



**CIRCOLARE TECNICA 05/04**

**Milano, 12 novembre 2004**

**OGGETTO:** Indagine *FOREfact* 2005.

Il Segretario Generale  
Prof. A. Carretta

**DISTRIBUZIONE:**

ABF FACTORING	Ettore SINNONA
AOSTA FACTOR	Stefano MORELLI
ATRADIUS FACTORING	DIREZIONE GENERALE
BANCA CARIGE	Cesare MATTEINI
BANCA IFIS	Alberto STACCIONE
BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA	DIREZIONE GENERALE
CBI FACTOR	Giorgio BONDIOLI
CENTRO FACTORING	SERVIZIO AFFARI GENERALI
COFIRI	DIREZIONE GENERALE
CREDEMACTOR	DIREZIONE GENERALE
EMIL-RO FACTOR	Paolo LICCIARDELLO
ENEL FACTOR	DIREZIONE GENERALE
FABER FACTOR	Sergio LOPENA
FACTORCOOP	DIREZIONE GENERALE
FACTORIT	Antonio DE MARTINI
FARMAFACTORING	DIREZIONE GENERALE
FERCREDIT	Rossella BOGINI
FIDIS	Mauro BORGIALLO
GE CAPITAL FINANCE	DIREZIONE GENERALE
GENERALFINANCE	DIREZIONE GENERALE
IBM ITALIA SERVIZI FINANZIARI	Gianfranco LANZA
IFITALIA	DIREZIONE GENERALE
INTESA MEDIOFACTORING	Sandra MALANCA
ITALEASE FINANCE	Luigi REDAELLI
LEASINGROMA	Marcello MESSINA
MPS LEASING & FACTORING	Giorgio PERNICI
RIESFACTORING	Rossano FOLZINI
SAN PAOLO IMI	DIREZIONE GENERALE
SERFACTORING	DIREZIONE GENERALE
SG FACTORING	DIREZIONE GENERALE
SIS.PA.	Gianluigi RIVA
TKLEASING & FACTORING	Pier Luigi GUZZETTI
UNICREDIT FACTORING	Luigi MONCADA
VENETA FACTORING	DIREZIONE GENERALE

# FOREfact 2005

*FOREfact 2005* presenta, su base sperimentale, alcune previsioni relative all'andamento del mercato del factoring per il prossimo anno.

Le previsioni si basano innanzitutto sulle stime del PIL (prodotto interno lordo) operate dalle fonti esterne più accreditate, considerate un riferimento primario per il disegno della politica economica e per l'analisi di scenario da parte degli operatori del sistema finanziario. Esse prendono inoltre come riferimento la recente dinamica del mercato del factoring, a livello mondiale, europeo e nazionale. Vengono, infine considerati i risultati dell'indagine effettuata presso gli Associati nel mese di ottobre 2004, relativamente alle aspettative ed alle percezioni sul trend prospettico dei volumi di attività, per il 2004 ed il 2005, a livello sia di mercato complessivo che di singole società.

## 1. Previsioni economiche

Le previsioni formulate da primarie Istituzioni ed enti di ricerca in merito alla crescita del PIL nel 2005, per l'Area Euro e per l'Italia, sono riportate in sintesi nella figura 1.

*Figura 1. Le stime di crescita del PIL per il 2005. Area Euro e Italia.*

Fonte	Crescita PIL 2005	Data pubblicazione	Note
<b>Area Euro</b>			
BCE	+2,3%	settembre 2004	
Caboto/B.Intesa	+2,0%	settembre 2004	a prezzi costanti
FMI	+2,2%	settembre 2004	
Commissione UE	+2,1%	ottobre 2004	
Prometeia	+1,9%	ottobre 2004	
<b>Italia</b>			
DPEF	+1,9%	Luglio 2004	
Caboto/B.Intesa	+1,5 %	settembre 2004	a prezzi 1995
FMI	+1,9%	settembre 2004	
ISAE Istituto di Studi e Analisi Economica	+1,8%	ottobre 2004	
Prometeia	+1,7%	ottobre 2004	

In linea generale, la rallentata ripresa dell'economia è da ascrivere in buona misura alla crescita dei costi petroliferi, che sono destinati a produrre i propri effetti soprattutto sull'andamento del 2005,

andando ad incidere tanto sulla spesa interna, quanto sulle esportazioni. Le stime implicite nelle ipotesi di scenario indicano una riduzione del PIL dello 0,2% ogni 10 dollari di aumento del prezzo del greggio a fronte di un prezzo iniziale di riferimento della Commissione Europea di 30 dollari al barile.

Per l'Italia, le previsioni per il 2005 tengono conto degli effetti dell'azione del Governo volta alla correzione delle tendenze della finanza pubblica e al sostegno dell'economia. Il DPEF per il 2005 indica tre direttrici di politica economica: un aggiustamento strutturale dei conti; un rilancio della crescita; una riduzione del debito sostenibile che accresca la credibilità della politica finanziaria.

In ogni caso, le previsioni sono state riviste al ribasso nel mese di ottobre 2004, attestandosi su un valore tendenziale dell'1,9-2,1% per l'Area Euro e dell'1,7-1,9 % per l'Italia.

## 2. Andamento dei prestiti bancari

Un ulteriore riferimento per la valutazione del trend dell'attività di factoring è rappresentato dai prestiti bancari e in modo particolare dalla componente più a breve termine (figura 2).

Le rilevazioni statistiche condotte dall'Organo di Vigilanza mostrano, per il triennio 2001-2003, una crescita sostenuta dei prestiti a medio e lungo termine, a fronte di un deciso rallentamento dei prestiti a breve. La crescita dell'attività di prestito a più lunga scadenza è stata sostenuta dalla riduzione dell'autofinanziamento delle imprese e dal basso livello dei tassi di interesse, che hanno favorito la ripresa degli investimenti soprattutto nel comparto immobiliare e dell'edilizia abitativa. Secondo i più recenti dati disponibili, il trend relativo al 2003 sembra accentuarsi nei primi mesi del 2004.

*Figura 2. Il trend di crescita 2001-2003 dei prestiti bancari*

	2001	2002	2003	I trim 2004
<b>Prestiti a breve</b>	6,4%	0,4%	-1,5%	-9,9% (1)
<b>Prestiti a medio e lungo termine</b>	9,0%	11,7%	13,3%	14,7 (2)

(1) Su 12 mesi pari a -4,4%

(2) Su 12 mesi pari a 13,5%

Fonte: Banca d'Italia

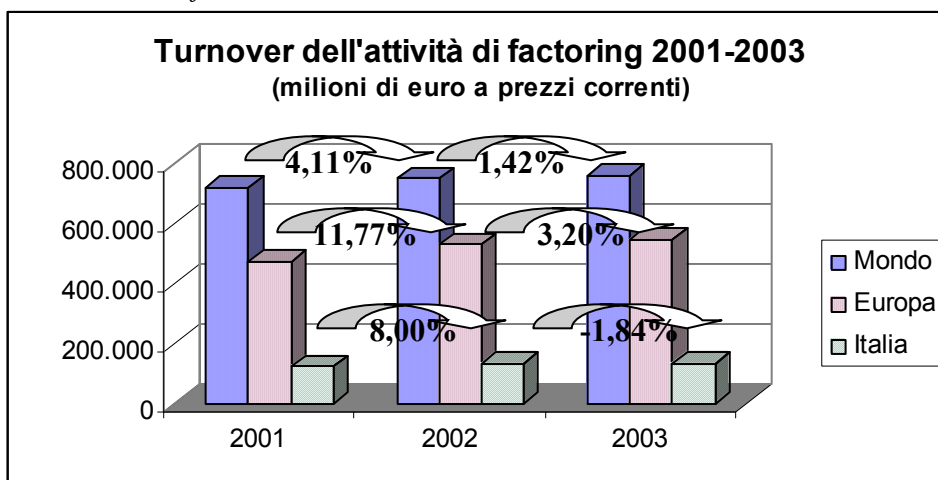
## 3. Andamento dell'attività di factoring

L'andamento del mercato mondiale, europeo e nazionale del factoring nel triennio 2001-2003 (variabile di riferimento: turnover) è riportato nella figura 3.



In generale, lo sviluppo dell'attività di factoring ha subito un rallentamento, che si è rivelato più marcato in Italia rispetto al contesto mondiale ed europeo.

*Figura 3. Turnover e trend di sviluppo del factoring 2001-2003: un confronto internazionale*

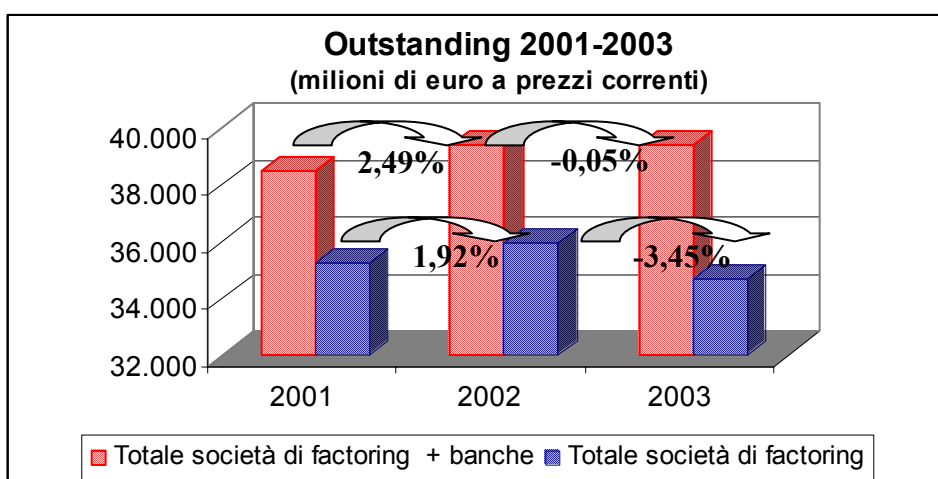


Turnover	2001	2002	2003
<b>Mondo</b>	720.194	749.761	760.392
<b>Europa</b>	474.175	529.998	546.935
<b>Italia</b>	125.000	135.000	132.510

Fonte: FCI (dati in milioni di euro)

Secondo le statistiche della Banca d'Italia (variabile di riferimento: outstanding), si conferma nei tempi più recenti un assestamento della crescita del mercato italiano del factoring, come risulta dalla figura 4. In particolare, i crediti acquistati per operazioni di factoring, in essere al 31 dicembre 2003, sono risultati pressoché uguali (-0,05%) a quelli dell'anno precedente, con una riduzione più marcata (-3,45%) per quelli appartenenti al comparto delle società specializzate.

*Figura 4. Outstanding e relativo trend di sviluppo 2001-2003 sul mercato italiano*



	2001	2002	2003
<b>Totale società di factoring + banche</b>	38.495	39.453	39.434
<b>Totale società di factoring</b>	35.285	35.964	34.725

Fonte: Banca d'Italia (dati in milioni di euro)



Per quanto riguarda, infine, il rapporto tra factoring (turnover) e PIL, che costituisce un indicatore apprezzabile, a livello aggregato, del grado di importanza del factoring nel sistema economico, i valori relativi all'Italia, riportati nella figura 5, segnalano un livello abbastanza costante, pari, nel triennio 2001-2003, mediamente al 9,14 %.

In una prospettiva internazionale, sulla base alle rilevazioni della Banca Mondiale, si tratta di un valore assai elevato, più o meno in linea con quello relativo al mercato britannico, ma quasi doppio rispetto al livello medio europeo, che si attesta intorno al 5%.

*Figura 5. Il rapporto tra attività di factoring e PIL in Italia 2001-2003*

	2001	2002	2003
<b>Factoring (Turnover) / PIL</b>	<b>8,85%</b>	<b>9,46%</b>	<b>9,12%</b>

Fonte: Dati Assifact e Banca d'Italia a prezzi correnti

#### 4. Previsioni del mercato del factoring

Le previsioni di crescita del mercato del factoring per il 2005 si basano sul rapporto tra factoring e PIL, sulle stime relative alla dinamica del PIL e sull'andamento atteso del mercato del factoring nel 2004.

Per quanto riguarda il rapporto Factoring/PIL, vengono assunti i valori medio (9,14%) e minimo (8,85%) del triennio 2001-2003. L'elevato livello assoluto del rapporto nel caso italiano, la dinamica riflessiva del mercato negli anni più recenti e la contenuta domanda di finanziamenti bancari a breve termine suggeriscono infatti di escludere altre ipotesi, relative all'utilizzo del valore storico massimo (9,46%) o addirittura ad un incremento del rapporto, giudicato non realistico.

La base di partenza è rappresentata da una stima del volume di attività di factoring (turnover) atteso per il 2004<sup>1</sup>.

A tale proposito, considerando una stima di crescita del PIL 2004 in Italia pari a 1,3-1,4% (fonte: FMI, Commissione Europea) e un rapporto tra factoring e PIL pari appunto al 8,85% ed al 9,14%, si attende un volume di turnover complessivo per il mercato italiano a fine 2004 compreso tra 116.600 e 120.600 milioni di euro, corrispondente ad un tasso di crescita medio compreso nel range -1,73% → +1,62 %.

<sup>1</sup> La base dati di riferimento è costituita dalle statistiche dell'Associazione Italiana per il Factoring, riferite direttamente alle segnalazioni di vigilanza della Banca d'Italia. Le statistiche internazionali elaborate da Factors Chain International evidenziano in generale livelli di attività leggermente più elevati, con una differenza in eccesso stimabile nell'intorno del 10-15%, a seconda degli anni considerati.



*Figura 6. Le stime del volume di factoring a fine 2004 (dati in milioni di euro)  
(tra parentesi il tasso di crescita corrispondente)<sup>2</sup>*

Rapporto factoring/PIL	Volumi di factoring con stima crescita PIL 2004 min (+1,3%)	Volumi di factoring con stima crescita PIL 2004 max (+1,4%)
Valore minimo (8,85%)	$\alpha$ 116.653 (-1,73%)	$\beta$ 116.768 (-1,63%)
Valore medio (9,14%)	$\gamma$ 120.509 (1,52%)	$\delta$ 120.628 (1,62%)

Le stime come sopra determinate, basate fondamentalmente sulla proiezione del rapporto factoring/PIL, possono essere confrontate con il volume dell'attività di factoring registrato nei primi 9 mesi del 2004, secondo le segnalazioni di vigilanza. Queste ultime mettono in evidenza un calo di attività, rispetto ai corrispondenti nove mesi del 2003, dell'ordine del 12%.

Le proiezioni di cui alla figura 6, effettuate sulla base del trend del rapporto factoring/PIL, presuppongono quindi una ripresa dell'attività di factoring nell'ultimo trimestre del 2004, che deve essere peraltro verificata.

Per quanto riguarda il 2005, le previsioni in merito all'andamento del mercato del factoring, tenuto conto dei valori assunti del rapporto factoring/PIL, delle stime relative alla dinamica del PIL e della base di partenza (attività di factoring attesa per la fine del 2004) sono riportate nella figura 7 (dati assoluti) e nella figura 8 (valori %).

*Figura 7. Le stime del volume di factoring a fine 2005 (dati in milioni di euro)*

<i>Rapporto factoring/PIL (1)</i>	Stima PIL 2005 min (1,7%)	Stima PIL 2005 max (1,9%)
8,85%	<i>A</i> 118.753	<i>B</i> 118.986
9,14%	<i>C</i> 122.679	<i>D</i> 122.920

(1) Cfr. Figura 6

Dal range di stime rappresentato nella figura 7, considerate le diverse basi di partenza di fine 2004 (figura 6), deriva un range di previsioni di crescita del factoring per il 2005 (figura 8).

<sup>2</sup> La base 2003 è pari al turnover complessivo di mercato pari a 118.705 milioni di euro.



Figura 8. Stime relative al tasso di crescita del factoring nel 2005 (dati in milioni di euro)

Factoring 2004		Factoring 2005			
		A	B	C	D
		118.753	118.986	122.679	122.920
$\alpha$	116.653	1,80%	2,00%	5,17%	5,37%
$\beta$	116.768	1,70%	1,90%	5,06%	5,27%
$\gamma$	120.509	-1,46%	-1,26%	1,80%	2,00%
$\delta$	120.628	-1,55%	-1,36%	1,70%	1,90%

In sintesi, la crescita attesa del mercato del factoring per il 2005 va da un minimo di -1,55 % ad un massimo del 5,37%.

## 5. Previsioni indagine *FOREfact*<sup>3</sup>

I risultati di cui alla sezione precedente possono essere confrontati con le aspettative e le percezioni degli operatori, così come rilevate nell'indagine associativa compiuta nel mese di ottobre 2004.

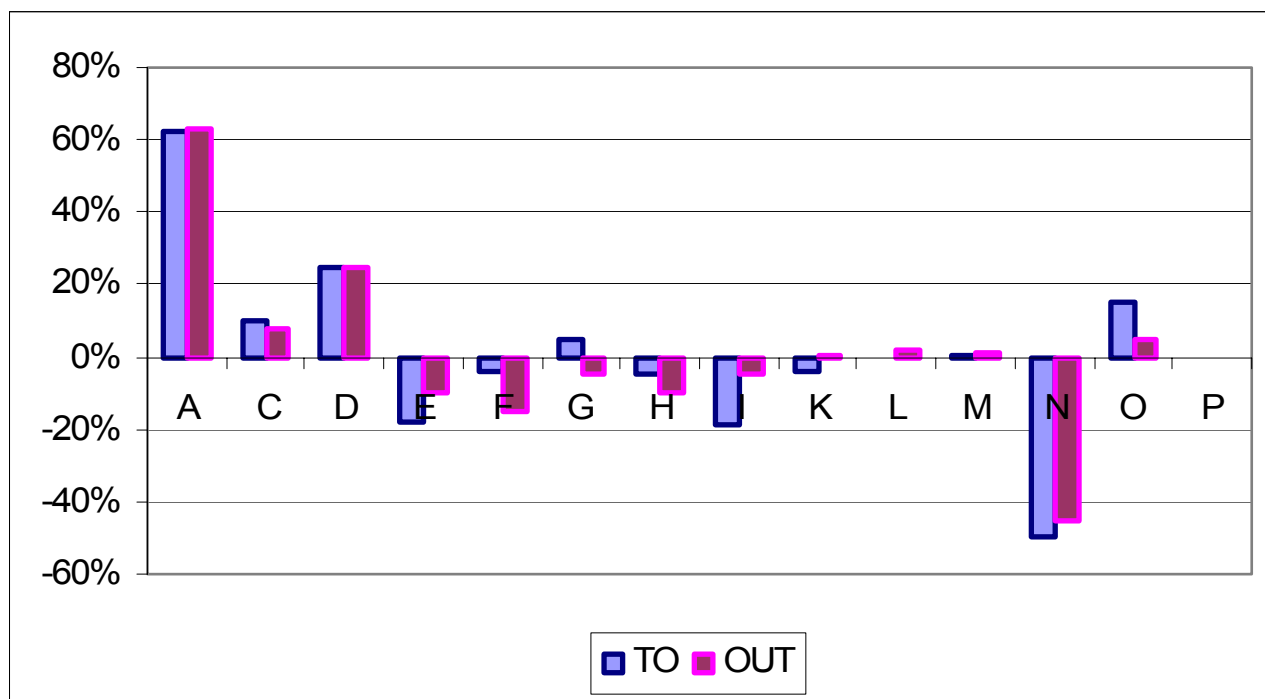
Le elaborazioni si riferiscono alle risposte pervenute al momento della redazione del presente rapporto (8 novembre 2004) da parte di 15 Associati, che rappresentano una quota sicuramente significativa del mercato, pari al 67,74 % in termini di turnover e al 68,68 % in termini di outstanding.

Le previsioni degli Associati relative all'andamento atteso della propria attività per il 2004 sono riportate nella figura 9. I valori indicati mostrano una relativa omogeneità tra crescita attesa del turnover e dell'outstanding, ma si collocano all'interno di un range molto ampio di valori, che riflette situazioni aziendali assai differenziate.

<sup>3</sup> Indagine *FOREfact* 2005 elaborata sulla base delle risposte delle Associate pervenute entro lunedì 8 novembre 2004 (Campione composto da 15 Società)



Figura 9. I risultati dell'indagine FOREfact 2005. Dispersione delle stime relative alla chiusura del 2004: turnover e outstanding



Sulla base delle attese di chiusura dell'esercizio degli Associati, naturalmente ponderate per le diverse dimensioni societarie di partenza, si è provveduto a calcolare il valore complessivo del mercato (turnover e outstanding) atteso per il 2004 (figura 10)<sup>4</sup>.

Figura 10. I risultati dell'indagine FOREfact. Sintesi delle previsioni degli Associati sul trend 2004

	PREVISIONI CHIUSURA 2004	
	TURNOVER	OUTSTANDING
Tasso di crescita %	-4,51%	-0,80%
Valore finale (migliaia di euro)	113.352.927	33.205.057

In sostanza, le attese degli Associati in merito all'andamento del 2004 indicano una previsione di volume di attività, misurata in termini di turnover pari a 113.353 milioni di euro e di outstanding

<sup>4</sup> Per stimare il contributo alla dinamica del mercato degli Associati che non hanno partecipato all'indagine, si è utilizzato il valore medio di mercato (-4,51%). Si deve peraltro rilevare che un Associato di dimensioni rilevanti, che non ha partecipato all'indagine ForeFact 2005, presenta nei primi nove mesi del 2004 un decremento del volume di attività, rispetto al corrispondente periodo del 2003, pari a circa il 32%.





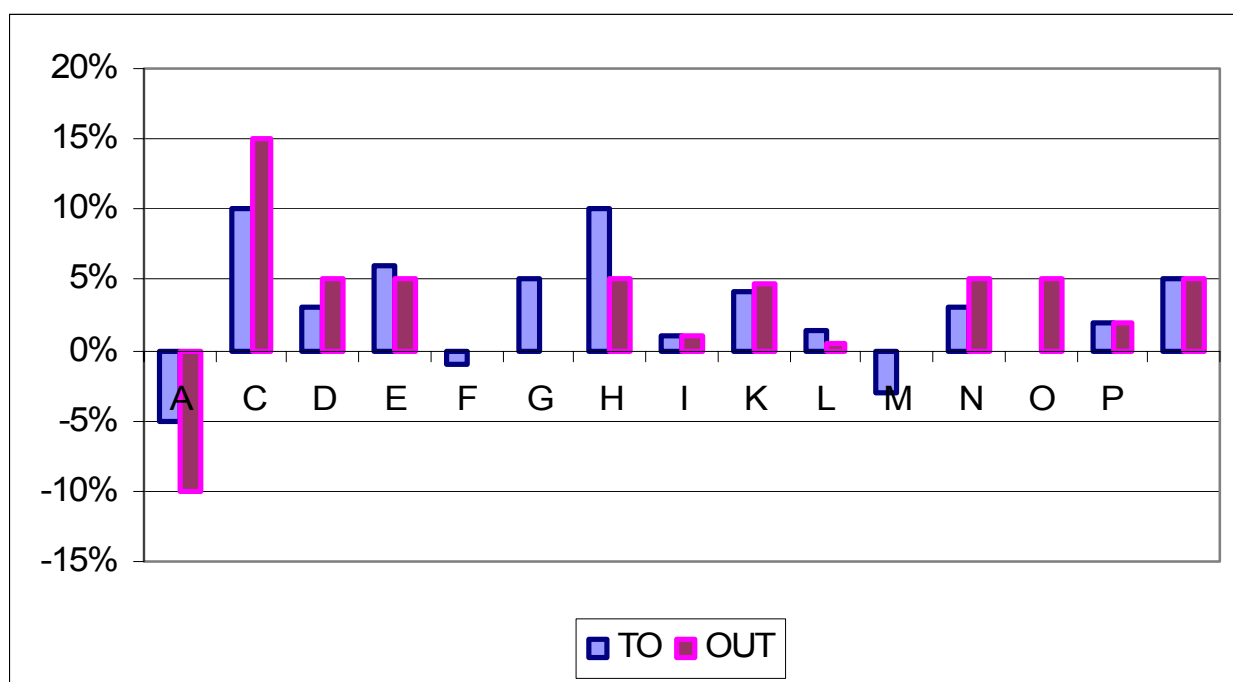
pari a 33.205 milioni di euro, per il mercato nel suo complesso (rappresentato dal campione delle Associate Assifact).

Occorre segnalare che tale valore si colloca in misura non trascurabile al di sotto delle previsioni formulate nella sezione precedente, sulla base delle ipotesi circa la crescita del PIL e del rapporto tra factoring e PIL, ma risulta invece più favorevole rispetto al volume di attività implicito nel tasso di crescita tendenziale dei primi nove mesi del 2004 (-12%). Ciò potrebbe segnalare, in effetti, una ripresa dell'attività nell'ultima parte dell'anno.

I dati della figura 10 costituiscono un'ulteriore base di partenza per la valutazione delle attese di crescita del mercato per il 2005. Le previsioni degli Associati relative all'andamento del mercato del factoring per il 2005 sono riportate nella figura 11.

Si osservi che anche le previsioni relative al 2005 presentano una elevata variabilità (e indicano un basso grado di consenso), che suggerisce cautela nell'utilizzo dei dati medi.

*Figura 11. I risultati dell'Osservatorio FOREfact. Dispersione delle stime relative al 2005: turnover e outstanding*



Sulla base dei valori medi delle previsioni formulate dagli Associati si è determinato il tasso di crescita atteso del mercato (turnover e outstanding) per il 2005 (figura 12)<sup>5</sup>. Come si nota dai valori minimi e massimi espressi dal campione, la varianza delle percezioni si presenta molto accentuata, segnalando un basso grado di consenso tra gli Associati in merito alla situazione di mercato del 2005.

<sup>5</sup> La media dei valori è stata calcolata esclusivamente sulla base dei dati indicati dai rispondenti.



Figura 12. I risultati dell'indagine FOREfact. Dati di consenso sul trend 2005

<b>PREVISIONI MERCATO DEL FACTORING 2005</b>		
<b>Tassi di crescita %</b>		
	<b>TURNOVER</b>	<b>OUTSTANDING</b>
<b>Valore medio</b>	<b>2,77%</b>	<b>3,09%</b>
<b>Valore minimo</b>	<b>-5,00%</b>	<b>-10,00%</b>
<b>Valore massimo</b>	<b>10,00%</b>	<b>15,00%</b>
<b>Deviazione standard</b>	<b>4,21%</b>	<b>5,33%</b>

Figura 13. I risultati dell'indagine FOREfact. Stime dei valori finali di turnover 2005

<b>Fonte delle stime</b>	<b>Base turnover 2004</b>	<b>Crescita turnover 2005 (+2,77%)</b>
Stime esterne di crescita PIL e factoring/PIL	$\alpha$ 116.653	119.884
	$\beta$ 116.768	120.002
	$\gamma$ 120.509	123.847
	$\delta$ 120.628	123.969
Stima interna	113.353	116.493

Nota: dati in milioni euro

In sintesi, il volume di attività di factoring previsto nel 2005, determinato in base alle previsioni di crescita media (+2,77%) del mercato formulate dagli Associati, si colloca in un range compreso tra 116.000 e 124.000 milioni di euro, rispetto alle diverse basi di riferimento del 2004.

Per quanto riguarda l'outstanding, a fronte di una previsione di chiusura formulata dagli Associati di 33.205,057 milioni di euro e di un tasso atteso di crescita per il 2005 pari a 3,09%, si stima un valore dell'outstanding di mercato a fine 2005 pari a 34.231,093 milioni di euro.



## 6. Conclusioni

In generale, lo sviluppo dell'attività di factoring ha subito nei tempi più recenti un rallentamento, più marcato nel contesto italiano, in relazione soprattutto all'evoluzione dello scenario economico e finanziario, che sconta una dinamica contenuta del PIL ed una scarsa domanda di finanziamenti bancari a breve termine.

In base agli ultimi dati storici disponibili<sup>6</sup>, riferiti ai primi nove mesi del 2004, il calo di attività risulta dell'ordine del 12% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente. Gli Associati si attendono, sia pure con un basso grado di consenso testimoniato dalla elevata variabilità delle previsioni aziendali fornite, un tasso di crescita dell'attività di factoring per il 2004 meno sfavorevole, pari a -4,52% in termini di turnover e sostanzialmente nullo (-0,8%) in termini di outstanding.

Utilizzando per la stima la proiezione dell'andamento del rapporto factoring/PIL, con diverse ipotesi sottostanti, il tasso di crescita atteso (turnover) per l'anno 2004 si colloca in un range compreso tra -1,73% e +1,62%.

Per quanto riguarda il 2005, le stime in merito al tasso di crescita segnalano un range di valori tra -1,55% e +5,37% (valore medio interpolato +1,91%), a seconda delle ipotesi di scenario sottostanti.

L'ordine di grandezza delle stime sembra confermato dalle previsioni degli Associati che, sia pure con una elevata variabilità di valori, esprimono un'aspettativa di crescita media del mercato per il prossimo anno positiva e pari a +2,77% per il turnover e a +3,09% per l'outstanding, segnalando altresì un'attesa di sviluppo aziendale superiore a quella del 2004 nel 73% dei casi<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Dati provvisori soggetti a modifiche ed integrazioni.

<sup>7</sup> L'aspettativa di crescita aziendale inferiore al 2004 riguarda il 7% delle risposte; per il 20% dei rispondenti lo sviluppo aziendale 2005 sarà analogo a quello dell'anno precedente.

