famiglie, complemento ad 1 della propensione al consumo.

Le imposte dirette corrisposte dai lavoratori (IDI_{t_0}), infine, rappresentano un'entrata per la Pubblica Amministrazione³⁶ pari a:

$$IDI_{t_0} = RLI_{t_0} PFN \quad (7)$$

I redditi consumati CI_{t_0} diventano dei ricavi per le imprese venditrici di beni e servizi, al netto dell'IVA. Questi ricavi (provenienti dai consumi al tempo t_0) divengono nuovi redditi lordi per i dipendenti di tali imprese (${}_{co}RLI_{t_1}$), stimati in proporzione al rapporto, considerato a livello nazionale, tra il costo del personale dipendente delle imprese non finanziarie (CPN)³⁷ e il loro valore della produzione (VP)³⁸:

³⁴ Fonte: ISTAT: La pressione fiscale considerata comprende: imposte dirette, indirette, in c/capitale, contributi sociali effettivi e contributi sociali figurativi in entrata delle Amministrazioni pubbliche.

³⁵ Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle famiglie.

³⁶ E' necessario precisare che le imposte corrisposte dalla società sono state già considerate nella formula (1) e le imposte qui introdotte hanno come base imponibile i redditi percepiti dai lavoratori e indotti dal factoring.

³⁷ Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle imprese non finanziarie.

³⁸ Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle imprese non finanziarie.

$${}_{c_0} RLI_{t_1} = CI_{t_0} (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = RLI_{t_0} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP}$$

(8)

Questi nuovi salari (${}_{c_0} RLI_{t_1}$), al netto delle imposte, diventano in parte (p_c) oggetto di consumo e, sempre attraverso il meccanismo delle vendite, generano nuovi salari e quindi redditi (${}_{c_0, c_1} RLI_{t_2}$), come evidenziato nel ramo CC della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{c_0, c_1} RLI_{t_2} &= {}_{c_0} RLI_{t_1} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = \\ &= RLI_{t_0} (1 - PFN)^2 p_c^2 (1 - IVA)^2 \frac{CPN^2}{VP^2} \end{aligned}$$

(9)

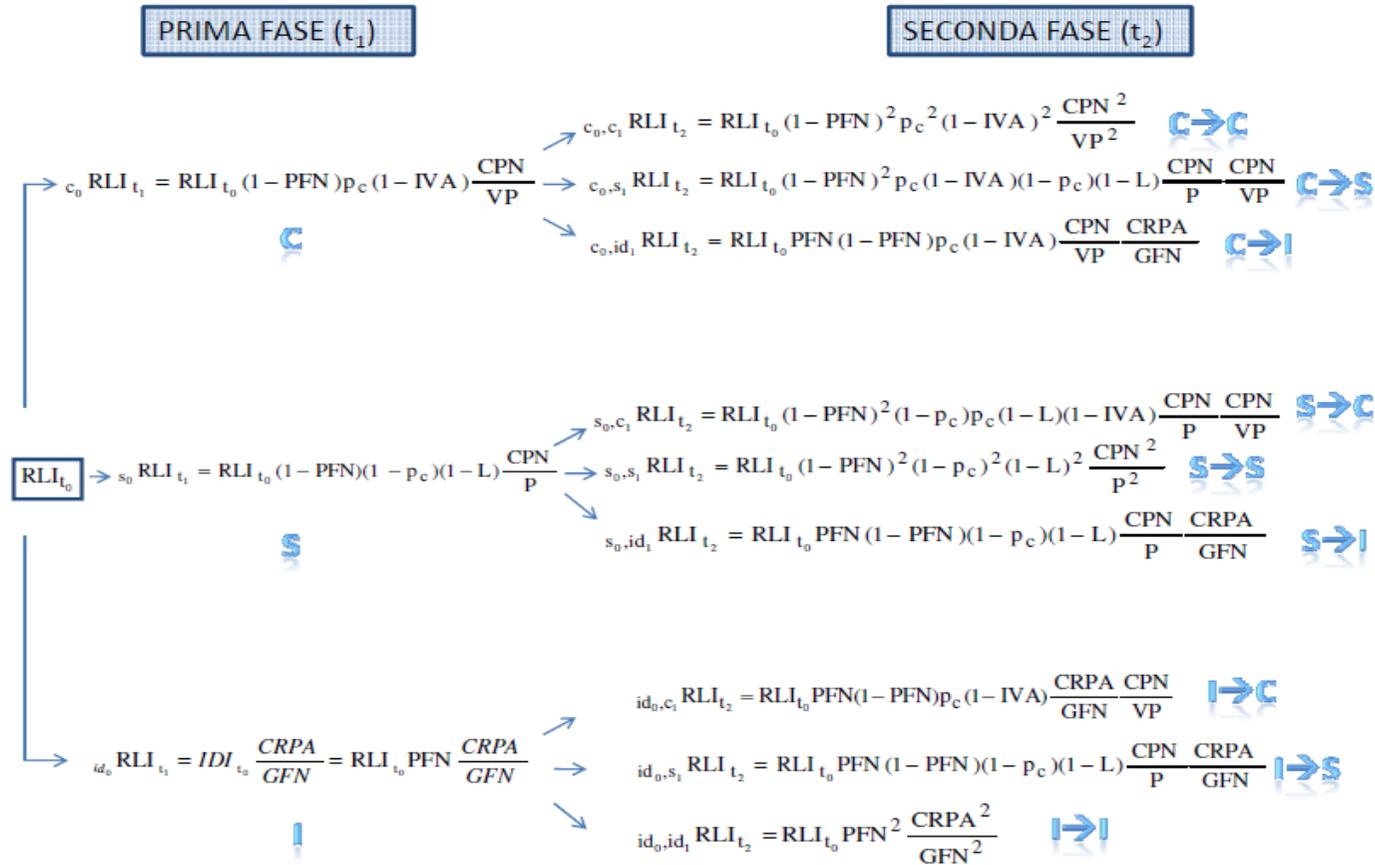
Si avvia quindi un processo iterativo (consumi \Rightarrow redditi \Rightarrow consumi \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

E' necessario altresì considerare il caso in cui i redditi indotti dal consumo al tempo t_1 (${}_{c_0} RLI_{t_1}$) siano oggetto di risparmio. Si assume che la parte dei redditi risparmiata [${}_{c_0} RLI_{t_1} * (1 - PFN) * (1 - p_c)$] sia immessa nel sistema finanziario e giunga così a finanziare le unità in deficit. Per semplicità, si ipotizza che il risparmio sia integralmente depositato in banca, che provvede a trasformarlo in prestiti trattenendone una parte in liquidità (L)³⁹. L'impresa che riceve il prestito sviluppa quindi delle nuove attività e può corrispondere nuovi salari ai propri dipendenti al tempo t_2 (${}_{c_0, s_1} RLI_{t_2}$). Questi nuovi salari (${}_{c_0, s_1} RLI_{t_2}$) sono stimati dal prodotto tra i nuovi finanziamenti [${}_{c_0} RLI_{t_1} (1 - L) (1 - p_c)$] e il rapporto tra il costo delle retribuzioni nelle società non finanziarie (CPN) e il totale dei prestiti ad esse concessi (P)⁴⁰, come evidenziato nel ramo CS della figura A.1.

³⁹ Fonte: statistiche delle Banche Centrali Nazionali.

⁴⁰ Fonte: statistiche delle Banche Centrali Nazionali.

Figura A.1.
Il processo del moltiplicatore del reddito indotto dal credito specializzato



* Si assume che i parametri del modello restino costanti nel tempo

$$\begin{aligned}
{}_{c_0, s_1} RLI_{t_2} &= {}_{c_0} RLI_{t_1} (1 - PFN)(1 - p_c)(1 - L) \frac{CPN}{P} = \\
&= RLI_{t_0} (1 - PFN)^2 p_c (1 - IVA)(1 - p_c)(1 - L) \frac{CPN}{P} \frac{CPN}{VP}
\end{aligned} \tag{10}$$

Si avvia quindi un processo iterativo (consumi⇒redditi⇒risparmio⇒redditi⇒...) che si può generalizzare in n stadi. Poiché l'ipotesi che il risparmio sia integralmente depositato e messo a disposizione delle imprese in forma di prestiti bancari potrebbe essere imprudente, si procede a stimare in modo specifico il contributo fornito dal "ramo del risparmio" all'effetto complessivo per l'economia di ciascun paese, in modo da poter ottenere anche delle stime massimamente prudenziali (ipotizzando, ad esempio, che il risparmio resti completamente improduttivo).

I redditi indotti dal consumo al tempo t_1 (${}_{c_0} RLI_{t_1}$) utilizzati dai lavoratori per il pagamento delle imposte generano nuovo gettito fiscale che, in accordo a quanto descritto in precedenza, si trasforma in nuovi salari, come evidenziato nel ramo CI della figura A.1.

$$\begin{aligned}
{}_{c_0, id_1} RLI_{t_2} &= {}_{c_0} RLI_{t_1} PFN \frac{CRPA}{GFN} = \\
&= RLI_{t_0} PFN (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} \frac{CRPA}{GFN}
\end{aligned} \tag{11}$$

Si avvia quindi un processo iterativo (consumi⇒redditi⇒imposte⇒redditi⇒...) che si può generalizzare in n stadi.

Si considerano, ora, gli effetti prodotti dalla porzione destinata al risparmio (SI_{t_0}) dei redditi indotti dal factoring al tempo t_0 (RLI_{t_0}). Questi risparmi, al netto della liquidità trattenuta dalle banche, si trasformano in depositi bancari, quindi in nuovi prestiti e, infine, in nuovi redditi lordi per i dipendenti delle imprese finanziate (${}_{s_0} RLI_{t_1}$), che sono stimati in proporzione al rapporto, considerato a livello nazionale, tra il costo del personale dipendente (CPN) ed i nuovi prestiti (P).

$${}_{s_0} RLI_{t_1} = SI_{t_0} \frac{CPN}{P} = RLI_{t_0} (1 - PFN)(1 - p_c)(1 - L) \frac{CPN}{P} \tag{12}$$

Questi nuovi salari (${}_{s_0} RLI_{t_1}$), al netto delle imposte, diventano in parte (p_c) oggetto di consumo e, sempre attraverso il meccanismo delle vendite, generano

nuovi salari e quindi redditi (${}_{s_0, c_1} RLI_{t_2}$), come evidenziato nel ramo SC della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{s_0, c_1} RLI_{t_2} &= {}_{s_0} RLI_{t_1} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = \\ &= RLI_{t_0} (1 - PFN)^2 (1 - p_c) p_c (1 - L) (1 - IVA) \frac{CPN}{P} \frac{CPN}{VP} \end{aligned} \quad (13)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (risparmi \Rightarrow redditi \Rightarrow consumi \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

E' necessario analizzare anche il caso in cui i redditi indotti dal risparmio al tempo t_1 (${}_{s_0} RLI_{t_1}$) siano oggetto di risparmio. Si assume che la parte dei redditi risparmiata [${}_{s_0} RLI_{t_1} * (1 - PFN) * (1 - p_c)$] sia immessa nel sistema finanziario e giunga così a finanziare le unità in deficit. Per semplicità, si ipotizza che il risparmio sia integralmente depositato in banca, che provvede a trasformarlo in prestiti trattenendone una parte in liquidità (L). L'impresa che riceve il prestito sviluppa quindi delle nuove attività e può corrispondere nuovi salari ai propri dipendenti al tempo t_2 (${}_{s_0, s_1} RLI_{t_2}$), stimati in base al rapporto tra il costo complessivo delle retribuzioni nelle società non finanziarie (CPN) e il totale nazionale dei prestiti ad esse concessi (P), come evidenziato nel ramo SS della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{s_0, s_1} RLI_{t_2} &= {}_{s_0} RLI_{t_1} (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} = \\ &= RLI_{t_0} (1 - PFN)^2 (1 - p_c)^2 (1 - L)^2 \frac{CPN^2}{P^2} \end{aligned} \quad (14)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (risparmio \Rightarrow redditi \Rightarrow consumi \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

I redditi indotti dal risparmio al tempo t_1 (${}_{s_0} RLI_{t_1}$) utilizzati dai lavoratori per il pagamento delle imposte dirette generano nuovo gettito fiscale che in accordo a quanto descritto in precedenza si trasforma in nuovi salari, come evidenziato nel ramo SI della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{s_0, id_1} RLI_{t_2} &= {}_{s_0} RLI_{t_1} PFN \frac{CRPA}{GFN} = \\ &= RLI_{t_0} PFN (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} \frac{CRPA}{GFN} \end{aligned} \quad (15)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (risparmio \Rightarrow redditi \Rightarrow imposte \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

Si considerano, ora, gli effetti prodotti dalle imposte dirette (IDI_{t_0}) dei redditi per i lavoratori indotti dal factoring al tempo t_0 (RLI_{t_0}). Queste si trasformano in nuove retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione (${}_{id_0}RLI_{t_1}$), che sono stimate in proporzione al rapporto tra il costo complessivo delle retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione ($CRPA$) e il gettito fiscale nazionale (GFN).

$${}_{id_0}RLI_{t_1} = IDI_{t_0} \frac{CRPA}{GFN} = RLI_{t_0} PFN \frac{CRPA}{GFN} \quad (16)$$

Questi nuovi salari (${}_{id_0}RLI_{t_1}$), al netto delle imposte, diventano in parte (p_c) oggetto di consumo e, sempre attraverso il meccanismo delle vendite, generano nuovi salari e quindi redditi (${}_{id_0,c_1}RLI_{t_2}$), come evidenziato nel ramo IC della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{id_0,c_1}RLI_{t_2} &= {}_{id_0}RLI_{t_1} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = \\ &= RLI_{t_0} PFN (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CRPA}{GFN} \frac{CPN}{VP} \end{aligned} \quad (17)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (imposte \Rightarrow redditi \Rightarrow consumi \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

E' necessario poi analizzare il caso in cui i redditi indotti dalle imposte dirette al tempo t_1 (${}_{id_0}RLI_{t_1}$) siano oggetto di risparmio. Si assume che la parte dei redditi risparmiata [${}_{id_0}RLI_{t_1} * (1 - PFN) * (1 - p_c)$] sia immessa nel sistema finanziario e giunga così a finanziare le unità in deficit. Per semplicità, si ipotizza che il risparmio sia integralmente depositato in banca, che provvede a trasformarlo in prestiti trattenendone una parte in liquidità (L). L'impresa che riceve il prestito sviluppa quindi delle nuove attività e può corrispondere nuovi salari ai propri dipendenti al tempo t_2 (${}_{id_0,s_1}RLI_{t_2}$), stimati in base al rapporto tra il costo complessivo nazionale delle retribuzioni (CPN) e il totale nazionale dei prestiti alle imprese (P), come evidenziato nel ramo IS della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{id_0,s_1}RLI_{t_2} &= {}_{id_0}RLI_{t_1} (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} = \\ &= RLI_{t_0} PFN (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} \frac{CRPA}{GFN} \end{aligned} \quad (18)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (imposte \Rightarrow redditi \Rightarrow risparmio \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

I redditi indotti dalle imposte dirette al tempo t_1 (${}_{id0}RLI_{t1}$) utilizzati dai lavoratori per il pagamento delle imposte dirette generano nuovo gettito fiscale che in accordo a quanto descritto in precedenza si trasforma in nuovi salari, come evidenziato nel ramo II della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{id_0, id_1}RLI_{t_2} &= {}_{id_0}RLI_{t_1} PFN \frac{CRPA}{GFN} = \\ &= RLI_{t_0} PFN^2 \frac{CRPA^2}{GFN^2} \end{aligned} \quad (19)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (imposte \Rightarrow redditi \Rightarrow imposte \Rightarrow redditi \Rightarrow ...) che si può generalizzare in n stadi.

Fermandoci al primo stadio (tempo t_1), il reddito complessivamente indotto dal factoring è pari a:

$$RLI_{t_1} = RLI_{t_0} \left\{ \left[(1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} \right] + \left[(1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} \right] + \left[PFN \frac{CRPA}{GFN} \right] \right\} \quad (20)$$

Procedendo con il secondo stadio (tempo t_2), il riordino dei termini permette di rilevare come le espressioni dei seguenti rami siano esattamente coincidenti:

- Ramo CS = Ramo SC
- Ramo CI = Ramo IC
- Ramo SI = Ramo IS

Complessivamente, il reddito indotto dal factoring al tempo t_2 è stimato come segue:

$$\begin{aligned} RLI_{t_2} &= RLI_{t_0} \left[\begin{aligned} &(1 - PFN)^2 p_c^2 (1 - IVA)^2 \frac{CPN^2}{VP^2} + (1 - PFN)^2 (1 - p_c)^2 (1 - L)^2 \frac{CPN^2}{P^2} + \\ &+ PFN^2 \frac{CRPA^2}{GFN^2} + 2 \cdot (1 - PFN)^2 p_c (1 - p_c) (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} (1 - L) \frac{CPN}{P} + \\ &+ 2 \cdot PFN (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} \frac{CRPA}{GFN} + \\ &+ 2 \cdot PFN (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} \frac{CRPA}{GFN} \end{aligned} \right] = \quad (21) \\ &= RLI_{t_0} \left\{ \left[(1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} \right] + \left[(1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{CPN}{P} \right] + \left[PFN \frac{CRPA}{GFN} \right] \right\}^2 \end{aligned}$$

Per il caso generale, all' n -esimo stadio, il reddito complessivamente indotto dal factoring al tempo t_n è:

$$\begin{aligned}
RLI_{t_n} &= RLI_{t_0} \left\{ \left[(1-PFN) p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} \right] + \left[(1-PFN)(1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + \left[PFN \frac{CRPA}{GFN} \right] \right\}^n = \\
&= RLI_{t_0} \left\{ (1-PFN) \left[p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} + (1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + PFN \frac{CRPA}{GFN} \right\}^n
\end{aligned} \tag{22}$$

La successione dei redditi indotti dal factoring nei vari stadi configura una progressione geometrica⁴¹ in cui il primo termine è RLI_{t_0} :

$$\begin{aligned}
RLI_{t_0} &= CRS + CRV + CRPA_F = \\
&= CRS + ANT \frac{TA}{CCN} \frac{RIC}{TA} \frac{CPN}{VP} + \frac{ID}{GFN} CRPA
\end{aligned} \tag{23}$$

e la ragione della progressione geometrica è:

$$(1-PFN) \left[p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} + (1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + PFN \frac{CRPA}{GFN} \tag{24}$$

Il reddito complessivo indotto dal factoring è la somma degli effetti su n stadi e si può quindi ottenere come⁴²:

$$EIR = RLI_{t_0} \frac{1}{1 - \left\{ (1-PFN) \left[p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} + (1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + PFN \frac{CRPA}{GFN} \right\}} \tag{25}$$

⁴¹ Ricordando che la somma dei termini di una progressione geometrica (dove a_1 è il primo termine e q è la ragione) è pari a:

$$S_n = a_1 * \frac{1-q^n}{1-q}$$

⁴² Poiché la ragione della progressione geometrica è minore di 1 [$q < 1$], quindi $q^n \rightarrow 0$ per $n \rightarrow \infty$, l'espressione

$$RLI_{t_0} \frac{1 - \left\{ (1-PFN) \left[p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} + (1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + PFN \frac{CRPA}{GFN} \right\}^n}{1 - \left\{ (1-PFN) \left[p_c (1-IVA) \frac{CPN}{VP} + (1-p_c)(1-L) \frac{CPN}{P} \right] + PFN \frac{CRPA}{GFN} \right\}}$$

può essere semplificata nella equazione (25).

6) L'effetto indotto dal factoring sui consumi delle famiglie (*EIC*).

Si tratta del consumo indotto generato dalla presenza del factoring. Questo è stimato attraverso il prodotto tra il reddito complessivamente indotto dal factoring (*EIR*), il complemento ad 1 della pressione fiscale nazionale ($1 - PFN$) e la propensione al consumo nazionale (p_c):

$$EIC = EIR(1 - PFN)p_c \quad (26)$$

7) L'effetto indotto dal factoring sui risparmi delle famiglie (*EIRIS*).

Si tratta del risparmio indotto generato dalla presenza del factoring. Questo è stimato attraverso il prodotto tra il reddito complessivamente indotto dal factoring (*EIR*), il complemento ad 1 della pressione fiscale nazionale ($1 - PFN$) e la propensione al risparmio nazionale ($1 - p_c$):

$$EIRIS = EIR(1 - PFN)(1 - p_c) \quad (27)$$

Imprese

8) L'effetto diretto sui depositi bancari (*EIDB*).

Si tratta dei nuovi depositi bancari indotti dalla presenza del factoring. Poiché si è assunto che il risparmio dei dipendenti delle società sia integralmente depositato presso il sistema bancario, questo dato è pari ai risparmi indotti (*EIRIS*).

9) L'effetto indotto del factoring sul credito bancario (*EICB*).

Si tratta del credito concesso dalle banche indotto dalla presenza del factoring. Siccome si è ipotizzato che i depositi siano trasformati sempre in crediti alle imprese, al netto di una parte detenuta in liquidità (L), l'effetto indotto del factoring sul credito bancario è stimato come:

$$EICB = EIDB(1 - L) = EIRIS(1 - L) = EIR(1 - PFN)(1 - p_c)(1 - L) \quad (28)$$

10) L'effetto indotto del factoring sui nuovi investimenti (*EII*)

Si tratta dei nuovi investimenti in capitale fisso indotti dalla presenza del factoring. Si assume che le attività produttive che ricevono il prestito possano sostenere dei nuovi investimenti: questi sono stimati dal prodotto tra il totale dei crediti bancari ricevuti e il rapporto tra il totale nazionale degli investimenti reali realizzati dalle imprese non finanziarie (*IM*) e il totale nazionale dei prestiti ad esse concessi (P).

$$\begin{aligned}
EII &= EICB \frac{IM}{P} = EIDB (1 - L) \frac{IM}{P} = EIRIS (1 - L) \frac{IM}{P} = \\
&= EIR (1 - PFN) (1 - p_c) (1 - L) \frac{IM}{P}
\end{aligned}
\tag{29}$$

Pubblica Amministrazione

11) L'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA).

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione, questo è misurato (in base all'approccio dei cerchi concentrici) considerando le imposte indirette sui consumi indotti e le imposte dirette sui redditi indotti⁴³.

a) Imposte indirette sui consumi indotti (*IIC*).

Per ciascun paese, questo dato è stimato dal prodotto tra l'effetto indotto sui consumi delle famiglie (*EIC*) e l'aliquota ordinaria dell'IVA (20% in Italia, 19.6% in Francia e 17.5% in UK).

$$IIC = EIC \cdot IVA \tag{30}$$

12) Le imposte dirette sui nuovi redditi indotti dal factoring (*IDRI*).

Queste sono stimate come prodotto tra l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) e la pressione fiscale nazionale (*PFN*).

$$IDRI = EIR \cdot PFN \tag{31}$$

La considerazione congiunta degli effetti diretti e indotti generati dal factoring permette ora di stimare il contributo complessivo del settore all'economia nazionale. Si misurano:

- Effetto complessivo sui consumi (*ECC*). Nel caso del factoring, l'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore e dei collaboratori delle reti esterne.
- Effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*): l'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore e dei collaboratori delle reti esterne.

⁴³ Si potrebbero altresì considerare le imposte dirette corrisposte sul risparmio indotto. Per semplicità, si ipotizza che i dipendenti della banca depositino il loro risparmio su un conto corrente privo di remunerazione e quindi il contributo fiscale sia nullo.

- Effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*). In questo caso, occorre sommare il totale degli anticipi (su base annuale) del factoring (effetto diretto) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*).
- Effetto complessivo sulla Pubblica Amministrazione (*ECPA*). Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IIC*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*).

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

Ipotizzando il venir meno del factoring, le imprese troverebbero più difficile gestire i propri crediti commerciali ed, eventualmente, anticiparli: conseguentemente, la scelta sarebbe ristretta tra: 1) non concedere crediti commerciali, eventualmente rinunciando alla vendita; 2) concedere il credito senza ricorrere ad alcuna forma di finanziamento; 3) concedere il credito e ricorrere a forme alternative di finanziamento. La prima ipotesi appare irrealistica: sono pertanto considerate le sole ipotesi 2) e 3).

L'approccio seguito è quello di stimare la risposta del sistema economico al venir meno del factoring, ossia la sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" ed offerti da altri operatori (d'ora in poi, detti "alternativi") in modo da soddisfare i bisogni di finanziamento a breve delle imprese. Il contributo all'economia "specifico" del factoring è quindi ottenuto come differenza tra il contributo complessivo stimato nel secondo livello di analisi e la risposta dell'economia al venir meno del settore. Tale risposta viene stimata su un orizzonte temporale di cinque anni per tutte le grandezze precedentemente considerate: consumi e risparmi delle famiglie, investimenti delle imprese e gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione (*ECC*, *ECRIS*, *ECI*, *ECPA*).

$$\sum_{t=1}^5 ECC / ECRIS / ECI / ECPA \cdot D_s \cdot flex_t \quad (32)$$

dove:

- la dummy D_s indica la presenza o meno di prodotti "sucedanei" (assumendo valore pari a 1 nel caso in cui questi esistano e 0 altrimenti). In termini di funzione d'uso, le varie forme di finanziamento a breve scadenza erogate dalle banche (es. lo sconto cambiali, l'anticipo su fatture, l'anticipo delle RIBA) possono essere considerate un prodotto "sucedaneo" al factoring. In tal senso, si ritiene ragionevole prevedere degli scenari in cui $D_s=1$;
- la variabile $flex$ rappresenta la flessibilità dell'economia e assume valori compresi tra 1 (pieno ed immediato aggiustamento di prezzi e fattori) e 0 (totale assenza di flessibilità dei fattori).

La somma degli effetti sui cinque anni è poi attualizzata all'anno assunto come base per l'analisi di simulazione (2008)⁴⁴. Si ipotizza che tutte le variabili macroeconomiche utilizzate nel modello di stima (es. propensione al consumo e al risparmio, pressione fiscale, ecc) rimangano costanti.

Si ipotizzano cinque scenari macroeconomici:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al factoring ($D_s=1$) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ($flex=1$). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ($D_s=0$) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ($flex=0$). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l'impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi ed i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli Stati Uniti (Equipment Leasing Association, 2004), si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ($flex_1=0.2$; $flex_2=0.4$; $flex_3=0.6$; $flex_4=0.8$; $flex_5=1.0$).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ($flex_1=0.33$; $flex_2=0.67$; $flex_3=1.0$).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di

⁴⁴ L'analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l'anno 2008. Sebbene i dati rilevati in Italia permettano di apprezzare il contributo complessivo del credito specializzato anche nel 2009, i dati relativi alla Francia e al Regno Unito non sono ancora disponibili. Pertanto, al fine di comparare le stime proposte (cfr. Capitolo 11), si è scelto di basare l'analisi sui dati relativi al 2008.

aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ($flex_1=0.50$; $flex_2=1.0$), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

Bibliografia

Asset Based Finance Association - ABFA (2009), Quarterly statistics to December 2009, pubblicazione disponibile su www.abfa.org.uk

Asset Based Finance Association - ABFA, Annual reports (2007, 2008, 2009), pubblicazione disponibile su www.abfa.org.uk

Associazione Italiana per il Factoring – ASSIFACT, Statistiche periodiche sul mercato del factoring (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Association Française des Sociétés Financières - ASF “Données sociales”, pubblicazione annuale (anni 2005, 2006, 2007, 2008), disponibile su www.asf-france.com

Association Française des Sociétés Financières - ASF, “L’activité des adhérents de l’ASF en 2009 - Données chiffrées complètes”, disponibile su www.asf-france.com

Association Française des Sociétés Financières - ASF, “La Lettre de l’ASF”, pubblicazione bimestrale (numeri 116/2005, 122/2006, 128/2007, 134/2008, 140/2009), disponibile su www.asf-france.com

Association Française des Sociétés Financières - ASF, “Rapport annuel”, pubblicazione annuale (anni 2005, 2006, 2007, 2008), disponibile su www.asf-france.com

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

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

Banca d’Italia (a), *Relazione annuale* (anni dal 2007 al 2010)

Banca d’Italia (b), *Bollettino statistico trimestrale* (anni dal 2005 al 2010)

Bank of England, Financial and Monetary Statistics, consultabili su www.bankofengland.co.uk

Banque de France (2006), Études publiées par le Secrétariat général de la Commission bancaire, disponibile su www.banquedefrance.fr

Banque de France (2007), Études publiées par le Secrétariat général de la Commission bancaire, disponibile su www.banquedefrance.fr

Banque de France (2008), Études publiées par le Secrétariat général de la Commission bancaire, disponibile su www.banquedefrance.fr

Banque de France, bollettino mensile (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009), disponibile su www.banquedefrance.fr

DGTP (Direction Générale du Trésor et de la Politique économique), “Lettre Trésor-Éco”, n. 71 (gennaio 2010)

Factors Chain International (2010) Annual Review, pubblicazione disponibile su www.factors-chain.com

Institut national de la statistique et des études économiques – INSEE (2009),
L'industrie en France - Insee références web

ISTAT (2010a), *Conti economici nazionali*

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

Office for National Statistics, Housing and Planning Statistics 2009, disponibile su
www.statistics.gov.uk

Office for National Statistics, United Kingdom National Accounts 2010-08-29,
disponibile su www.statistics.gov.uk

Autori

Responsabile scientifico

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

Valutatore esterno

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

Corrispondenti esteri

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

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

Il gruppo di ricerca dell'Università degli studi di Roma Tre

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

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

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

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

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