

# POLITECNICO DI TORINO

**Corso di Laurea Magistrale  
in Ingegneria Gestionale**



**Tesi di Laurea Magistrale**  
**Supply Chain Finance: recenti sviluppi tra soluzioni  
tradizionali e innovative**

**Relatore**  
Prof. Enrico Luciano

**Candidato**  
Anna Tortora  
Matricola 290535

Marzo 2023



# Indice

<b>Capitolo 1: Introduzione al SCF .....</b>	<b>1</b>
1.1 Una breve storia di SCF .....	2
1.2 I fattori determinanti per lo sviluppo di SCF .....	3
1.3 Il mercato di SCF .....	5
<b>Capitolo 2: Revisione della letteratura su SCF .....</b>	<b>8</b>
2.1 Ricerche concettuali su SCF .....	12
2.1.1 I principali flussi della catena di approvvigionamento .....	12
2.1.2 La gestione del Capitale Circolante .....	13
2.1.3 Definizioni SCF .....	17
2.1.4 Framework SCF .....	21
2.2 Attori nella SCF .....	24
2.2.1 Attori macro-istituzionali .....	25
2.2.2 Attori micro-istituzionali .....	27
2.3 Ricerche esplorative su SCF .....	27
2.3.1 Inibitori e abilitatori strutturali .....	30
2.3.2 Inibitori e abilitatori relazionali .....	33
2.3.3 Inibitori e abilitatori culturali .....	36
<b>Capitolo 3: Soluzioni di SCF .....</b>	<b>37</b>
3.1 Revisione della letteratura: classificazione delle soluzioni SCF .....	37
3.2 Overview soluzioni SCF tra tradizionali e innovative .....	40
3.2.1 Soluzioni “tradizionali” .....	41
3.2.2 Soluzioni “innovative” .....	42
3.3 Factoring .....	44
3.3.1 Attori coinvolti .....	44
3.3.2 Caratteristiche distintive .....	44
3.3.3 Le fasi del Factoring .....	47
3.3.4 Costi e aspetti contabili del Factoring .....	47
3.5 Reverse Factoring .....	49
3.5.1 Attori coinvolti .....	49
3.5.2 Caratteristiche distintive .....	50
3.5.3 Le fasi del Reverse Factoring .....	53
3.5.4 Costi e aspetti contabili del Factoring .....	53
3.6 Advanced Reverse Factoring .....	55
3.6.1 Attori coinvolti .....	55
3.6.2 Caratteristiche distintive e costi .....	55
3.6.3 Le fasi del Reverse Factoring evoluto .....	57
3.7 Confirming .....	58
3.7.1 Attori coinvolti .....	58
3.7.2 Caratteristiche distintive .....	59
3.7.3 Le fasi del Confirming .....	61
3.7.4 Costi e aspetti contabili del Confirming .....	62
3.8 Dynamic Discounting .....	63

3.8.1 Attori coinvolti .....	63
3.8.2 Caratteristiche distintive .....	63
3.8.3 Le fasi del Dynamic Discounting .....	66
3.8.4 Confronto tra Pagamento anticipato e Dynamic Discounting .....	67
3.8.5 Costi e aspetti contabili del Dynamic Discounting .....	68
<b>3.9 Credit Card.....</b>	<b>69</b>
3.9.1 Caratteristiche distintive e le fasi della Credit Card .....	69
<b>3.10 Indagine sui principali attori di soluzioni SCF sul mercato italiano.....</b>	<b>72</b>
3.10.1 Le schede dei principali attori di SCF in Italia .....	72
<b>3.11 Dynamic Discounting: il caso FinDynamic.....</b>	<b>78</b>
3.11.1 Il processo commerciale di FinDynamic .....	79
<b>Capitolo 4: Il ruolo del SCF nelle filiere - esempi reali.....</b>	<b>82</b>
4.1 Il questionario d'indagine su SCF .....	82
4.2 Interviste ad esperti su SCF .....	85
4.2.1 Applicazione di soluzioni SCF in Olio Dante S.p.A. ....	88
4.2.2 Caso di Reverse Factoring in Gpack S.p.A.....	90
4.2.3 Applicazione di soluzioni SCF in M Stretch S.p.A.....	92
<b>Capitolo 5: Conclusioni e sviluppi futuri.....</b>	<b>94</b>
5.1 Discussione e implicazioni .....	94
5.2 Limiti dell'elaborato e ricerche future.....	96
<b>Allegati.....</b>	<b>98</b>
Allegato A – E-mail compilazione questionario.....	98
Allegato B – Questionario .....	99
Allegato C – Schema interviste .....	109
<b>Bibliografia e Sitografia .....</b>	<b>110</b>

## ABSTRACT

La crisi economica del 2008 ha ostacolato la disponibilità delle banche a concedere nuovi prestiti e, di conseguenza, ha determinato un aumento del costo dell'indebitamento. Per risolvere i problemi di liquidità i Buyer con un forte potere contrattuale lungo la catena di approvvigionamento hanno incominciato a pagare i proprio fornitori con un lasso di tempo significativo solo dopo aver ricevuto merce e servizi.

Tuttavia, il rischio di liquidità si è spostato a monte della catena di fornitura colpendo soprattutto piccole e medie imprese (PMI), le quali di solito non hanno facilmente accesso a risorse finanziarie a causa delle loro dimensioni contenute e di rating creditizi non ottimali.

In tale scenario si introduce la Supply Chain Finance (SCF), intesa come un insieme di soluzioni che consentono ad un'impresa di finanziare il proprio Capitale Circolante e, quindi di mitigare o risolvere crisi di liquidità in alcuni momenti della vita aziendale.

Questa tesi presenta una panoramica delle principali soluzioni di SCF tra soluzioni più tradizionali (es. Factoring) e soluzioni più innovative (es. Dynamic Discounting), che di solito richiedono un elevato livello di digitalizzazione dei processi commerciali.

In primo luogo si introdurrà lo scenario in cui SCF è emerso evidenziando quali sono stati i fattori determinanti al suo sviluppo e qual è la dimensione attuale del mercato SCF (Capitolo 1).

La trattazione proseguirà con una revisione della letteratura al fine di evidenziare come, nonostante la sua iniziale inerzia di disseminazione, SCF stia acquisendo importanza nel mondo accademico. In particolare, si forniranno sia i fondamenti teorici sul tema sia si identificheranno i principali "inibitori" e "abilitatori" alla diffusione delle soluzioni SCF, suddivisi in tre principali categorie: strutturali, relazioni e culturali (Capitolo 2).

Delineato l'ecosistema SCF, si fornirà una panoramica degli strumenti offerti sul mercato evidenziando per ciascuno le principali caratteristiche ed approfondendo l'analisi solo per le sei principali soluzioni adottate dal mercato. In particolare, si identificheranno i vantaggi e gli svantaggi, il processo operativo per l'implementazione, i costi e gli attori coinvolti, fornendo anche alcuni esempi di istituti che offrono tali soluzioni (Capitolo 3).

Infine, per testare la diffusione e l'applicazione di SCF tra le imprese italiane è stata condotta un'indagine attraverso un questionario diffuso tramite e-mail, complementata da tre interviste a CFO di imprese attive sul mercato italiano e internazionale. La divulgazione di conoscenze su SCF e la digitalizzazione dei processi aziendali rappresentano gli obiettivi per il prossimo futuro al fine di incentivare l'adozione di soluzioni SCF. Si evidenzieranno anche i limiti del presente elaborato da superare in ricerche future. (Capitolo 4 e 5).



# Capitolo 1

## Introduzione al SCF

I primi studi di Supply Chain Finance possono essere fatti risalire agli anni '70 (Chen et al 2021), ma con certezza la sua ascesa è iniziata all'inizio del 21° secolo (Hoffman, 2005; Pfohl e Gomm, 2009).

Supply Chain Finance (SCF) è un filone di letteratura scientifica agli albori, emerso dall'intersezione tra Supply Chain Management (SCM) e la finanza commerciale (Hoffman e Berlin, 2011).

SCM è un concetto interdisciplinare basato sull'idea di ottimizzare il flusso materiale, informativo e finanziario nella *supply chain* (Pfohl & Gomm, 2009), tramite la collaborazione e il coordinamento dei diversi attori della filiera.

Sia la teoria che la pratica si erano concentrate principalmente sullo studio e sull'ottimizzazione dei flussi di merci e di informazioni, mentre i flussi finanziari sono stati ampiamente ignorati nel campo SCM. Fino alla crisi finanziaria globale del 2008-2009, le aziende avevano scarsa o, comunque, minore necessità di affrontare i problemi di liquidità o di gestire attivamente il capitale circolante della loro catena di approvvigionamento a causa dei mercati dei capitali altamente liquidi (Caniato et al, 2019).

La depressione economica ha ostacolato la disponibilità delle banche a concedere nuovi prestiti e ha causato un aumento significativo del costo dell'indebitamento delle imprese (Ivashina e Scharfstein, 2010). Questa tendenza ha poi subito un'ulteriore accelerazione nel 2020 a causa dell'impatto del Covid-19 sulla liquidità a breve termine (Guida et al., 2021).

La stretta creditizia ha colpito in particolare le piccole e medie imprese (PMI), innescando l'estensione del credito commerciale a livello di filiera e minacciando la stabilità e la continuità delle attività operative del business.

In tale contesto, il controllo passa alle istituzioni e alle imprese emittenti che, più solide finanziariamente, accettano termini di pagamento più lunghi e assumono il ruolo di fornitori di liquidità.

Tuttavia, anche le banche si trovano in gravi difficoltà a causa dell'imponente crisi economica e, pertanto, devono innovare prodotti e servizi in un mercato sempre più competitivo e prudente (Camerinelli, 2009).

Per mitigare o risolvere il problema della carenza di liquidità sono state adottate forme di finanziamento alternative, affidandosi al Supply Chain Finance: un insieme di soluzioni che le imprese implementano per fornire liquidità aggiuntiva ai propri fornitori, spesso collaborando con un istituto finanziario o con una fintech (Caniato et al., 2016; Wuttke et al., 2013).

## 1.1 Una breve storia di SCF

La collaborazione tra i diversi attori di una catena di approvvigionamento, con l'obiettivo di ottimizzare i flussi di cassa, non è un fenomeno del tutto nuovo e sconosciuto. Già ai tempi della rivoluzione industriale, gli acquirenti utilizzavano forme di pagamento anticipato per salvaguardare la capacità produttiva di piccoli produttori coloniali.

All'inizio degli anni '70, la famosa casa automobilistica italiana Fiat introdusse la possibilità di anticipare l'approvazione delle fatture verso i suoi fornitori a fronte di negoziazioni commerciali più favorevoli. Si può ritenere la soluzione adottata dalla Fiat come una forma primordiale di Reverse Factoring (si rimanda al Paragrafo 3.5 per maggiori approfondimenti).

Nonostante queste nuove soluzioni abbiano attirato scarso interesse da parte delle aziende, tra le prime banche ad attivarsi in questo segmento di mercato fu Banco Santander che, 20 anni dopo il caso Fiat, lanciò la soluzione di finanziamento del "Confirming".

Tuttavia, il vero sviluppo si registrò solo nel 21° secolo quando la crisi colpì il mondo economico-finanziario e aumentò rapidamente la necessità da parte delle aziende di ottimizzare il capitale circolante; lo sviluppo di tali soluzioni di finanziamento fu favorito anche dall'emergere di nuove tecnologie a sostegno.

Negli stessi anni alcuni professionisti e accademici iniziarono ad avvicinarsi al campo della SCF; in particolare, il termine SCF fu coniato da Stemmler e Seuring in un loro articolo accademico pubblicato nel 2003 in cui evidenziano come l'ottimizzazione dei flussi di cassa possa tradursi in risparmi sui costi.

Con la crisi del 2008, l'interesse verso questo campo cominciò ad aumentare notevolmente.

Tra i primi ad adottare soluzioni di SCF fu la multinazionale americana di vendita al dettaglio Walmart <sup>1</sup>nel 2013 con una soluzione di Reverse Factoring (RF). Le condizioni standard di pagamento con i loro fornitori prevedeva un valore di DPO pari a ca. 60-90 giorni; l'adozione di RF consentì ai fornitori non solo di ricevere il pagamento da Walmart in soli 10-15 giorni, riducendo i propri DSO in maniera significativa, ma anche di sfruttare il suo rating creditizio (AA).

L'enorme potenziale di SCF è stato colto anche dai governi di diverse nazioni, che hanno avviato iniziative per facilitare l'adozione e l'utilizzo di SCF; come, ad esempio, il governo del Regno Unito che nel 2012 ha lanciato un programma SCF prevedendo di liberare 20 miliardi di sterline in finanziamenti.

Inoltre, sono numerose le grandi aziende che hanno attivato programmi di SCF, come Tesco, Vodafone, Apple, Coca Cola.

---

<sup>1</sup> **Walmart** Inc. è una multinazionale statunitense, proprietaria dell'omonima catena di negozi al dettaglio Walmart, fondata da Sam Walton nel 1962. È la più grande catena al mondo nel canale della grande distribuzione organizzata con, a dicembre 2021, 11.847 negozi e club in 27 paesi.

## 1.2 I fattori determinanti per lo sviluppo di SCF

Il mercato imprenditoriale odierno risulta essere altamente globalizzato e fortemente competitivo, spingendo le aziende a cercare sempre soluzioni che consentano di ridurre i costi e massimizzare l'efficienza del proprio capitale circolante (Vouinas, 2018).

Le radici di SCF affondano negli anni '70, ma lo scoppio del fenomeno SCF è avvenuto solo in seguito alla crisi economica del 2008. Di seguito, i fattori determinanti per lo sviluppo di SCF.

- **La crisi finanziaria globale del 2008**

La suddetta crisi pone le sue radici negli Stati Uniti a causa della significativa erogazione di mutui ad alto rischio, fenomeno sfociato in una crisi finanziaria, la cosiddetta crisi dei mutui *subprime*.

Il contesto finanziario globale cambiò rapidamente: diverse istituzioni finanziarie fallirono e numerosi furono gli interventi da parte degli Stati per prevenire il crollo dei mercati finanziari.

In breve tempo, la mancanza di fiducia e l'incertezza diffusa dalla crisi dei mutui *subprime* si trasferì anche sull'economia reale, generando delle restrizioni sul credito bancario a famiglie e imprese.

In questo nuovo scenario, i diversi attori della catena di approvvigionamento sono stati costretti a ricercare nuovi metodi di finanziamento per supportare le loro attività.

- **I livelli delle scorte in magazzino**

Il flusso di merci lungo la catena di approvvigionamento riguarda materie prime, componenti, semilavorati, prodotti finali pronti per la consegna.

Tuttavia, queste scorte assorbono costi per l'azienda, come costi di stoccaggio, di spazio, di trasporto, rappresentando capitale immobilizzato che non può essere reinvestito per generare valore.

Pertanto, è sempre più diffusa la tendenza da parte delle organizzazioni a far sì che l'inventario rimanga nelle prime fasi della catena di approvvigionamento nelle "mani" dei fornitori, in modo tale da ridurre il livello dei magazzini da finanziare.

- **La globalizzazione dell'economia**

Le transazioni finanziarie su scala mondiale sono impattate dai costi di cambio, ritardi legati a fattori burocratici, tasse di importazioni ed esportazioni. In sostanza il capitale legato ai trasporti resta immobilizzato se i questi sono di lunga distanza e/o richiedono diverso tempo per ragioni diverse.

- **Il rapido sviluppo tecnologico**

Tale fenomeno ha un impatto diretto sulle esigenze dei consumatori, spostando la loro preferenza verso una maggiore personalizzazione dei prodotti. L'automazione

del ciclo *procure-to-pay*<sup>2</sup> e *order-to-cash*<sup>3</sup> favorisce lo sviluppo di nuovi strumenti di finanziamento pre-spedizione, attivati dalla semplice conferma di un ordine, e non necessariamente dall'emissione di fattura.

- **Cambiamenti normativi**

Gli Accordi di Basilea II e III hanno posto l'attenzione sul rischio della controparte piuttosto che sul suo rischio di performance e hanno enfatizzato i problemi legati alla liquidità, riducendo la possibilità di accesso al credito fornita dalle banche.

Tali restrizioni spingono maggiormente l'adozione di soluzioni SCF rispetto a strumenti più tradizionali, anche correlandosi alla riduzione del ruolo delle banche commerciali tradizionali.

---

<sup>2</sup> **Procure to Pay**, noto anche come *Purchase to Pay* e abbreviato P2P, comprende una serie di fasi che descrivono il processo end-to-end, di un'organizzazione che ordina un prodotto o servizio dai fornitori, fino all'effettuazione del pagamento per tali prodotti o servizi.

<sup>3</sup> **Order to cash**, abbreviato O2C, si riferisce a uno dei processi aziendali per la ricezione e l'elaborazione degli ordini dei clienti e il riconoscimento dei ricavi. Esso comprende l'intero ciclo di eventi che si verifica dopo che un cliente ha effettuato un ordine fino a quando il cliente non lo hanno pagato.

### 1.3 Il mercato di SCF

In seguito alla crisi finanziaria del 2008, le soluzioni di SCF hanno visto crescere i loro tassi di adozione da parte delle imprese al fine di garantire la sostenibilità delle filiere.

La pandemia Covid-19 e la Guerra russo-ucraina ha reso SCF una soluzione strategica per garantire la sopravvivenza di molte PMI.

Tuttavia, molte sono ancora le imprese con un basso livello di digitalizzazione dei processi aziendali; pertanto, è necessario promuovere l'accelerazione dei processi per tutte le imprese ancora più tradizionali puntando sull'emergere di nuove tecnologie e sui benefici dell'adozione di soluzioni SCF.

In Italia, il mercato potenziale di SCF per il 2021 vale intorno ai 457 e i 495 miliardi di euro, registrando una crescita rispetto al 2020.

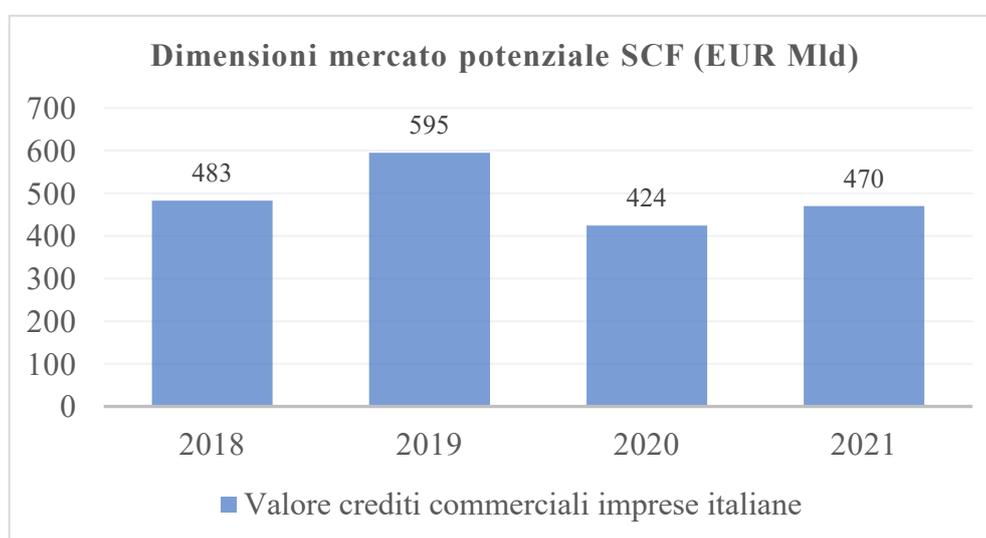


Figura 1- Dimensione del mercato potenziale del SCF (dati Osservatorio SCF)

Nel 2019 in Italia il mercato potenziale del SCF era pari a 505 miliardi di euro, di cui soltanto il 29% servito; tuttavia, si iniziava già a registrare una contrazione delle forme più tradizionali di SCF, come l'Anticipo Fattura, il Factoring tradizionale, a favore di soluzioni più innovative, come Invoice Trading, Dynamic Discounting e Confirming.

La pandemia da Covid-19 nel 2020 ha imposto sia il blocco delle attività in tutto il mondo, comportando l'interruzione di vendite e approvvigionamento, sia il blocco di molti pagamenti, generando una forte necessità di liquidità.

Tra gli effetti da ascrivere alla pandemia vi è anche la diminuzione delle dimensioni del mercato potenziale per SCF, ridotto a circa 450-490 miliardi di euro, che però è da valutare in un contesto di forte decrescita del fatturato delle aziende italiane, stimato intorno al 10-12% secondo i dati dell'Istat, che ha portato molte imprese al di sotto della soglia del campione considerato.

Inoltre, il calo registrato è in parte anche legato al minor numero di imprese oggetto dell'analisi dell'Osservatorio Supply Chain Finance<sup>4</sup> del Politecnico di Milano, dati i ritardi nella pubblicazione dei bilanci e la liquidazione di alcune imprese.

Nel 2020 da un lato si conferma il declino dell'Anticipo Fattura, seppur si confermi tra le soluzioni ancora più adottate, dall'altro si registra l'ascesa delle soluzioni più innovative, come strumento per continuare a sostenere la propria filiera senza riversare gli enormi problemi di liquidità a seguito dei forti impatti generati dal Covid sulle filiere.

In seguito al calo legato alla pandemia, secondo le proiezioni dell'Osservatorio SCF, il mercato potenziale nel 2021 tornerà a crescere tra i 457 e i 495 miliardi di euro; si stima un mercato servito da soluzioni SCF in crescita, +5% rispetto al 2020, che consentirà di creare valore per circa 121 miliardi di euro attraverso il finanziamento del circolante delle imprese facendo leva sul ruolo e le relazioni della filiera.

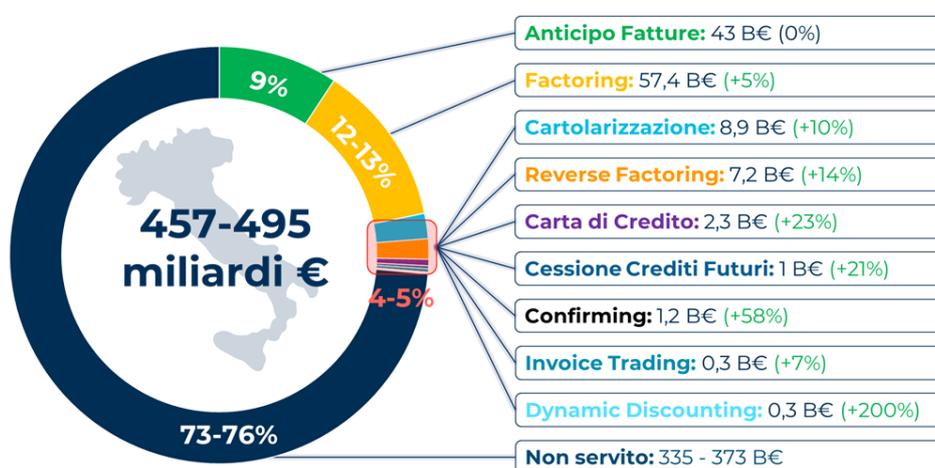


Figura 2 - Mercato potenziale e servito del SCF nel 2021 (Osservatorio del Politecnico di Milano)

Nello specifico, si evidenzia un andamento stabile dell'Anticipo Fatture, pari a 43 miliardi di euro, in seguito al crollo significativo (-33%) registrato nel 2020 che comportò la perdita del primato di soluzione SCF più utilizzata.

In ripresa sembra essere il Factoring tradizionale per un valore di 57,4 miliardi di euro, in seguito al calo registrato nel 2020 (-8%) dovuto in parte alla preferenza delle aziende verso soluzioni più orientate alla filiera. Cresce anche il Factoring indiretto (7,2 miliardi di euro +14%) e l'Invoice Trading (0,3 miliardi di euro, +7%), che registrano il picco più alto di sempre.

<sup>4</sup> L'Osservatorio Supply Chain Finance della School of Management del Politecnico di Milano nasce nel 2013 per rispondere al crescente interesse di aziende e Pubbliche Amministrazioni verso le opportunità di ottimizzazione del capitale circolante e accesso al credito offerte dalle soluzioni di Supply Chain Finance. L'obiettivo dell'Osservatorio è generare e condividere conoscenza sul Supply Chain Finance, contribuendo alla diffusione di queste soluzioni nel mercato italiano a beneficio di tutti gli attori, stimolando il confronto e il dialogo attraverso la formazione di una community di C-level.

Le soluzioni più innovative sono cresciute nel 2021 in modo rilevante a discapito di quelle più tradizionali; in particolare, il mercato risulta essere trainato dal Confirming (+58%), dal Dynamic Discounting (+200%) e dalla Carta di Credito (+23%).

L'ascesa di tali soluzioni è stata favorita dall'emergere di numerose piattaforme che offrono molteplici soluzioni attraverso un unico strumento; queste, tuttavia, richiedono un'oculata gestione del cambiamento dei processi aziendali per gestire al meglio le relazioni con i diversi attori della filiera. Tuttavia, va detto che l'ammontare complessivo di tali strumenti innovativi è ancora contenuto rispetto al totale del mercato SCF servito.

# Capitolo 2

## Revisione della letteratura su SCF

Gli studi sulla Supply Chain Finance sono iniziati con ricerche e framework concettuali formulati dagli accademici.

In Figura 3 si presenta un quadro di SCF in cui si evidenziano i partner coinvolti, i fattori rilevanti e le interconnessioni tra flussi materiali, monetari e informativi.

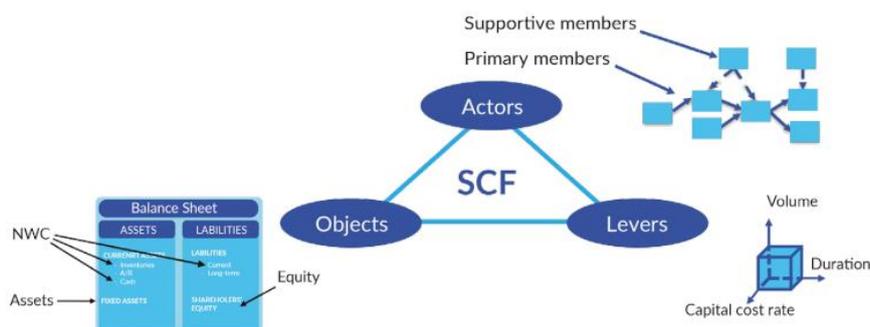


Figura 3 Quadro di SCF (De Boer et al., 2015)

Il flusso monetario tra il fornitore e l'acquirente è intermediato da un istituto finanziario, mentre i flussi di materiali sono intermediati da fornitori di servizi logistici.

Oggetto di finanziamento sono le immobilizzazioni (impianti di produzione, attrezzature...) e il capitale circolante (variabile giorno per giorno) sia del fornitore che dell'acquirente.

In funzione del tipo di strumento SCF, che verrà implementato, dipenderà l'evento trigger, la durata, l'importo e il tasso di finanziamento, elementi che concorrono a stabilire il costo del capitale per il soggetto che verrà finanziato.

Gli attori primari sono i fornitori, i clienti e l'azienda focale di una catena di approvvigionamento, mentre i fornitori di servizi logistici e gli intermediari finanziari sono visti come membri di supporto alla filiera.

In particolare, il ruolo tradizionale dei fornitori di servizi logistici consisteva nel gestire l'inventario, rifornire il magazzino e ottimizzare il processo logistico. Oggigiorno, in linea teorica, potrebbero offrire anche servizi finanziari al posto di un istituto finanziario.

Nel corso degli anni sempre maggiori studi si sono concentrati su SCF, approfondendo ulteriori aspetti, dai vantaggi alle principali barriere di adozione SCF, dai rapporti fornitori-istituto-acquirente alla disintermediazione bancaria, dalla riclassificazione degli strumenti in funzione delle fonti di finanziamento alla riclassificazione in funzione del livello di sviluppo tecnologico.

La Tabella 1 fornisce una sintesi di ricerche passate e di ricerche più recenti. Il capitale circolante rappresenta l'input che spinge all'adozione di SCF e in funzione delle sue tre componenti (crediti commerciali, debiti commerciali e rimanenze) dipenderà anche il tipo di strumento adottato.

Tra i principali vantaggi dei programmi SCF vi è la riduzione da un lato dei costi di finanziamento per i fornitori, grazie alla possibilità di poter sfruttare il miglior merito creditizio di acquirenti più consolidati rispetto a fornitori appartenenti per lo più alla categoria delle PMI, dall'altro di garantire agli acquirenti tempi di pagamento più dilazionati. Inoltre, questi strumenti hanno l'ulteriore vantaggio di rafforzare le relazioni della catena di approvvigionamento.

La ricerca esplorativa condotta da Caniato et al. identifica due principali obiettivi alternativi che conducono all'adozione di soluzioni SCF:

- Obiettivo1: migliorare la performance finanziaria dell'azienda focale con una prospettiva più a breve termine e unilaterale;
- Obiettivo2: ridurre il rischio finanziario dell'intera filiera con una prospettiva più strategica e globale.

In particolare, le soluzioni SCF guidate da incentivi per migliorare la performance finanziaria dell'adottante sono in genere implementate sulla base del potere contrattuale e dalla collaborazione tra le diverse funzioni operative di un'impresa. Invece, gli strumenti di SCF, guidati da incentivi per supportare l'intera catena di approvvigionamento, dipendono da un alto livello di digitalizzazione dei processi aziendali, dalla collaborazione inter-aziendale e dall'attrattiva finanziaria, vista come una forma di potere contrattuale nei confronti delle istituzioni finanziarie.

L'efficacia di una soluzione SCF dipenderà molto dalla collaborazione tra la funzione finanza e il dipartimento logistica, i primi esperti di aspetti finanziari e i secondi spesso gestori dell'interfaccia con i fornitori.

Non si richiede una semplice collaborazione tra le due funzioni, ad esempio, testimoniata da progetti di riduzione dei costi operativi, ma una vera ristrutturazione dell'organizzazione con un allineamento strategico tra i dipartimenti, mirato ad un obiettivo condiviso.

Inoltre, le aziende devono avviare un processo di chiarimento interno, ovvero devono persuadere tutti i responsabili della logistica in entrata in merito all'utilizzo di SCF, attraverso numerosi incontri (Wuttke et al., 2013).

La potenza della digitalizzazione gioca un ruolo chiave nel fornire la trasparenza in tempo reale dell'elaborazione delle fatture dei fornitori, nel facilitare la raccolta, la misurazione e lo scambio continuo di dati in tempo reale tra le organizzazioni lungo la filiera.

La combinazione di *Internet of Things* (IoT), *blockchain* e *smart contract* potrebbero favorire l'adozione di soluzioni SCF, mitigando il relativo rischio e sfruttandone i potenziali benefici. Ad esempio, i sensori IoT possono monitorare la posizione e lo stato delle merci lungo la catena di approvvigionamento; tali informazioni possono essere condivise sulla blockchain tra le parti coinvolte, in tal modo gli *smart contract* possono attivare flussi finanziari automatizzati quando si verifica l'evento corrispondente. (Caniato et al, 2019)

Quindi, se all'inizio SCF era principalmente orientato all'ottimizzazione del capitale circolante e alla gestione della liquidità, le soluzioni odierne puntano anche alla collaborazione e al miglioramento dell'efficienza dei processi di filiera.

Il dirompente sviluppo tecnologico consente anche il coinvolgimento di nuovi attori nel quadro SCF, come fornitori di servizi logistici, fornitori di tecnologia dell'informazione, fintech, investitori alternativi e assicurazioni commerciali.

Pertanto, l'attuale panorama SCF è altamente frammentato e le aziende spesso devono impegnarsi in piattaforme SCF multiple e diverse, gestite da banche e fornitori di servizi finanziari, richiedendo maggiori sforzi per adottare e gestire queste piattaforme.

Una sintesi di autori, titoli, metodologia di ricerca, strumenti SCF e fattori esaminati è fornita in Tabella 1.

<b>Autori (anno)</b>	<b>Metodo di ricerca</b>	<b>Dimensioni del campione/ ambito del modello</b>	<b>Strumenti SCF</b>	<b>Fattori esaminati</b>
<b>Hofmann (2005)</b>	Ricerca concettuale	Framework supply chain finance	SCF framework, finanziamenti interni ed esterni	Attori istituzionali, caratteristiche della collaborazione SCF, prospettiva funzionale SCF
<b>Camerinelli (2008)</b>	Ricerca concettuale	Framework supply chain finance	Factoring, Lettera di credito, Reverse Factoring, Finanziamento prima della spedizione	Financial Supply Chain VS Supply Chain Finance, modello EVA, digitalizzazione
<b>Pfohl e Gomm (2009)</b>	Modello, ricerca concettuale	Un mutuario e un investitore in una catena di approvvigionamento/mercato finanziario	Finanziamenti interne ed esterni alla filiera	Oggetti, attori e leve SCF, Ciclo C2C
<b>Gomm (2010)</b>	Ricerca concettuale, esempi di soluzioni di finanziamento	Definizione e framework SCF	Finanziamento scorte in MTS e scorte in transito, soluzione Pay on Production	Modello EVA, rapporto principale-agente
<b>Wuttke et al. (2013)</b>	Ricerca esplorativa	6 casi di imprese europee	Processo di adozione di una soluzione SCF (Reverse Factoring oriented)	Ridefinizione, ristrutturazione, coinvolgimento e diffusione a monte, forza relazionale, Leva SCF
<b>Gelsomino et al. (2016)</b>	Revisione della letteratura	Un acquirente e più fornitori	VMI, Reverse Factoring, Dynamic Discounting	"Supply chain oriented" VS "Finance oriented", benefici tangibili e intangibili, lacune di ricerca emerse
<b>Caniato et al. (2016)</b>	Ricerca esplorativa	14 casi di imprese italiane	Reverse Factoring, Dynamic Discounting	Obiettivi SCF, livello di digitalizzazione, potere contrattuale, attrattiva finanziaria, collaborazione inter e intra-aziendale
<b>Bals (2018)</b>	Revisione della letteratura	Ecosistema SCF	Panoramica soluzioni SCF sul mercato	Dimensione organizzativa, finanziaria, tecnologica, dimensione del mercato e della regolamentazione e la dimensione del prodotto, dimensione degli stakeholder e del ciclo di vita
<b>Martin &amp; Hofmann (2018)</b>	Revisione della letteratura e ricerca esplorativa	8 casi di triadi acquirenti-fornitori-servizi finanziari	Reverse Factoring, Dynamic Discounting, Inventory financing, Purchase order financing, Advanced payment	Fonti di finanziamento e Tempo di finanziamento, variabili esogene, endogene e moderatori
<b>Moretto et al. (2019)</b>	Modello, ricerca esplorativa	10 casi tra acquirenti, fornitori, istituzioni finanziarie, fornitori di tecnologie	Rating di filiera, Reverse Factoring, Dynamic Discounting	Benefici rating filiera contro rating tradizionale
<b>Caniato et al. (2019)</b>	Revisione della letteratura, sviluppi futuri	6 articoli sulla ricerca attuale SCF	SCF framework	BDA, IoT e smart contract come abilitatori di nuove soluzioni SCF innovative
<b>Wu, Xu, Chang (2019)</b>	Modello, simulazione	Un acquirente, un fornitore e un'istituzione finanziaria	Pagamento anticipato, pagamento ritardato, Reverse Factoring	Analisi comparativa dei modelli PA, PR e RF
<b>Chen et al. (2021)</b>	Revisione della letteratura	6 articoli su SCF e Digital Transformation	Cenni su Reverse Factoring, Purchase Order, Dynamic Discounting	SCF e la Digital transformation
<b>Guida et al. (2022)</b>	Ricerca esplorativa, modello	9 esperti e un focus group	Reverse factoring, Confirming, Purchase Order Finance, Credit Card, Dynamic Discounting, Inventory Financing	Soluzioni SCF da impiegare in base al valore cumulativo della transazione e al potere contrattuale

*Tabella 1 Revisione della letteratura*

## 2.1 Ricerche concettuali su SCF

In questa sezione si esamina lo stato dell'arte della ricerca concettuale su SCF (Hofmann, 2005; Camerinelli, 2008; Pfohl & Gomm, 2010). In passato, nella letteratura accademica è stata posta maggiore attenzione alla progettazione e all'ottimizzazione dei flussi di materiali e di informazione, a discapito della ricerca sui flussi finanziari.

Gli autori definiscono SCF come tecnica finanziamento interaziendale lungo la catena di approvvigionamento, il cui compito è di fornire nuove modalità di finanziamento all'interno della filiera o di garantire un risparmio sui costi di capitale attraverso un migliore adeguamento reciproco.

Un quadro concettuale di SCF è fornito dagli autori, identificando tre dimensioni: quali asset (oggetti) all'interno di una filiera sono effettivamente finanziati, da chi (attori) e sotto quali condizioni (leve).

Un importante indicatore di performance, sia all'interno dell'azienda sia all'interno della catena di approvvigionamento, è il ciclo Cash-to-Cash (C2C).

Secondo gli autori, SCF è più di una semplice collaborazione tra i dipartimenti finanziari di due o più aziende e distingue i partecipanti di SCF in attori macro e micro-istituzionali.

### 2.1.1 I principali flussi della catena di approvvigionamento

Quando si affronta l'argomento SCF, occorre prima specificare cosa si intende con il termine "catena di approvvigionamento", si tratta di una rete di partner che scambiano tra loro beni, servizi e informazioni a fronte di ordini di acquisto e di vendita.

Lungo questa catena di approvvigionamento, viaggiano tre flussi paralleli, trattasi di flussi di materiali, di informazioni e flussi finanziari; quest'ultima componente è espressa attraverso fatture e pagamenti e fa da "collante" tra i vari attori (Camerinelli, 2009).

In passato, le pubblicazioni accademiche relative a SCM si occupavano principalmente della progettazione e dell'ottimizzazione dei flussi di merci e di informazioni. I flussi finanziari tra le aziende della filiera, tuttavia, sono stati spesso trascurati e solo di recente hanno trovato maggiore attenzione nella letteratura accademica.

- **Flusso di beni e servizi:** il flusso comprende servizi o prodotti scambiati tra i fornitori e gli acquirenti all'interno della catena di approvvigionamento. Negli ultimi decenni, sono stati numerosi gli sviluppi per ottimizzare i processi lungo la catena di fornitura, dal prelievo delle materie prime, passando per la produzione fino alla consegna finale al consumatore finale.
- **Flusso di informazioni:** informazioni associate a prodotti e servizi, nonché ai pagamenti, agli ordini di acquisto, ai documenti relativi all'inventario, a conferme e a fatture.

- **Flusso finanziario:** comprende una moltitudine di fatture e pagamenti tra i partecipanti alla filiera. Può essere descritto come capitale vincolato in flussi materiali (ad es. scorte) ed informazioni finanziarie.

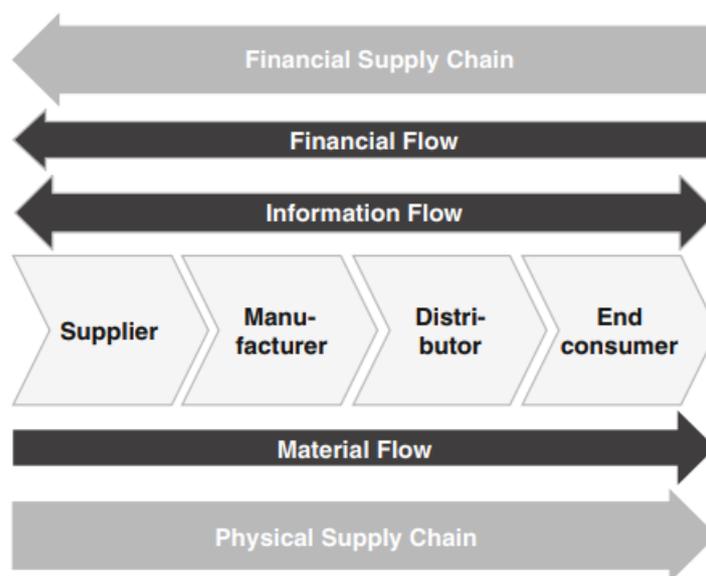


Figura 4 La filiera fisica e finanziaria (Hofmann & Berlin, 2011)

Lungo la catena di approvvigionamento il flusso finanziario viaggia in parallelo alla movimentazione fisica delle merci; tuttavia, la diversa velocità con cui fluiscono le informazioni rispetto ai beni o ai servizi creano delle profonde lacune nei processi aziendali, rendendo solo parziale l'efficientamento della loro catena di approvvigionamento (Silvestro & Lustrato, 2014)

La crisi finanziaria ha reso evidente la necessità di allineare il flusso operativo con il flusso finanziario e di intendere un possibile finanziamento interno, non tanto come puro taglio dei costi ma, quanto piuttosto, come recupero dei flussi finanziari che possono aiutare a superare le attuali difficili condizioni.

### 2.1.2 La gestione del Capitale Circolante

La gestione del capitale circolante può essere studiata sia dalla prospettiva finanziaria sia dalla prospettiva della catena di approvvigionamento. Da un punto di vista finanziario, il capitale circolante (netto) è definito come attività correnti meno passività correnti. Dal punto di vista della filiera, il capitale circolante è dato dall'ammontare delle rimanenze, più i crediti, meno i debiti.

La performance del capitale circolante è misurata dal *Cash Conversion Cycle* (CCC), noto anche come ciclo *Cash-to-Cash* (C2C), e viene definito come la differenza temporale tra il momento in cui il contante fuoriesce da un'azienda per pagare i fornitori e il tempo necessario per convertire l'inventario in contante. Più è lungo il ciclo di conversione del contante più a lungo l'azienda avrà bisogno di prendere in prestito fondi per colmare questo divario (Lamoureux e Evans, 2011).

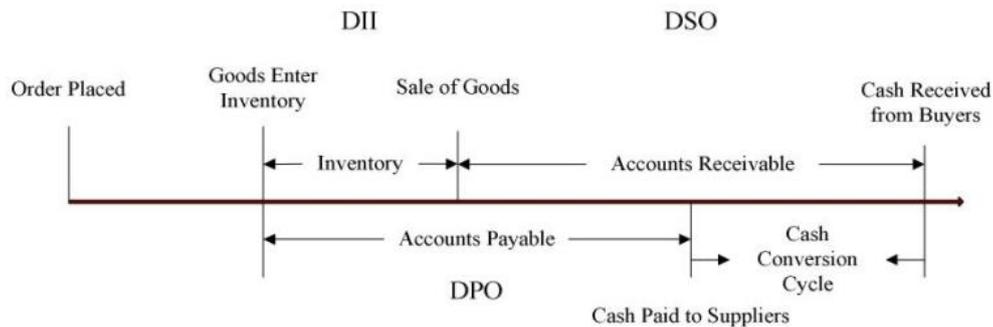


Figura 5 C2C cycle (Lamoureux e Evans, 2011)

Il *C2C Cycle*, illustrato graficamente dalla Figura 5, viene calcolato tramite la seguente formula:

$$C2C\ Cycle = DSO + DOI - DPO$$

Le tre componenti del C2C sono definite come di seguito:

- *Days Sales Outstanding* (DSO), che misura il tempo atteso, in media, da un'azienda per riscuotere i pagamenti dai propri clienti.

$$DSO = \frac{Crediti\ Commerciali}{Ricavi} \times 365$$

- *Days Outstanding Inventory* (DOI o DII), che misura il tempo impiegato, in media, per convertire le scorte di materie prime, lavori in corso e prodotti finiti in contanti.

$$DOI = \frac{Inventario}{Costo\ del\ venduto} \times 365$$

- *Days Payables Outstanding* (DPO), che misura il tempo impiegato, in media, per pagare i propri fornitori.

$$DPO = \frac{Debiti\ Commerciali}{Costo\ del\ venduto} \times 365$$

In alcuni casi estremi (es. Grande Distribuzione Organizzata) si potrebbe presentare la situazione di CCC negativo: l'azienda non necessita di fondi per il finanziamento del circolante in quanto gli stessi fornitori e clienti stanno finanziando le attività operative dell'azienda, si tratta di finanziamento non oneroso. In questo caso limite, il capitale circolante netto si autofinanzia e finanzia anche le altre attività non operative.

In passato, la maggior parte delle aziende applicavano diversi metodi procedurali orientati al singolo, e non all'intera filiera, con l'obiettivo di raggiungere un livello ottimale di capitale circolante.

Ad esempio, l'azienda per abbassare il CCC adottava soluzioni *just-in-time* (o altre soluzioni di riduzione dell'inventario), dove i livelli delle scorte sono determinati dalla domanda storica, ma qualsiasi improvviso aumento imprevisto della domanda potrebbe causare carenze e costi di trasporto elevati.

Ulteriore esempio è il forte potere contrattuale dell'acquirente su cui potrebbe far leva per imporre l'estensione dei termini di pagamento a fornitori più piccoli e meno potenti; viceversa, i fornitori più forti potrebbero costringere gli acquirenti ad una riduzione del loro livello di DSO.

In entrambi i casi si verificherebbe solo uno spostamento del rischio: da un lato si determinerebbe una base di fornitura non solida con un aumento del WACC<sup>5</sup> dei fornitori e dall'altro gli acquirenti potrebbero affrontare problemi di liquidità con costi di rifinanziamento più elevati.

Il semplice trasferimento dell'onere da una parte all'altra può aggiungere ulteriori rischi significativi alla catena di approvvigionamento, tra cui la perdita di clienti, il rischio di discontinuità aziendale, l'inflazione dei costi dei materiali e una serie di altri problemi.

Pertanto, l'adozione di soluzioni tradizionali spinge le aziende a considerare solo i propri interessi, lavorando l'uno contro l'altro e giungendo ad una soluzione non ottimale. (Hofmann and Berlin, 2011)

È evidente la necessità di adottare metodi di finanziamento a breve termine alternativi rispetto a quelli attualmente presenti nel mercato finanziario, come le tradizionali soluzioni di factoring.

In tale scenario, entra in gioco SCF, che offre invece l'opportunità di collaborare e creare vantaggi per ciascuna parte della transazione e migliorare il capitale circolante di ciascun partecipante alla filiera.

---

<sup>5</sup> Il WACC (acronimo per *Weighted Average Cost of Capital*), rappresenta il costo medio del capitale che l'impresa paga a tutti i suoi investitori, azionisti e creditori.

## I numeri del Ciclo di Cassa in Italia

Dalle ricerche condotte dall'Osservatorio del Politecnico di Milano, sulla base dei dati 2020, si stima una riduzione del mercato potenziale del SCF per effetto del calo dei Crediti Commerciali delle imprese italiane (-3,1%) pari a EUR 424 miliardi. La riduzione registrata è frutto sia del blocco per alcuni mesi delle attività produttive (causa pandemia Covid-19) sia dei ritardi nelle pubblicazioni dei bilanci, calo complessivo dei fatturati e liquidazione di molte imprese oggetto del campione.

Il ciclo Cash-to-Cash (C2C) è cresciuto in maniera sostanziale rispetto al 2019 (+4,3%), assestandosi ad un valore medio di 24 giorni.

Il tempo di incasso dei crediti commerciali (DSO) raggiunge un valore di 73 giorni mentre i tempi di copertura di magazzino (DOI) si assestano a 51 giorni. La crescita di questi due indicatori, rispettivamente +7,4% e +6,3% è stata più che proporzionale rispetto all'estensione dei tempi di pagamento ai fornitori (DPO), pari a 100 giorni (+7,5%), andando ad impattare sulla crescita globale del C2C.

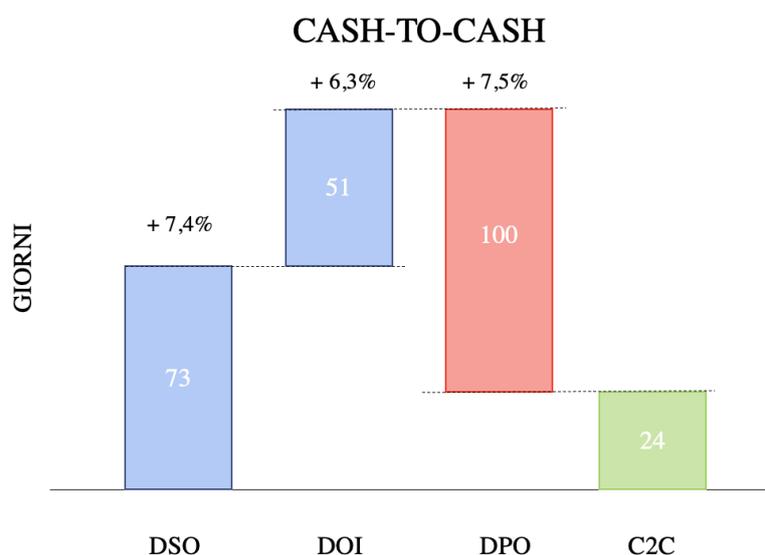


Figura 6 - Il ciclo C2C in Italia (dati Osservatorio SCF)

### 2.1.3 Definizioni SCF

Nonostante la sua iniziale inerzia di diffusione, SCF sta acquisendo importanza nel mondo accademico, come dimostrano le ultime pubblicazioni (Bals, 2019; Chen et al., 2021, Guida et al., 2022).

La comunità scientifica, però, non è ancora convergente su una definizione comune: molte delle definizioni formulate provengono da professionisti privi di solide basi nelle discipline di *supply chain management* e finanza aziendale, che sono alla base di SCF (Guida et al., 2021).

Questa sezione discute le principali definizioni di SCF, aiutando a chiarire lo stato attuale dell'arte in SCF e le principali prospettive da cui diversi autori hanno affrontato l'argomento.

La letteratura sull'SCF tende a essere divisa in due prospettive, *supply chain oriented* e *finance oriented* (da cui è possibile individuare un'ulteriore prospettiva *buyer-driven*).

Gelsomino et al. (2016) distingue questi due filoni di ricerca in base al ruolo delle istituzioni finanziari, ruolo dell'acquirente nonché la portata dei prodotti considerati.

La prospettiva orientata alla catena di approvvigionamento concepisce la SCF come un insieme di soluzioni che mirano ad ottimizzare il ciclo C2C operando su ciascuna delle componenti del capitale circolante (es. debiti, crediti e rimanenze).

In generale, il focus è sul miglioramento della performance finanziaria dell'intera filiera, concentrandosi sulla collaborazione tra gli attori coinvolti lungo la catena di approvvigionamento.

Gli autori includono schemi che si concentrano sul finanziamento del capitale circolante in modo più ampio, non solo attraverso la vendita dei crediti ma concentrandosi sull'inventario (ad es. tramite *Inventory Financing* o finanziamento pre-spedizione) (Hofmann, 2009) o su schemi che non coinvolgono necessariamente un fornitore di servizi finanziari di terze parti (ad es. *Dynamic Discounting*) (Wuttke et al., 2013b), così come schemi di integrazione della catena di approvvigionamento più consolidati (es. *Vendor Managed Inventory*).

Infine, alcuni articoli ampliano ulteriormente l'ambito di SCF. Questi, infatti, non solo considerano tutte le componenti del capitale circolante come obiettivo principale delle pratiche SCF, ma ampliano l'oggetto del finanziamento alle immobilizzazioni tra gli attori della filiera.

Gomm (2010), in particolare, afferma che SCF si applica al finanziamento delle immobilizzazioni attraverso una soluzione definita *pay on production*. Ciò è confermato anche da Hofmann (2005) che illustra, come esempio di un'operazione di SCF, un investimento "collaborativo" in un'immobilizzazione tra due aziende che fanno parte della stessa filiera.

Nella seconda prospettiva, attraverso l'orientamento puramente "finanziario", alcuni articoli suggeriscono che SCF può essere considerato un insieme di soluzioni a breve termine incentrate sui debiti e crediti, ma non sulle rimanenze (Camerinelli, 2009). Inoltre, in tale prospettiva, l'istituto finanziario gioca un ruolo essenziale, coincidendo con il fornitore stesso della soluzione SCF.

All'interno di quest'ultima prospettiva esiste anche un sottoinsieme di articoli che affrontano SCF da una prospettiva ancora più rigorosa, definita *buyer-driven oriented* (Gelsomino et al., 2016).

In questi articoli si limita ulteriormente l'ambito di SCF a *Advanced Reverse Factoring*. L'evoluzione, rispetto al *Reverse Factoring* tradizionale, risiede principalmente nel miglioramento tecnologico della soluzione che consente di: (i) fornire capitale ad un numero superiore di fornitori ad un tasso inferiore; (ii) aumentare la trasparenza e la flessibilità, (iii) coinvolgere nuovi attori, come i fornitori di servizi logistici (Wuttke et al., 2013).

Prospettiva	Partecipazione obbligatoria di un prestatore	SCF sinonimo di (advanced) Reverse factoring	Ottimizzazione inventario	Finanziamento Immobilizzazioni
<i>Financial oriented</i>	Si	No	No	No
<i>Buyer-driven oriented</i>	Si	No	No	No
<i>Supply chain oriented</i>	No	Si	Si	Qualche Volta

Tabella 2 Le diverse prospettive di SCF

Sebbene la differenza tra *Financial Supply Chain* (FSC) e *Supply Chain Finance* (SCF) può sembrare sottile e meramente accademica, diventa estremamente importante comprendere la natura dei due termini.

Mentre FSC è l'insieme dei processi e delle informazioni che determina il valore della liquidità, i conti e il capitale circolante della società, SCF è l'insieme di prodotti e servizi che un istituto finanziario offre per facilitare la gestione dei flussi fisici e informativi di una filiera (Camerinelli, 2008; Zhao e Huchzermeier, 2015).

Ad esempio, l'emissione di una fattura è un tipico processo di FSC, generato dalla gestione fisica delle forniture, e tende a modificare il valore della liquidità, dei conti e del capitale circolante della società emittente. Una delle possibili soluzioni SCF, che potrebbe essere offerta dalla banca, è il Factoring.

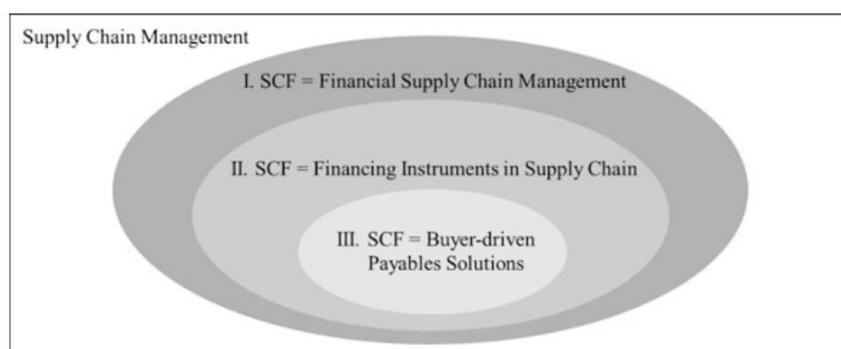


Figura 7 Definizioni di SCF (Zhao e Huchzermeier, 2015)

Come osservato in precedenza, nell'attuale contesto economico, le società tendono a compensare le contrazioni dei prestiti bancari attraverso un maggiore accesso al credito commerciale, aumentando i termini di pagamento a disposizione dei fornitori e/o riducendo i termini di regolamento con i clienti, con il rischio di innescare carenze di liquidità più avanti lungo la catena, propagandosi così lungo tutta la filiera.

Questo contesto ha contribuito notevolmente alla necessità di innovazione nel sistema bancario tradizionale. In questa direzione, il fulcro è l'allineamento degli attori industriali con il mondo finanziario, ovvero allineare i flussi operativi ai rispettivi flussi finanziari in modo da consentire alle imprese di ottenere liquidità in modo più rapido ed efficiente.

**SCF mira, quindi, ad allineare i flussi finanziari ai flussi informativi e di merci e ad ottimizzarli a livello inter-organizzativo (Hofmann, 2005) attraverso soluzioni implementate da istituzioni finanziarie (Chen e Hu, 2011) o fornitori di tecnologia (Lamoureux e Evans, 2011).**

I vantaggi di SCF dipendono dalla cooperazione tra gli attori all'interno della catena di approvvigionamento e dalla collaborazione intra-aziendale (Caniato et al., 2016). Inoltre, l'approccio SCF spesso migliora la fiducia, l'impegno e la redditività lungo tutta la catena (Randall e Farris II, 2009).

Infatti, SCF è un insieme di soluzioni che diverse società utilizzano, ad esempio, collaborando con un istituto finanziario per fornire liquidità aggiuntiva a fornitori strategici (Caniato et al., 2016; Wuttke et al., 2013b).

Pfhol e Gomm sottolineano come l'impegno collettivo di tutti gli attori coinvolti è fondamentale per raggiungere la piena ottimizzazione del finanziamento in modo da apportare valore aggiunto a tutti i partecipanti al programma:

*“Supply Chain Finance is the inter-company optimization of financing as well as the integration of financing process with customers, suppliers, and service provider, in order to increase the value of all participating companies.” (Pfohl & Gomm, 2009)*

Nella definizione di Hofmann si delinea il modo con cui due o più aziende debbano collaborare strettamente all'ottimizzazione dei flussi finanziari affinché un progetto SCF crei valore:

*“Supply Chain Finance is an approach for two or more organizations in a supply chain, including external service providers, to jointly create value through means of planning, steering, and controlling the flow of financial resources on an inter organizational level.”*

Camerinelli (2011) aggiunge:

*“SCF is the name attached to the collection of products and services that financial institutions offer to facilitate the physical and information flow of a supply chain”*

Tra la letteratura accademica più recente emerge come nell'implementazione di una soluzione SCF assuma rilevanza, anche, la collaborazione interaziendale (Wuttke et al., 2013; Caniato et al., 2016).

In particolare, quando l'obiettivo di SCF non è solo il miglioramento della performance finanziaria all'intera filiera (OBJ2) ma anche garantire il miglioramento della performance finanziaria dell'adottante (OBJ1), l'innovazione SCF richiede una stretta collaborazione interaziendale in modo da allineare le esigenze del dipartimento approvvigionamento e/o logistica agli incentivi finanziari rispetto al capitale circolante:

*“Intra-firm collaboration is positively linked to a successful application of OBJ2-driven SCF solution. Inter-firm collaboration is positively linked to successful applications of OBJ1-driven SCF solutions.”*

Fino ad ora sono state riportate alcune definizioni aventi come elemento in comune il miglioramento della performance finanziaria per tutti gli attori della filiera, inteso principalmente come riduzione dei livelli di capitale circolante, e a questo gruppo si aggiunge anche Hofmann e Berlin (2011):

*“This study views SCF ... namely that financial flows are in contrast to physical flows and their related information flows along the C2C cycle. Thus, the optimization of a company’s SCF can be considered equivalent to working capital optimization”.*

Tuttavia, dalla definizione di Steeman emerge anche un ulteriore contributo di SCF, la mitigazione del rischio lungo la filiera:

*“Financial arrangements used in collaboration by at least two supply chain partners with the aim of improving the overall financial performance and mitigating the overall risks of the supply chain” (Steeman, The power of Supply Chain Finance, 2014).”*

Di seguito, la definizione fornita dall’Osservatorio Supply Chain Finance:

*Supply Chain Finance è l'insieme di modelli, soluzioni e servizi con l'obiettivo di ottimizzare performance finanziarie - in particolare la posizione di capitale circolante - lungo la filiera, valorizzando le specificità dell'azienda, il suo ruolo e le relazioni con gli attori della catena.” (Osservatorio Supply Chain Finance, 2016)*

## 2.1.4 Framework SCF

Per concettualizzare il termine Supply Chain Finance, è necessario esaminare quali asset (oggetti) all'interno di una filiera sono effettivamente finanziati da chi (attori) e a quali condizioni (leve).

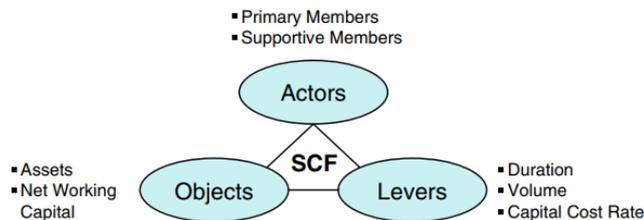


Figura 8 Framework di SCF (Pfohl e Gomm, 2009)

Oggetto di SCF sono le immobilizzazioni dell'azienda, all'interno delle quali si trovano impianti di produzione, attrezzature, o il capitale circolante, variabile giorno per giorno.

Per quanto riguarda, invece, le leve SCF, ovvero le modalità con cui è possibile migliorare il valore finanziario dell'azienda, Pfohl e Gomm propongono il cosiddetto *Cube Model* (chiamato anche *SCF Cube*), composta da tre componenti:

- **Volume**, ovvero l'importo del finanziamento (es. importo totale di tutte le fatture o il valore di acquisto di una determinata attrezzatura);
- **Durata**, ovvero il tempo per cui è necessario il finanziamento (es. il termine di pagamento nel caso di crediti o la vita utile nel caso di un macchinario);
- **Tasso di costo del capitale**, ovvero il costo del finanziamento.

La rappresentazione grafica della relazione tra le 3 componenti è utile per la comprensione dei diversi impatti di una soluzione SCF su ogni singola dimensione.

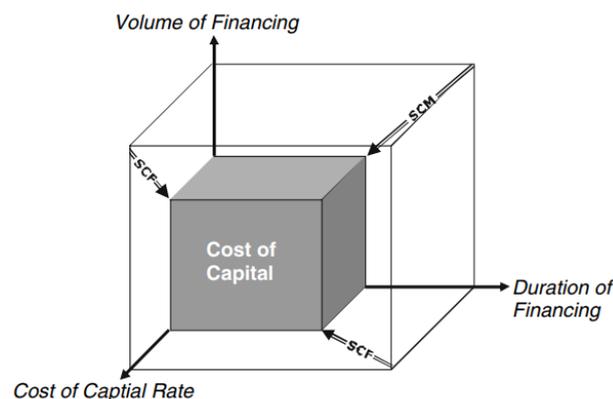


Figura 9 SCF Cube (Pfohl e Gomm, 2009)

Dal prodotto tra la durata (es. giorni) e il volume (€) si determina il fabbisogno finanziario. Moltiplicando questa cifra per il costo del capitale giornaliero, avremo il costo di capitale fisso.

$$\text{Costo del capitale} = \text{Volume} \times \text{Durata} \times \text{Tasso costo del capitale}$$

È importante notare che le tre leve non sono completamente indipendenti l'una dall'altra. Ad esempio, il volume o la durata del finanziamento possono influenzare il tasso di costo del capitale. (Gomm, 2010).

I diversi metodi di finanziamento della catena di approvvigionamento hanno un impatto su uno, due o tutti i precedenti aspetti (Gelsomino, 2016). Per ottenere un aumento del valore per gli azionisti, il cubo grigio dovrebbe essere sempre più piccolo rispetto al cubo esterno, che rappresenta invece la situazione iniziale.

Il punto di partenza centrale per un'ottimizzazione interaziendale del finanziamento all'interno di una catena di approvvigionamento al di là delle misure logistiche classiche è il tasso di costo del capitale, come suggerito in Fig. 5 tramite le frecce.

Il tasso di costo del capitale è, infatti, un parametro invariabile che non è influenzato dalle decisioni della *supply chain*. Tale costo può variare in modo significativo tra i diversi membri della filiera; esso dipende dal ritorno atteso sull'investimento, dalla struttura finanziaria della società, nonché dal rischio verso i creditori esterni atteso dagli investitori (Pfohl & Gomm, 2009).

Tuttavia, vale la pena notare che le modalità classiche di gestione della filiera incidono anche sul cubo della finanza di filiera, attraverso gli altri due parametri: il periodo di finanziamento e l'entità delle risorse investite ("volume"). Ad esempio, l'implementazione del metodo *Just in Time* può avere un impatto sull'accorciamento del periodo di finanziamento e sulla riduzione delle risorse in cui viene investito il capitale.

Pfohl & Gomm (2009) propongono un modello matematico di finanziamento della catena di approvvigionamento che si basa sul principio di beneficiare delle informazioni all'interno della filiera al fine di ridurre il rischio e il tasso relativo ad un investimento di *supply chain*.

Tipicamente nella catena di approvvigionamento esiste il problema principale-agente: il fornitore (agente) chiede prestiti alle banche o al mercato dei capitali al fine di finanziare il proprio patrimonio, mentre i fornitori di capitale (principali) non dispongono di sufficienti informazioni relative alle imprese che compongono la filiera.

Pertanto, in un normale rapporto di filiera esistono asimmetrie informative tra le imprese all'interno ("insider") e all'esterno ("outsider") della *supply chain*: le informazioni non possano essere comunicate ad attori esterni alla filiera o possono essere comunicati solo a condizione di costi elevati.

L'asimmetria informativa delinea scenari in cui i partner della catena di fornitura possono condividere dati "non veritieri" e agire in modo opportunistico in modo da massimizzare i propri benefici economici, a spese dei partner di fornitura e delle prestazioni complessive della catena di fornitura.

La Figura 10 illustra, invece, le differenze tra una transazione senza e una transazione che include SCF.

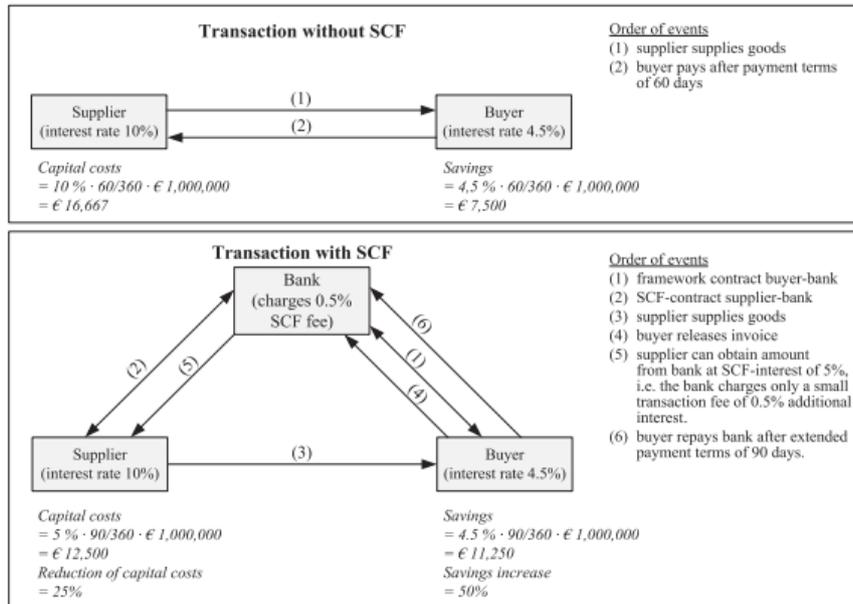


Figura 10 Esempio di transazione senza SCF (a) e con SCF (b) (Wuttke et al., 2013)

Wuttke et al. (2013) illustra i vantaggi disponibili sia per l'acquirente sia per il fornitore. In questo caso con uno spread del tasso di interesse del 5,5% tra il fornitore e l'acquirente, la soluzione SCF di Reverse Factoring può ridurre i costi di capitale per il fornitore del 25% e portare a un ulteriore risparmio del 50% nel rispettivo capitale da parte dell'acquirente.

Anche Pfohl e Gomm (2009) giungono a conclusioni simili nel loro lavoro concettuale, ma con una maggiore attenzione ai meccanismi di riduzione del rischio disponibili dall'adozione di SCF in un senso più ampio.

Di seguito viene presentato il noto modello EVA (Economic Value Added), uno tra i modelli più utilizzati per collegare la performance alla creazione di valore aggiunto per gli azionisti.

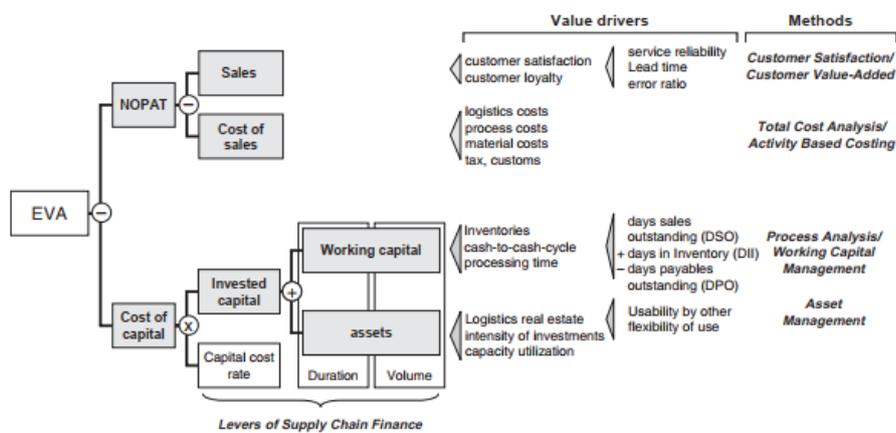


Figura 11 Modello EVA e leve SCF (Gomm, 2010)

Dal grafico si osserva come le soluzioni SCF possano migliorare direttamente la posizione finanziaria e di conseguenza il valore della società. Infatti, i programmi SCF, da un lato, contribuiscono ad abbassare il tasso di interesse, rendendolo più competitivo, dall'altro, ad ottimizzare il capitale investito.

## 2.2 Attori nella SCF

Diverse soluzioni SCF sono disponibili e descritte in letteratura; le soluzioni SCF iniziali miravano a relazioni diadiche tra fornitori e acquirenti o a relazioni uno-a-molti che coinvolgevano un grande acquirente e la sua base di approvvigionamento. Più recentemente sono state introdotte soluzioni multilivello, che coinvolgono aziende a più livelli della catena di approvvigionamento, solitamente guidate da un'azienda focale.

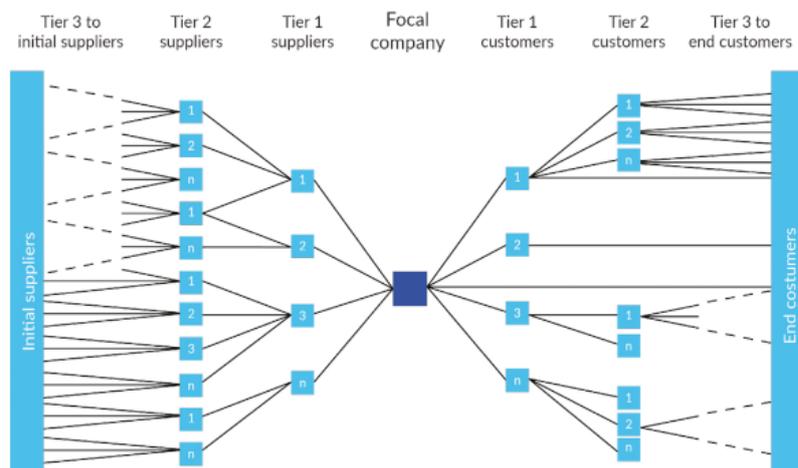


Figura 12 Struttura multi-livello catena di approvvigionamento

Inizialmente, i servizi SCF sono stati introdotti dalle grandi banche. Tuttavia, con la crescente domanda di SCF, nuovi e innovativi modelli di finanziamento si sono evoluti e fornitori di piattaforme indipendenti dalle banche (fornitori di servizi finanziari e successivamente "fintech") sono entrati nel mercato (Caniato et al., 2016).

Di conseguenza, l'attuale panorama SCF è altamente frammentato e le aziende spesso si ritrovano ad operare con piattaforme SCF multiple e diverse gestite da banche e fornitori di servizi finanziari, richiedendo una moltiplicazione degli sforzi per gestirle.

In questo lavoro di tesi viene preso come riferimento la classificazione relativa ai principali *player* nel mondo SCF sviluppata da Hofmann (2005): gli attori SCF sono principalmente divisi in attori macro-istituzionali e micro-istituzionali.

Nella prima categoria sono inclusi gli attori primari (fornitori, clienti e azienda focale) e gli attori di supporto (fornitori di servizi logistici e di soluzioni SCF), intesi come entità singole e separate che interagiscono tra loro nel funzionamento dei programmi SCF (Pfohl e Gomm, 2011).

L'altra categoria, invece, comprende tutti i dipartimenti coinvolti nelle attività operative (es. dipartimento acquisti, produzione, distribuzione e logistica).

Di seguito, saranno approfonditi maggiormente gli attori macro-istituzionali e micro-istituzionali.

## 2.2.1 Attori macro-istituzionali

Gli attori macro-istituzionali sono definiti come unità giuridicamente ed economicamente indipendenti. Prima presenteremo gli attori tradizionali e in seguito daremo uno sguardo alle nuove istituzioni presenti sul mercato (Hofmann, 2005; Hofmann e Berlin, 2011).

**Azienda focale:** è il motore primario di ogni soluzione SCF, attiva nel settore industriale o commerciale come esportatore (fornitore) e importatore (acquirente) di beni e servizi. Nella maggior parte dei casi si tratta di una grande società multinazionale con relazioni commerciali internazionali che registra annualmente fatturato e volumi di vendita significativi, in modo da rendere quanto più efficiente possibile l'utilizzo di soluzioni SCF.

**Fornitori e acquirenti:** sono sempre indicati in relazione all'azienda focale; in particolare, si tratta di fornitori e acquirenti di dimensioni più contenute rispetto all'azienda focale, selezionati da quest'ultima per l'on-boarding a programmi SCF.

Il fornitore, nazionale o internazionale, può essere identificato dal fatto che i suoi materiali, beni o servizi, sono necessari per il processo di produzione dell'azienda focale. Data la varietà di tipologie di fornitori diverse strategie collaborative sono messe in essere dall'azienda focale sia a livello operativo che finanziario.

Il cliente, invece, può essere un'altra azienda commerciale o industriale o direttamente il consumatore finale.

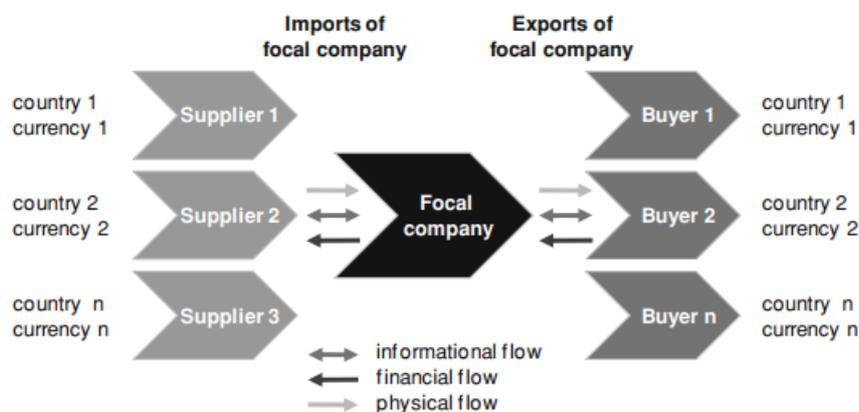


Figura 13 Azienda focale e flussi (Hofmann & Berlin, 2011)

In questo modo, possono esistere molteplici relazioni fornitore-cliente prima che il prodotto o il servizio raggiunga il cliente finale.

Come mostra la Figura 13, quando si tratta di SCF la collaborazione può anche estendersi ai soli due membri primari della catena di fornitura.

Infatti, un'azienda focale può sfruttare la propria solvibilità per aiutare un fornitore ad ottenere finanziamenti a delle condizioni più favorevoli, ma allo stesso tempo facilitare anche il finanziamento dell'inventario di un fornitore di secondo livello.

L'azienda focale può anche supportare gli attori a valle della catena di fornitura, attraverso ad esempio soluzioni di *Vendor Financing*.

**Fornitori di servizi logistici:** sono attori esterni che potrebbe essere coinvolti nella catena di approvvigionamento. Da sempre questo settore si occupa del trasporto e dello stoccaggio di materiali e merci tra cliente e fornitore, attualmente però sta espandendo il suo ambito di attività oltre il puro servizio logistico.

Dal momento che le aziende si concentrano sempre più sulle loro competenze chiave, i servizi a valore aggiunto e amministrativi forniti dai servizi logistici, come i servizi di pagamento o post-vendita, stanno diventando sempre più importanti. Infatti, come riporta Hofmann (2009), tali attori possono, non solo offrire servizi logistici, ma anche servizi finanziari come il finanziamento dell'inventario.

**Fornitori di tecnologia:** sono gli abilitanti di SCF. Flessibilità e velocità è garantita attraverso l'uso di piattaforme web dove flussi informativi e finanziari vengono scambiati tra i partecipanti SCF e contemporaneamente condivise con gli attori finanziari. Il ruolo dei fornitori di tecnologie è fondamentale per supportare le imprese verso la digitalizzazione dei processi, in particolare le PMI che faticano in questa transizione.

**Intermediari finanziari:** sono principalmente banche e investitori privati, che svolgono il ruolo di prestatore e di assuntore di rischi nelle soluzioni SCF, offrendo vari tipi di finanziamento (Hofmann e Berlin, 2011).

Phfol e Gomm (2009) attribuiscono la funzione di attori finanziatori anche alle assicurazioni, società di leasing e factoring, private equity e società di investimento, che si sostituiscono agli attori tradizionali quando si tratta di fornire soluzioni altamente innovative e finanziamenti a breve termine.

Le banche si stanno impegnando fortemente anche per offrire prodotti e servizi innovativi in un mercato sempre più competitivo. Devono rivisitare il proprio canale distributivo, creando un portafoglio di soluzioni che meglio si adatti alle aspettative dei propri clienti corporate, coinvolti quotidianamente nella gestione dei flussi fisici, informativi e finanziari (Camerinelli, 2008).

**Fintech-Banche:** sono nuovi attori, il più delle volte giovani start-up, che giocano il ruolo sia di fornitori finanziari sia di fornitori tecnologici (Caniato et al., 2015). Le banche possono scegliere di aderire a un'alleanza con una giovane fintech o guidare una SCF; questi diversi approcci darebbero risultati diversi. Da un lato, una banca potrebbe dominare l'ecosistema SCF, sostenendo però dei costi più elevati. D'altra parte, le banche potrebbero risparmiare costi elevati aderendo a un'alleanza con una fintech, ma la prospettiva di guadagnare più quote di mercato sarebbe limitata (Kao et al., 2022).

Si rimanda al Paragrafo 3.9 per maggiori approfondimenti sulle Fintech attive oggi sul mercato.

## 2.2.2 Attori micro-istituzionali

Secondo Hoffman (2005), a svolgere un ruolo attivo in un programma SCF sono proprio i singoli dipartimenti e le singole funzioni di ogni singolo attore, esaminati nel precedente paragrafo. Pertanto, nella rassegna dei diversi partecipanti a SCF, è necessario fornire anche una visione interna dei singoli player, considerando le proprie suddivisioni e unità organizzative.

In una visione di filiera produttiva, gli attori micro-istituzionali comprendono tutti i dipartimenti operativi, come ad esempio il dipartimento acquisti, produzione, distribuzione e logistica. In aggiunta, considerando il contesto di filiera finanziaria, si includono anche i dipartimenti legati agli aspetti più finanziari, quali ad esempio il dipartimento di contabilità e di finanza.

Le principali figure coinvolte nelle operazioni di SCF, provenienti da aree aziendali differenti, sono le seguenti:

- *Chief Financial Officer* (CFO), che ha lo obiettivo di allineare la finanza aziendale, la catena di approvvigionamento e la strategia complessiva.
- *Chief Procurement Officer* (CPO), gestore dei rapporti con i fornitori.
- *Chief Sustainability Officer*, che si occupa della valutazione degli impatti degli indicatori *Environmental, Social and Governance* (ESG).
- *Chief Supply Chain*, responsabile del dipartimento logistica.
- *Chief Information Officer* (CIO), responsabili delle soluzioni tecnologiche da adottare.

L'aspetto da attenzionare riguarda le intersezioni tra i diversi dipartimenti, ovvero la corretta allocazione dei compiti e delle responsabilità; per rendere il più efficiente possibile soluzione SCF, è necessario un coordinamento tempestivo e sincronizzato tra le diverse unità organizzative sotto le linee guida del *top management*.

## 2.3 Ricerche esplorative su SCF

Come già accennato al paragrafo 1.3, gli strumenti di SCF non sono ancora ampiamente diffusi, nonostante assicurino benefici a tutti gli attori della catena di approvvigionamento; diversi sono i fattori che ne hanno impedito la piena diffusione sul mercato.

Nella revisione della letteratura condotta sono cinque gli articoli che utilizzano un approccio esplorativo al fine di formulare nuove ipotesi sull'ambito della SCF.

Gli articoli selezionati forniscono spunti interessanti per individuare le principali barriere all'utilizzo di programmi SCF e le possibili soluzioni al superamento di queste.

Il primo articolo, "*Managing the innovation adoption of Supply Chain Finance – Empirical evidence from six european case studies*" (Wuttke et al, 2013), ricerca sia le motivazioni sottostanti l'adozione da parte delle aziende di diverse soluzioni SCF sia approfondisce il ruolo dei fornitori nella fase di adozione, fornendo in tal modo un quadro per supportare le decisioni manageriali.

Nel secondo articolo, “*Does finance solve the supply chain financing problem?*” (Caniato et al., 2016), si evidenziano i benefici nell’adozione di soluzioni SCF e dalle interviste condotte si è giunti ad identificare due principali obiettivi alternativi che conducono all’adozione di soluzioni SCF. Tra le variabili analizzate si segnalano: livello di digitalizzazione, potere contrattuale, attrattività finanziaria e collaborazione inter e intra aziendale.

L’articolo seguente, “*Toward a Supply Chain Finance ecosystem – Proposing a framework and agenda for future research*” (Bals et al., 2019), propone un quadro completo per supportare l’indagine dell’intero ecosistema aziendale in cui è inserita SCF e menziona una serie di temi da approfondire nella ricerca futura. Il quadro delineato si compone di otto dimensioni: collaborazione con la catena di approvvigionamento, organizzazione, finanza, tecnologia, mercato e regolamentazione, prodotto, prospettiva degli stakeholder e ciclo di vita.

“*Towards a framework for supply chain finance for the supply side*” (Martin & Hofmann, 2018) differenzia le pratiche di SCF in funzione del “tempo di finanziamento” (pre o post spedizione) e la “fonte di finanziamento” (interna o esterna). Sulla base di questa riclassificazione attraverso 8 relazioni triadiche acquirente-fornitore-fornitore di servizi finanziari sono stati individuati i fattori endogeni ed esogeni che hanno impatto positivo o negativo sull’adozione di SCF. Si evidenzia, inoltre, come la crescente diffusione di fornitori di servizi finanziari faccia sì che la vera sfida diventi come selezionare un appropriato *provider* piuttosto che come selezionare una soluzione specifica.

Segue “*Supply chain finance: from traditional to supply chain credit rating*” (Moretto et al., 2019), che indaga sulla possibilità di sviluppare un approccio innovativo del rating creditizio, in particolare per le imprese di minori dimensioni, che combina rating formulati dalle istituzioni finanziarie con i rating più operativi definiti dai clienti. Lo studio è stato condotto attraverso focus group e casi di studio coinvolgendo acquirenti, fornitori, istituti finanziari e fornitori di tecnologie, al fine di individuare le sfide e i vantaggi di questa nuova formulazione del rating creditizio.

L’ultimo articolo, “*How to select a Supply Chain Finance solution?*” (Guida et al., 2022), sviluppa un modello di classificazione delle soluzioni SCF guidate dall’acquirente in funzione del potere contrattuale e del valore cumulative delle transazioni. Attraverso interviste ad esperti e focus group sono stati identificati quattro quadranti in cui sono stati posizionati diverse soluzioni SCF in funzione del tipo dei parametri definiti.

Seguendo un approccio induttivo e partendo dalle intuizioni/citazioni raccolte nei sei articoli menzionati attraverso focus group e interviste ad esperti, sono stati individuati dei cluster di inibitori all’adozione di soluzioni SCF. Di seguito, le dimensioni individuate:

- **Inibitori Strutturali**, problemi relativi alla conoscenza di programmi SCF e all’allocazione di risorse *ad hoc* per la gestione di tali strumenti.
- **Inibitori Relazionali**, problemi da affrontare per costruire relazioni sia interne sia con gli altri stakeholder dell’ecosistema SCF.
- **Inibitori Culturali**, problemi legati alla cultura organizzativa delle aziende.

<b>INIBITORI</b>		<b>ABILITATORI</b>
<b>Inibitori Strutturali</b>		<b>Problemi relativi alla conoscenza di pratiche SCF e allocazione delle risorse</b>
Mancanza di risorse	Le imprese non hanno sufficienti informazioni sulle pratiche SCF Le imprese non hanno risorse dedicate alla gestione delle pratiche SCF	Maggiore divulgazione SCF tra le imprese Addestramento/Formazione
Restrizioni legali e standard contabili	Fattori macro-istituzionali come un ostacolo significativo all'adozione SCF Difficoltà nella registrazione contabile degli importi coperti da SCF	Regole condivise con revisori finanziari
Assenza standardizzazioni	Le imprese non interagiscono con i medesimi fornitori di tecnologie	Creazione di standard comuni
Livello di digitalizzazione	Bassi livelli di digitalizzazione della filiera come un ostacolo significativo a SCF	Automatizzazione
<b>Inibitori Relazionali</b>		<b>Problemi da affrontare per costruire connessioni interne e con altri stakeholder</b>
Dipartimenti	Frizioni interne La collaborazione tra i dipartimenti è difficoltosa a causa di compiti e obiettivi diversi Le imprese non incentivano la diffusione di conoscenze cross-funzionali	Riunioni formali e/o informali
Fornitori	Frizioni On-boarding dei fornitori complesso: impossibilità di offrire la stessa soluzione ai propri fornitori Assenza di fiducia come un ostacolo all'adozione di pratiche SCF	Trend economico positivo Relazioni con fornitori strategici
Fornitori di tecnologie	Dipendenza Le imprese affrontano difficoltà nel costruire nuove relazioni con altri provider Le imprese non sono protette da comportamenti opportunistici da parte dei provider	Reputazione, competenze informatiche
<b>Inibitori Culturali</b>		<b>Problemi legati alla cultura organizzativa dell'azienda.</b>
Avversione al rischio	Le imprese restano legate a idee e soluzioni tradizionali	Impegno manageriale

*Tabella 3 Inibitori e abilitatori di SCF*

Per alleviare tali problematiche (inibitori) possono essere attivate delle misure (abilitatori) per favorire e incentivare l'adozione di SCF.

Nella Tabella 3 si riportano i cluster individuati dalla revisione della letteratura condotta, mentre nei paragrafi successivi maggiori dettagli sulle categorie individuate.

### 2.3.1 Inibitori e abilitatori strutturali

Il cluster di inibitori strutturali individuato ha ricevuto un'attenzione significativa nella letteratura esaminata.

La Tabella 4 fornisce una panoramica delle dimensioni individuate e delle citazioni di esperti (CFO, operatori fintech, istituti finanziari...).

Categoria	Dimensioni	Citazioni
Inibitori strutturali	Assenza di risorse (umane e informative)	"Although the economic idea is the same in different SCF solutions we considered, they all differ in details. [...] In the beginning, our priority was to find a solution that best fits our needs." "Together with the lack of breadth in SCF product coverage comes also a gap in depth of coverage on specific product characteristics and their impact on individual stakeholders and/or SCF programs as a whole. For example, the impact of different supplier discounting behavior (auto-discounting vs. manual discounting) has so far received little attention." "Upstream supply chain managers initially said: "Procurement managers initially said, it is not our task to use SCF, it is not in our working contracts and job description. We do not want to implement SCF."
	Restrizioni legali e contabili	"For instance, financial auditors mentioned that SCF might result in classification conflicts in auditing, as under certain circumstances amounts handled through SCF could no longer be classified as accounts payables, thus destroying the working capital effects of SCF" "[...] But, Epsilon also encountered difficulties from its financial auditors, as these demanded to classify amounts covered by SCF as liabilities against financial institutions." "Beta, Gamma, Delta, and Zeta stressed that legal factors (e.g., taxes and legislation) had forced them to abandon supply chain-external financing in some countries." "The analysis revealed that taxes and regulations are named as the main barrier in this context [implementation of RF programs]" "Some macro-institutional factors such as geographical expanse, cultural differences and government laws and regulations also impose serious challenges for implementing SCF initiatives."
	Livello di digitalizzazione	"That banks have been generally slow to respond to the demands of corporate clients to help them improve supply chain performance, in part due to technology and system integration issues." "Several managers highlighted how the implementation of the most complex SCF solutions requires a complete digitalisation of the trade process." "Gamma underlined that suppliers' paper-based invoices significantly increased the amount of effort the firm needed to expend on its SCF practices." "A further limitation is the restriction to European firms. It is plausible to assume that distinct banking and industrial contexts would significantly alter the adoption process (e.g., limited use of electronic banking and strong use of checks in India)."
	Assenza di standard	"Finally, the variety of FSPs increases the diversity of practices and applied platforms due to a lack of standardization. For instance, one supplier may be part of several different supply networks and consequently, multiple platforms. Hence, FSPs often neglect the need of standards when deriving service specifications."
	Abilitatori strutturali	Divulgazione e formazione "Furthermore, all cases highlighted that SCF market adoption goes hand-in-hand with an increase in knowledge on financing alternatives, thus reducing suppliers' reluctance." "It is therefore appropriate to say that training on SCF tools, techniques and practices can enhance knowledge on SCF and support automation of payment transactions along the SC." "[...] marketing and sales people are much more experienced and proficient in promoting innovations to their customers than logistics and procurement managers having to market upstream innovations to their suppliers."
	Nuova regolamentazione "However, Epsilon was able to identify certain rules together with its financial auditors, under which these amounts remained classified as trade credits."	
	Automazione "[...] automated reports had boosted transparency for their suppliers regarding incoming cash flows." "Further integration of business processes, both within and between enterprises, will require both human and computational intelligence to approach efficiencies in automation." "[Delta] builds its SCF implementation on an already existing automated payment platform within its corporate group. From a technical and information system perspective, Delta thus only needed to adjust this platform, rather than to integrate an entirely new one."	

Tabella 4 Dimensioni e citazioni

Un fattore correlato al basso tasso di adozione di soluzioni più innovative di SCF riguarda la **scarsa conoscenza di tali soluzioni, specialmente tra le PMI italiane**, sia dal lato acquirenti sia dal lato fornitori.

La priorità principale delle aziende è di ricercare alternative di finanziamento che si adattino al meglio alle loro esigenze. L'introduzione di nuove tecniche, che differiscono soprattutto nei piccoli dettagli, rende ancora più difficile la scelta della migliore soluzione; infatti, riferisce un esperto che "sebbene l'idea economica sia la stessa nelle diverse soluzioni SCF che abbiamo considerato, differiscono tutti nei dettagli" (Wuttke et al., 2013).

L'aumento dei tassi di adozione del mercato SCF potrebbe rafforzarsi con una **maggiore divulgazione delle alternative di finanziamento attraverso webinar, incontri e riunioni**.

Spesso l'introduzione di programmi SCF comporta anche la **ri-organizzazione delle risorse umane all'interno dell'azienda**, dovendo prevedere **figure dedite** alla gestione di tali pratiche o **pianificare l'assegnazione di nuovi compiti** a risorse già presenti in azienda.

L'assenza, infatti, di un ri-assetto organizzativo potrebbe rendere difficoltoso l'implementazione di soluzioni SCF, "i responsabili degli acquisti inizialmente affermavano che non era loro compito utilizzare SCF, non era nei loro contratti di lavoro. Non vogliono implementare SCF".

**Formazione e addestramento del personale**, coinvolti nell'organizzazione della catena di fornitura e degli strumenti SCF, potrebbe essere la chiave al superamento delle suddette barriere. Gli "addetti ai lavori" dovrebbe approfondire la conoscenza degli strumenti e dei benefici di tali soluzioni offerti da istituti finanziari e fornitori di tecnologie.

Tra le aziende intervistate nell'articolo Wuttke (2013) vi è un leader globale nel settore delle materie prime che ha istituito una task force composta da responsabili acquisti e finanza per identificare potenziali soluzioni SCF offerte da diverse banche internazionali.

Nella letteratura esistente la **regolamentazione** è stata principalmente riconosciuta come un importante ostacolo all'adozione, in particolare per i programmi SCF transfrontalieri, date le diverse regole giurisdizionali. Infatti, le **catene di fornitura globali hanno difficoltà ad interfacciarsi sia con diversi scenari politici e culturali sia con strutture e approcci diversi al SCF**.

Obiettivo per il superamento di tale barriera consiste nell'incentivare e sostenere i governi ad elaborare **quadri normativi** adeguati, e quanto più **univoci** possibili, fornendo i giusti incentivi per l'adozione di SCF.

SCF potrebbe dar luogo a **conflitti di riclassificazione nella revisione contabile**, ad esempio il leader globale di materie prime, citato in precedenza, ha incontrato difficoltà da parte dei suoi revisori finanziari in quanto questi hanno richiesto di classificare gli importi coperti da SCF come passività nei confronti di istituzioni finanziarie, andando così ad impattare sulla posizione finanziaria netta della società.

Pertanto, risulta importante definire delle **regole contabili univoche** e incentivarne la divulgazione; ad esempio, il leader intervistato è stata in grado di identificare delle regole con il proprio revisore finanziario, riuscendo a riclassificare alcuni importi tra i crediti commerciali.

Le imprese che implementano soluzioni di SCF si ritrovano ad affrontare ulteriori complessità contabili legate ai **termini di pagamento prolungati, che si estendono oltre quanto consentito dalla direttiva 2011/7/UE**<sup>6</sup> sulla lotta ai ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali. Infatti, la direttiva limita i termini di pagamento a trenta/sessanta giorni, mentre gli acquirenti con l'adozione di SCF mirano a un numero più elevato di DPO.

---

<sup>6</sup> **Direttiva 2011/7/UE** (lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali): ha lo scopo di proteggere le imprese, in particolare le piccole e medie imprese (PMI), dai ritardi di pagamenti nelle transazioni commerciali garantendo che le fatture siano pagate in tempo. La direttiva prevede che le imprese debbano pagare le fatture entro un massimo di 60 giorni, se non diversamente concordato nel contratto, a condizione, tuttavia, che tale proroga non sia gravemente iniqua per il creditore.

I termini di pagamento prolungati comportano un aumento del debito a breve termine nel bilancio dell'acquirente, peggiorando di fatto la posizione del capitale circolante dei fornitori.

Tuttavia, gli acquirenti ritengono che, nonostante i termini di pagamento formalmente superino i limiti della direttiva, in realtà i fornitori ottengono il pagamento delle fatture anche prima di quanto la direttiva indica. Gli acquirenti ritengono che la finalità della direttiva e degli accordi di SCF sia sostanzialmente la medesima, ovvero mitigare il rischio di liquidità tra i fornitori derivante da lunghi tempi di attesa per il loro afflusso di cassa.

Gli articoli selezionati riconoscono l'**importante ruolo della tecnologia** in relazione alla **condivisione delle informazioni sia intra sia interaziendali**.

In particolare, si sottolinea come gli accordi di SCF abbiano difficoltà a mantenere le loro premesse senza il supporto tecnologico della fatturazione elettronica e di sistemi contabili aziendali standardizzati. In particolare, la fatturazione elettronica garantisce velocità e accuratezza nell'elaborazione delle fatture, caratteristiche necessarie affinché le soluzioni forniscano i vantaggi attesi.

Le aziende, soprattutto le PMI, adottano ancora processi manuali ricorrendo spesso a documentazione cartacea, che risulta essere poco veloce, inaffidabile e soprattutto poco efficiente. Ciò significa che per adottare soluzioni SCF le imprese dovranno apportare significative modifiche ai loro processi interni.

La **carenza di automazione** dei processi dei propri fornitori porta ad una serie di **inefficienze**, come “le fatture cartacee dei fornitori hanno aumentato in maniera considerevole gli **sforzi per l'implementazione di soluzioni SCF**”; anche dal lato acquirente bassi livelli di digitalizzazione potrebbero rendere inefficienti i pagamenti, aumentando l'esposizione del fornitore con pagamenti oltre la scadenza e incrementando il suo capitale circolante netto.

Inoltre, le PMI con sistemi tradizionali sono impossibilitate all'adozione di soluzioni SCF più innovative, nell'articolo Bals (2018) emerge che “diversi gestori hanno evidenziato come l'implementazione di soluzioni SCF più complesse richiede una digitalizzazione completa del processo commerciale”.

L'**automatizzazione** dei processi potrebbe essere la **chiave per aumentare anche la trasparenza nei rapporti con i propri fornitori in relazione ai flussi di cassa in ingresso**. La possibilità di integrare piattaforme SCF all'interno dei propri sistemi informativi potrebbe incentivare l'adozione di tali soluzioni.

Ulteriore aspetto da attenzionare è la **mancanza di standard tecnologici**, che rende complessa la risoluzione di problemi che si potrebbero innescare quotidianamente lungo la catena di fornitura, richiedendo anche maggiori costi per la sua risoluzione.

### 2.3.2 Inibitori e abilitatori relazionali

La categoria di inibitori relazionali sottolinea quanto sia importante la collaborazione intra-aziendale e interaziendale per un'efficace adozione e implementazione di SCF.

La Tabella 5 fornisce una panoramica delle categorie individuate e delle citazioni di esperti.

Categoria	Dimensioni	Citazioni
Inibitori relazionali	On-boarding fornitori complicato	"Alpha still hesitates to implement SCF as many suppliers are from Northern Europe, particularly the United Kingdom where payment terms are relatively short." "On the other hand, Alpha's managers are concerned about "bringing the innovation through the supply chain," as other matters are of higher importance for its suppliers than financing like sustainability projects." "Delta needs to convince its suppliers as these are not per se interested in SCF and in bringing in a new bank corporate bank to do business with." "Usually, it is the supplier that suggests VMI adoption. We tried to suggest it to other suppliers, but it is difficult, there is resistance" "The absence of trust reduces the supplier's willingness to adopt SCF. The positive effect of trust can be observed in further cases, so it is plausible that for all firms, trust is an important attribute for the diffusion of innovation"
	Assenza comunicazione diretta interna	"As I never had any operational contact to suppliers I first had to get to know our internal managers for suppliers." "A final barrier mentioned by both banks and buyers is the lack of experience/ incentive structures regarding financial concepts in purchasing departments. As the cross-case analysis shows, most purchasers are not directly motivated by incentives to stabilize the supplier base financially."
	Dipendenza ed effetto lock-in con fornitore di tecnologia	"We depend on our FSP to offer our financing alternative to suppliers. The FSP's financial strength is essential, since otherwise we would need to repeat the entire effort with a different service provider." "The FI may or may not lock in the actors once the ARP [accounts receivable platform] program is well established and could therefore potentially charge higher fees."
Abilitatori relazionali	Trend economico positivo	"We benefited from the economic crisis in 2008/2009. From 2010–2011, the suppliers' application rate increased by 250%." "Eta described supply chain-internal financing as an appropriate investment tool in a low interest rate environment."
	Collaborazione inter-funzionale	"At Epsilon, we observed weekly formalized meetings to discuss recent issues, but also informal meetings whenever necessary indicating cross-functional collaboration." "Interdepartmental collaboration, however, allows each function to better understand its counterpart. Furthermore, formalized rules, such as weekly meetings, are important for the success of cross-functional teams..." "Second, focusing on the same objective and working closely in teams, as we observe in the cases of Zeta and Theta, fosters an efficient knowledge exchange."
	Reputazione e capacità fornitore di tecnologie	"Reliability is crucial, due to the continuous emergence and disappearance of start-ups in the SCF market." "With the complexity of more than 80 enterprise-resource-planning (ERP) systems, we need an FSP to offer customized interfaces for all our systems in order to apply SCF practices for the supply side."

Tabella 5 Dimensioni e citazioni

Tra i fornitori e gli acquirenti potrebbero esserci **disallineamenti di incentivi**; ad esempio, gli acquirenti potrebbero essere restii dall'implementare soluzioni SCF in quanto i loro fornitori potrebbero non essere interessati siccome sono siti nel Nord Europa, in particolare UK, dove i termini di pagamento sono relativamente brevi.

Altre imprese, invece, desistono dal proporre l'innovazione lungo la filiera attraverso tali strumenti in quanto sono **maggiormente attivi su altre questioni per loro più importanti come progetti e azioni** in grado di creare soluzioni ecosostenibili per l'attività di business.

Inoltre, Martin & Hofmann riferiscono che **l'on-boarding dei fornitori** potrebbe essere **complicato** in quanto potrebbero essere **restii ad instaurare relazioni con nuovi istituti finanziari**: "Delta ha bisogno di convincere i suoi fornitori in quanto questi non sono di per sé interessati a SCF e ad avere rapporti con una nuova banca".

Un tema chiave riguarda la fiducia e la comprensione della posizione dei fornitori; in particolare, nella maggior de casi a stipulare un accordo di SCF è quasi sempre l'acquirente con un intermediario finanziario, mentre i fornitori vengono contattati solo ed esclusivamente per partecipare all'accordo, temendo che le soluzioni non portino effettivamente a vantaggi reciproci.

Pertanto, **"l'assenza di fiducia riduce la disponibilità del fornitore ad adottare SCF"**, risultando così una leva importante per la diffusione dell'innovazione.

Il leader di materie prime ha provato con diversi tentativi a convincere i propri fornitori per adottare SCF attraverso diverse presentazioni sul tema da parte del proprio istituto finanziario. I fornitori si sono mostrati sempre diffidenti nell'istaurare nuovi rapporti commerciali con una banca esterna, tuttavia la lunga collaborazione tra l'azienda e i propri fornitori ha consentito l'apertura dei fornitori verso tale tematica, dando la possibilità di esporre i vantaggi reciproci.

Quindi, al fine di convincere i fornitori degli effettivi benefici di cui possono godere partecipando ad un accordo di SCF, gli acquirenti e gli istituti devono comprendere le esigenze e i dubbi di ciascun fornitore attraverso un approccio sviluppato ad hoc per ciascuno di essi.

Le banche e gli acquirenti dovranno allineare i loro metodi di comunicazione verso il fornitore, i primi dovranno fornire informazioni tecniche relative all'accordo, mentre i secondi dovranno spiegare la logica sottostante l'accordo e i benefici di cui potranno godere.

Spesso vi è una completa assenza di comunicazione tra i dipartimenti aziendali; infatti, il CFO dell'impresa leader nel settore delle materie prime ha dichiarato che “dato che non ho mai avuto alcun contatto operativo con i fornitori, ho dovuto prima conoscere i nostri manager che si interfacciano con i fornitori”. Quanto affermato sottolinea la completa **assenza di una comunicazione diretta tra i colleghi delle diverse funzioni coinvolte nella filiera produttiva**. È di tutta evidenza che la **collaborazione inter-funzionale risulta essere fondamentale** per l'adozione e l'implementazione di soluzioni SCF; in particolare, si sottolinea la necessità di una stretta collaborazione tra la funzione logistica e il dipartimento finanziario in modo da adottare con successo SCF: i primi si occuperanno di gestire l'interfaccia con i fornitori, mentre i secondi cureranno tutti gli aspetti finanziari.

L'esigenza di allineare la logistica e la funzione finanza è stata soddisfatta attraverso la progettazione di **schemi di incentivi** per promuovere la collaborazione inter-funzionale per i programmi SCF, ad esempio, il responsabile di SCF di un'azienda manifatturiera tedesca nel settore automobilistico riferisce che “abbiamo organizzato settimanalmente **incontri formalizzati**, ma anche **incontri informali** ove necessario” e questo “consente a ciascuna funzione di **comprendere meglio la propria controparte**” (Wuttke et al., 2013).

Il tema della collaborazione è spesso menzionato nelle interviste; oltre alla collaborazione intra-aziendale, per un'efficace implementazione SCF è importante anche la **collaborazione interaziendale**.

I **fornitori di servizi**, come banche e fornitori di tecnologie, **fungono da intermediari tra acquirenti e fornitori**; ad esempio, possono facilitare lo scambio di informazioni finanziarie tra i membri della catena di fornitura (l'acquirente e i suoi fornitori) nell'ambito di SCF. Pertanto, spesso **risolve eventuali conflitti, ad esempio, per mancanza di fiducia tra un acquirente e i suoi fornitori**.

Tuttavia, spesso le aziende sottolineano che “dipendiamo dal nostro fornitore di servizi per offrire l'alternativa di finanziamento ai nostri fornitori” (Martin & Hofmanni, 2018).

**L'affidabilità dei fornitori di servizi è divenuto un aspetto cui dedicare attenzione**, soprattutto, in seguito alla crisi economica 2008-2009, ma anche oggi a causa del continuo emergere, per poi scomparire, di numerose startup nel mercato SCF; l'esperto di SCF di un'azienda manifatturiera, intervistato per l'articolo Martin & Hofmann (2018) riferisce che "la solidità finanziaria dei fornitori di servizi è essenziale, in quanto altrimenti si dovrebbe ripetere l'intero sforzo con un fornitore di servizi diverso".

Le banche più adatte al ruolo di intermediario finanziario sono le banche che hanno sufficiente esperienza nella gestione di accordi di SCF e che spesso conta più dell'esperienza che l'acquirente ha con la banca.

Spesso le aziende possono incontrare **difficoltà anche nell'adattare i propri sistemi gestionali alle nuove piattaforme digitali SCF**, "abbiamo bisogno di un fornitore di servizi per offrire interfacce personalizzate per tutti i nostri sistemi ERP al fine di proporre soluzioni SCF dal lato dell'offerta".

Tuttavia, si potrebbero generare degli **effetti di lock-in nell'utilizzare una piattaforma digitale di uno specifico provider**, in quanto si vincola un'azienda ad una particolare fornitore e soluzione di finanziamenti e l'istituto "potrebbe potenzialmente addebitare commissioni più elevate".

### 2.3.3 Inibitori e abilitatori culturali

La categoria di inibitori culturali sottolinea quanto la cultura organizzativa e l'avversione del management possa impattare sulla mancata adozione di SCF.

La Tabella 6 fornisce una panoramica delle categorie individuate e delle citazioni di esperti.

Categoria	Dimensioni	Citazioni
Inibitori culturali	Cultura organizzativa	"I would see us as a very traditional company." "Other working capital projects got CEO attention..." "Early implementation stages were characterized by numerous internal discussions and several struggles caused by a low willingness to adopt a new process."
	Incertezza	"We are not sure, whether SCF would really fit in our case. We would need to see more successful cases first." "Moreover, Beta believes that it will depend more and more on financially healthy suppliers in the future. Thus, its suppliers should rather be able to finance themselves than relying on solutions like SCF."
Abilitatori culturali	Impegno manageriale	"However, when top management commitment raised, communication improved and first positive cases highlighted the acceptance grew" "Collaborative initiatives require senior management support and commitment if they are to succeed." "Because supply chain collaboration necessitates adopting a process focus this will involve crossing many functional boundaries, and subsequently senior management support will be necessary to overcome functional "friction"."

Tabella 6 Dimensioni e citazioni

Nell'articolo di Wuttke et al. (2013) sono state intervistate aziende con una **cultura prevalentemente tradizionalista** e poco propensa all'adozione di modelli di business innovativi, "ci vedrei come un'azienda molto tradizionale" riferisce il CFO di una multinazionale produttrice di vernici e prodotti chimici.

Alcuni sono **incerti sulle effettive potenzialità di SCF** come un produttore di aeromobili leader a livello mondiale, il cui responsabile afferma: "avremmo bisogno di vedere più casi di successo".

La **mancanza di impegno da parte del management rappresenta una forte barriera all'adozione**, tra le interviste raccolte da Wuttke et al. (2013) vi è una società che non ha adottato soluzioni SCF in quanto "altri progetti di capitale circolante hanno ottenuto l'attenzione del CEO", mentre altre che durante le prime fasi di implementazione della soluzione hanno affrontato "numerosi discussioni interne causate da una scarsa volontà di adottare un nuovo processo".

Diverse sono le testimonianze secondo cui il **supporto e l'impegno dell'alta dirigenza sono fattori chiave per il successo di SCF** e che l'impegno del management riduce le discussioni interne e migliora la comunicazione/collaborazione.

# Capitolo 3

## Soluzioni di SCF

### 3.1 Revisione della letteratura: classificazione delle soluzioni SCF

La letteratura su SCF si è concentrata sui principi generali (ad es. Gomm (2010)) o su tecniche specifiche, come il Reverse Factoring (Wuttke et al. (2013)), e solo un piccolo insieme di autori hanno fornito una panoramica delle diverse soluzioni di SCF, che sono numerose e differenti tra loro.

L'ampia varietà di soluzioni di finanziamento della catena di approvvigionamento può essere classificata in funzione del *trigger event timing*, le cui tre categorie individuate (Camerinelli, 2008; Wuttke et al, 2013; Zhao & Huchzermeier, 2015. Martin & Hoffmann, 2018) sono illustrate in Figura 14:

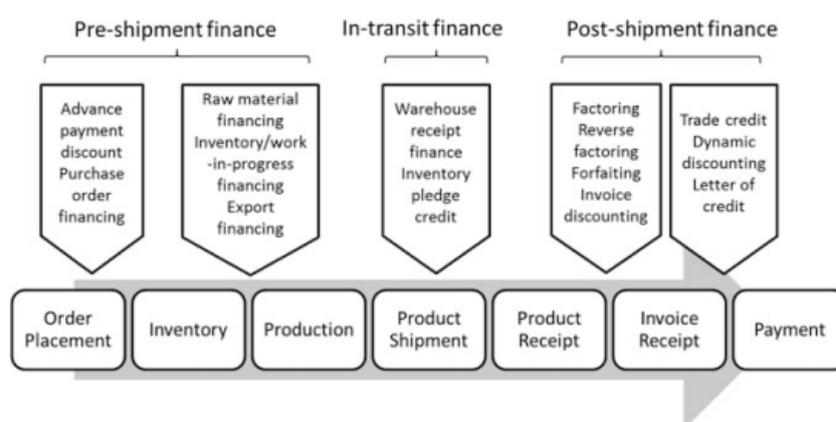


Figura 14 Classificazione soluzione SCF in funzione trigger event timing (Zhao & Huchzermeier, 2018)

- **Finanziamento pre-spedizione**, che consente ad un fornitore di ricevere liquidità da un finanziatore per necessità di capitale circolante (ad esempio acquisto di materie prime, costituzione dell'inventario, costi per il personale e costi di gestione). Il documento utilizzato a garanzia per il finanziamento non è la fattura, bensì l'ordine di acquisto; pertanto, il livello di rischio risulta essere elevato, essendo non verificata ancora la qualità della merce e non rilasciata la fattura per il pagamento. Anche il tasso di interesse sarà elevato, calibrato generalmente sulla base del merito creditizio dell'acquirente. Tale tipologia di finanziamento è offerta in presenza di un rapporto consolidato tra acquirente-fornitore basato sulla fiducia reciproca e sull'interdipendenza (Martin & Hoffmann, 2018).
- **Finanziamento delle scorte in transito**, che garantisce un prestito da un istituto finanziario avente come oggetto un prodotto o un inventario (con qualità e quantità definite) in transito.

La garanzia per tale tipo di finanziamento è l'inventario stesso; pertanto, il livello di rischio, e di conseguenza il tasso di interesse ad esso applicato, sarà leggermente inferiore rispetto al finanziamento pre-spedizione.

- **Finanziamento post spedizione**, che consente l'erogazione di una linea di credito da un finanziatore a un mutuatario, il cui oggetto del finanziamento sono crediti che, di solito, vengono scontati.

Il documento utilizzato a garanzia è la fattura o il documento di trasporto; pertanto, il livello rischio, il corrispettivo tasso di interesse, risulta essere basso e favorevole per la controparte.

Un altro framework per la categorizzazione delle soluzioni SCF è sviluppato da Templare et al. (2016), e approfondito anche da Martin & Hofmann (2018) nella loro ricerca esplorativa; i programmi SCF sono distinti tra fonti di finanziamento interne o esterne alla catena di approvvigionamento.

Il **finanziamento esterno** prevede un finanziatore terzo al di fuori della filiera fisica, a cui viene offerta dall'acquirente una garanzia sotto forma di fatture approvate o promesse di pagamento. Secondo questo schema, i fornitori accedono al capitale al costo di finanziamento dell'acquirente.

L'accesso a fondi esterni alla filiera non incide necessariamente sulla posizione del capitale circolante degli acquirenti, ma, al contrario, ne beneficiano positivamente quando combinano il finanziamento esterno con un'estensione dei termini di pagamento verso i fornitori.

Invece, con il **finanziamento interno** alla catena l'acquirente utilizza fondi propri per garantire pagamenti anticipati ai propri fornitori. Di conseguenza, il capitale circolante dell'acquirente aumenta, ma allo stesso tempo possono assicurarsi le consegne e ottenere eventuali sconti sui prezzi di acquisto.

Da un lato l'impiego di fonti interne alla catena di approvvigionamento consente di investire la liquidità in eccesso, dall'altro, in presenza di tassi di interessi bassi (o addirittura negativi) si facilita l'accesso a fondi esterni e si riduce la pressione sul capitale.

Infine, l'Osservatorio Supply Chain Finance presenta una classificazione multidimensionale dove le soluzioni SCF sono raggruppate in funzione di tre variabili:

1. L'impatto sul capitale circolante;
2. Il livello di innovazione delle soluzioni;
3. Il livello di digitalizzazione necessario per l'implementazione delle soluzioni.

In seguito alla crisi finanziaria del 2008, sono emerse diverse soluzioni di SCF avente l'obiettivo di finanziare il Capitale Circolante e garantire la sostenibilità delle filiere. Come discusso in precedenza, infatti, SCF può avere un impatto sul capitale circolante, sia sui DSO sia DPO sia DOI, a seconda della soluzione implementata.

La seconda variabile è rappresentata dal livello di innovazione, in base alla quale è possibile classificare le soluzioni in “tradizionali” e “innovative”. Le prime sono presenti sul mercato da diverso tempo e risultano essere ancora molto richieste dal mercato, ma che oggi non sono più così efficienti e orientati alla tecnologia come le soluzioni innovative, che sfruttano strutture tecnologiche.

Infine, il livello di digitalizzazione indica la misura in cui un determinato programma SCF sfrutta la tecnologia esistente per rendere qualsiasi soluzione veloce, flessibile e adatta alla specifica catena di approvvigionamento.

## 3.2 Overview soluzioni SCF tra tradizionali e innovative

In Tabella 7 si distinguono le soluzioni SCF in funzione dell'impatto sul Capitale Circolante evidenziando la tipologia, il soggetto promotore, la fonte e il tempo di finanziamento.

Impatto su Capitale Circolante	Strumenti SCF	Tipologia di soluzione	Descrizione	Fonte finanziamento	Soggetto promotore	Tempo finanziamento
Crediti Commerciali	Anticipo Fatture	Tradizionale	Finanziamento a breve termine tramite il quale un'azienda può ottenere liquidità da parte di un Istituto Finanziario, cedendo i crediti commerciali vantati verso altre aziende per qualunque fattura emessa, non ancora incassata e scaduta.	Esterna	Fornitore Creditore	Post-spedizione
	Pagamento anticipato	Tradizionale	Si tratta di un contratto sottoscritto tra Fornitore e Cliente, dove a quest'ultimo viene offerto uno sconto fisso sui beni forniti in caso di pagamento anticipato entro una data pre-fissata.	Interna	Fornitore Creditore	Post-spedizione
	Factoring	Tradizionale	Strumento basato su un rapporto continuativo a titolo oneroso tra un'impresa e un Factor, il quale acquisisce, gestisce e finanzia anticipatamente una parte dei crediti commerciali di un'impresa.	Esterna	Fornitore Creditore	Post-spedizione
	Purchase Order Finance	Tradizionale / Innovativa	Soluzione che permette a un'impresa di utilizzare un ordine ricevuto da un cliente con elevato merito creditizio come garanzia per ottenere un finanziamento.	Esterna	Fornitore Creditore	Post-spedizione
	Invoice Trading	Innovativa	Soluzione che consiste nella cessione di una fattura commerciale, attraverso un marketplace online, da parte di una PMI (di solito) a investitori professionali, i quali anticipano l'ammontare al netto di una commissione/remunerazione.	Esterna	Fornitore Creditore	Post-spedizione
Debiti Commerciali	Reverse factoring	Tradizionale	Finanziamento di fatture che inverte il meccanismo alla base del sistema di factoring. Si caratterizza per un accordo tra il Factor e un Cliente con elevato merito creditizio, il quale richiede il finanziamento per conto del suo fornitore ad un tasso agevolato.	Esterna	Cliente Debitore	Post-spedizione
	Confirming	Tradizionale / Innovativa	Soluzione in cui l'acquirente rilascia un mandato irrevocabile all'istituto finanziario per pagare i propri fornitori, i quali potranno scegliere se adottare o meno il servizio di factoring. L'istituto risulta essere il gestore sia dei debiti e sia dei crediti commerciali.	Esterna	Cliente Debitore	Post-spedizione
	Advanced Reverse factoring	Innovativa	Forma evoluta e innovativa di Reverse Factoring che consente il finanziamento a un numero maggiore di fornitori a un tasso più basso, data la maggiore qualità e quantità di informazioni scambiate tra i partner e il coinvolgimento di nuovi attori (provider di piattaforme tecnologiche).	Esterna	Cliente Debitore	Post-spedizione
	Dynamic Discounting	Innovativa	Tramite una piattaforma il Cliente ha la possibilità di pagare i propri Fornitori in anticipo in cambio di uno sconto sulle fatture in attesa di pagamento. La componente dinamica si riferisce alla proporzionalità tra lo sconto e il numero di giorni dell'anticipo del pagamento della fattura rispetto alla scadenza prevista.	Interna	Cliente Debitore	Post-spedizione
	Credit Card	Innovativa	È una carta di credito "virtuale" per ottimizzare i pagamenti tra acquirente e fornitore. La soluzione può essere implementata dal fornitore (paradigma incentrato sul fornitore) per ottimizzare i flussi di cassa relativi alla propria base clienti in una soluzione abbastanza simile al factoring. Oppure può essere implementata anche dall'acquirente (paradigma acquirente-centrico) per stabilizzare la sua base di offerta, implementando una soluzione concettualmente simile al reverse factoring.	Interna	Cliente Debitore / Fornitore Creditore	Post-spedizione
Magazzino	Vendor Managed Inventory	Tradizionale	Tecnica che prevede la gestione del magazzino da parte del Fornitore, che stabilisce autonomamente il volumi e le fasi di rifornimento sulla base dei dati sullo stato del magazzino e sulle previsioni di vendita messe a disposizione dal Cliente.	Interna	Fornitore Creditore	Pre-spedizione
	Inventory Finance	Tradizionale / Innovativa	Forma di finanziamento la cui garanzia è rappresentata dall'inventario di un'impresa. Di fatto, le scorte diventando di proprietà del finanziatore fino alla restituzione della linea di credito concessa.	Esterna	Cliente Debitore	Pre-spedizione

Tabella 7 - Principali soluzioni di SCF

### 3.2.1 Soluzioni “tradizionali”

Le soluzioni “tradizionali” sono consolidate tecniche di finanziamento presenti sul mercato da diversi anni con l’obiettivo di facilitare l’accesso al credito da parte delle aziende e sostenere finanziariamente la catena di fornitura. Queste tecniche prevedono il coinvolgimento di istituzioni finanziarie e hanno un livello limitato di digitalizzazione.

Le principali tecniche identificate sono, di seguito, sommariamente descritte:

- **Anticipo Fatture:** è uno strumento di finanziamento a breve termine mediante il quale un’impresa fornitrice può ottenere liquidità cedendo ad un Istituto Finanziatore i crediti commerciali vantanti verso altre aziende sulla base di fatture non ancora incassate e scadute.  
Con questa tipologia di prodotto, è necessario avere un rapporto di conto corrente con l’istituto scelto, richiedere l’apertura di una linea di credito, la quale non coinciderà con l’ammontare complessivo del valore delle fatture da anticipare (generalmente la percentuale anticipata varia tra il 70-90%). Una volta ricevuto l’incasso dal fornitore, l’Istituto tratterrà l’importo anticipato e gli interessi saranno regolati in conto corrente.
- **Pagamento anticipato:** consiste in un contratto sottoscritto tra fornitore e acquirente, che prevede la possibilità per quest’ultimo di beneficiare di uno sconto fisso sui beni e servizi forniti in caso di pagamento anticipato entro una data prefissata.  
Si rimanda al paragrafo 3.8.4 per maggiori dettagli e per un confronto con la soluzione innovativa di Dynamic Discounting.
- **Factoring:** è un contratto continuativo con il quale un’impresa cede ad un Istituto Finanziario, il Factor, i propri crediti vantati verso un cliente al fine di ottenere liquidità immediata. Il Factor fornisce un triplice servizio: smobilizzo dei crediti, gestione dei crediti commerciali e copertura dei rischi connessi al credito.  
Si rimanda al paragrafo 3.3 per maggiori dettagli sulle caratteristiche distintive, attori coinvolti, costi ed effetti contabili relativi a tale soluzione.
- **Reverse Factoring:** è una soluzione che inverte i ruoli rispetto al normale contratto di Factoring: il cliente del Factor sarà il debitore e non più il creditore. È una soluzione che si rivolge ad aziende di medio-grade dimensioni per razionalizzare la gestione del proprio ciclo passivo ed offrire condizioni vantaggiose ai propri fornitori, generalmente PMI, che potranno beneficiare del più elevato merito creditizio dell’impresa cliente. Questa soluzione di SCF viene approfondita al paragrafo 3.4.
- **Vendor Managed Inventory:** è una tecnica che prevede la gestione diretta del magazzino da parte del fornitore, il quale sarà responsabile del mantenimento di un certo livello delle scorte del cliente. Sulla base di una serie di dati, quali previsioni di vendita e stato del magazzino, il fornitore pianificherà i volumi e le fasi di rifornimento. Pertanto, il cliente non avrà più l’onere di pianificare l’approvvigionamento della merce in quanto sarà gestito dal proprio fornitore.

Questo strumento è tipicamente utilizzato in un rapporto di fornitura frequente e difficilmente sostituibile; la collaborazione tra i due soggetti consente di ottimizzare le scorte e, di conseguenza, anche il capitale circolante.

### 3.2.2 Soluzioni “innovative”

Le soluzioni “innovative” sono tecniche di finanziamento presenti sul mercato negli ultimi anni grazie all’emergere di numerose startup innovative. Queste tecniche prevedono un elevato grado di digitalizzazione e l’utilizzo di piattaforme elettroniche.

Le principali tecniche identificate sono, di seguito, sommariamente descritte:

- **Invoice Trading:** la cessione di fatture commerciali avviene attraverso una piattaforma online per garantire liquidità nel breve periodo. L’azienda interessata alla cessione presenta la propria richiesta sul marketplace e, in seguito all’accettazione, si realizza un’asta al termine della quale le fatture verranno cedute all’investitore che avrà formulato l’offerta di ribasso maggiore.  
Gli investitori partecipanti sono operatori professionali: gestori di fondi, banche, investitori professionali specializzati.
- **Reverse Factoring Advanced:** è una forma evoluta del Reverse Factoring tradizionale, che sfrutta una piattaforma tecnologica per gestire un gran numero di informazioni operative; questo consente di ridurre il rischio relativo alla cessione dei crediti e, di conseguenza, di ridurre i costi di finanziamento per l’acquirente debitore. Si rimanda al paragrafo 3.5 per maggiori dettagli sulle caratteristiche distintive, attori coinvolti, costi ed effetti contabili relativi a tale soluzione.
- **Confirming:** è un accordo con il quale l’impresa cliente incarica un Istituto Finanziario di gestire i propri debiti commerciali verso specifici fornitori rilasciando un mandato al pagamento a scadenza delle fatture approvate emessa dai propri fornitori. L’impresa cliente in questo modo potrà beneficiare di una dilazione di pagamento, mentre i fornitori verranno informati che i pagamenti saranno regolati in via continuativa dal Factor e avranno la possibilità di cedere i crediti vantati verso l’acquirente, stipulando un contratto di Factoring. Si precisa che non necessariamente è prevista la cessione di credito da parte dei fornitori.  
Questa soluzione di SCF viene approfondita al paragrafo 3.6.
- **Dynamic Discounting:** è una soluzione che consente ai clienti di proporre, attraverso una piattaforma digitale, un pagamento anticipato di una o più fatture a fronte di uno sconto che i fornitori possono accettare o rifiutare attraverso una procedura online. Lo sconto applicato può essere definito “dinamico” in quanto varia in funzione della data effettiva di pagamento, perdendo sconti maggiori quanto prima si otterrà l’anticipo del pagamento.  
Nel paragrafo 3.8 sarà approfondita maggiormente tale soluzione innovativa di SCF.

- **Credit Card:** è nota anche come carta B2B o carta d'acquisto e si tratta di una soluzione SCF che prevede l'uso di una carta di credito "virtuale" per semplificare i pagamenti tra acquirente e fornitore. Il promotore della soluzione può essere sia il fornitore, quando intende ottimizzare i propri flussi di cassa relativi al parco clienti, sia il fornitore, quando intende rafforzare i flussi dal suo parco fornitori. Generalmente, viene impiegata per la gestione di piccole fatture (valore massimo pari al 30% del fatturato) provenienti da piccoli fornitori.
  
- **Purchase Order Finance:** è una soluzione innovativa che consente ai fornitori in crisi di liquidità di poter accettare ordini ricevuti da un cliente con elevato merito creditizio, ordine che rappresenterà la garanzia per ottenere il finanziamento. L'ammontare massimo finanziato da un Istituto sarà pari al 50% del valore dell'ordine e il processo di rimborso potrà avvenire anche attraverso un accordo di Factoring. Tale forma di finanziamento può essere implementata anche attraverso la collaborazione con un provider IT, sviluppatore di una piattaforma per la gestione del gran numero di fatture.
  
- **Inventory Finance:** è una soluzione di finanziamento per l'acquisto di merce da vendere in un secondo momento, fungendo da garanzia per la linea di credito erogata. La merce in magazzino sarà di proprietà dell'Istituto finanziatore fino alla restituzione della merce. Attualmente sono presenti sul mercato piattaforme di gestione di tale servizio, che saranno in grado di monitorare giornalmente, attraverso sistemi di *blockchain*, la consistenza e il valore del magazzino; tutte le informazioni saranno raccolte su un database digitale e condivise tra produttore e finanziatore.

### 3.3 Factoring

Il Factoring è un metodo di finanziamento che deriva da un contratto sottoscritto tra un'azienda (industriale, commerciale, di servizi, ecc...) e un Istituto Finanziario (detto società di factoring o Factor); l'accordo prevede il trasferimento da parte dell'azienda dei propri crediti commerciali (o anche solo una parte di essa) al Factor, che si occuperà della riscossione dei crediti.

#### 3.3.1 Attori coinvolti

Il Factoring è un'operazione triangolare che coinvolge tre soggetti:

1. **Fornitore Creditore:** è un'azienda che, a seguito di transazioni commerciali, è divenuta titolare di crediti commerciali da gestire e incassare. Rappresenta il soggetto promotore di un'operazione di Factoring e, generalmente, si tratta di una piccola e media impresa fornitrice.
2. **Cliente Debitore:** è un soggetto che matura un debito, nei confronti del proprio Fornitore Creditore, che dovrà essere pagato alla società di factoring. Rappresenta il soggetto ceduto in questa tipologia di operazione.
3. **Factor:** è una società di servizi finanziari specializzata nell'incasso e nella gestione dei crediti. Trattasi del mezzo con cui si concretizza un'operazione di Factoring.

#### 3.3.2 Caratteristiche distintive

Il Factoring può essere considerato come una tecnica o uno strumento flessibile per la gestione del circolante aziendale e che consente lo smobilizzo, la gestione e la garanzia del buon fine dei crediti commerciali.

Attraverso la stipula del contratto di cessione, i crediti commerciali verranno trasferiti dall'impresa al Factor, che si occuperà non solo della gestione dei crediti, ma anche del finanziamento a favore dell'azienda cedente, anticipando i crediti (o più precisamente una certa percentuale del loro importo totale).

Il rapporto di factoring può essere disciplinato da un contratto quadro seguito da varie successive cessioni di crediti oppure consistere in un contratto di cessione globale dei crediti presenti e futuri. Nel primo caso si tratta di un contratto "di durata" mentre nel secondo caso di un accordo con durata determinata.

La cessione del credito può avvenire con due clausole differenti:

- **pro-solvendo** (detta anche "con rivalsa" o "*with recourse factoring*"), che non prevede l'assunzione del rischio di insolvenza da parte della società di factoring, che rimane, dunque, a carico del Fornitore Cedente. Ne consegue che il Factor potrà rivalersi sul cedente del credito in caso di mancato pagamento da parte del debitore;

- **pro-soluto** (detta anche “senza rivalsa” o “*not recourse factoring*”), dove la società di factoring si assume il rischio di insolvenza; in particolare, il Factor assumerà in capo a sé il rischio del mancato pagamento del debitore stesso.

Secondo questo schema, il Factor si sostituisce completamente al Fornitore Cedente, il quale dovrà opportunamente notificare al debitore l’avvenuta cessione del credito; oltre al servizio di gestione dei crediti e di finanziamento, fornisce anche il servizio di copertura del rischio e, pertanto, risulta essere la forma più costosa.

Il Fornitore Cedente sarà obbligato a:

- a) accettare la “clausola di esclusività”: cioè a cedere ad un unico factor la totalità dei propri crediti;
- b) richiedere preventivamente al factor l’approvazione delle vendite ad incasso differito.

Il vantaggio principale di tale strumento consiste nella possibilità di creare una combinazione personalizzata di vari servizi; in particolare il Factor eroga un triplice servizio: gestione dell’incasso e della contabilizzazione dei crediti, finanziamento in tutto o in parte del valore dei crediti e copertura del rischio in caso di inadempimento del debitore ceduto (solo in caso di factoring pro-soluto).

Nella Tabella 8 sono riportati i principali vantaggi derivanti dall’attività di finanziamento classificati per categoria di soggetti. In seguito, gli stessi vantaggi sono analizzati e approfonditi.

FORNITORE	CLIENTE
✓ Trasformazione crediti in liquidità	✓ Maggiori possibilità di negoziazione commerciale
✓ Riduzione ciclo monetario	✓ Possibile dilazione di pagamento con Factor
✓ Plafond aggiuntivo alle linee di credito	
✓ Leva sulla solvibilità dei clienti	

*Tabella 8 - I vantaggi derivanti dall’attività di finanziamento*

La componente finanziaria del Factor consente **l’anticipo dei crediti a favore dell’impresa cedente** ed un **eventuale dilazione di pagamento a favore del debitore** attraverso la sottoscrizione di un contratto “dilazione di pagamento” con il Factor.

Attraverso il servizio offerto dal Factor, l’impresa cedente avrà **l’opportunità di trasformare i crediti commerciali in liquidità immediata**; tale soluzione non impatterà sulla capacità di credito dell’azienda cedente, e quindi sul livello dei DSO, in quanto avendo la possibilità di rendere liquidi i propri crediti, la variabile “termine di pagamento” diventerà relativamente meno strategica. Il ciclo monetario, anzi, si riduce, consentendo un incremento della velocità di circolazione del capitale investito e quindi della redditività.

Questa forma di finanziamento del capitale circolante risulta essere particolarmente adottata nelle fasi di espansione nei momenti di crescita del fatturato, disponendo di un **plafond finanziario aggiuntivo** senza intaccare il limite di fido bancario, aggiungendosi alle altre linee di credito.

Il finanziamento sarà erogato considerando le caratteristiche dei crediti ceduti; ad esempio, si potrà far leva sulla solvibilità dei propri clienti per favorire la cessione. Sotto questo profilo, il servizio di finanziamento del Factor si differenzia da una banca, che effettua una valutazione principalmente sul merito creditizio.

Dal punto di vista del Cliente Debitore, invece, si avrà **maggiore possibilità di negoziazione commerciale** siccome la variabile “termine di pagamento” diventa meno strategica per il fornitore. Inoltre, si potrà beneficiare di un **rapporto diretto con il Factor** con cui sarà possibile concordare la concessione di ulteriori dilazioni di pagamento.

Attraverso lo strumento di Factoring, la gestione dei crediti (gestione debitori e incasso pagamenti) viene esternalizzata: si verifica una scissione dell’azione di recupero del credito da quella commerciale. Da un lato il Factor, infatti, si occuperà delle riscossioni e di eventuali contenziosi, dall’altro, l’impresa cedente riuscirà a recuperare risorse umane da destinare a compiti più strategici.

Nella Tabella 9 sono riportati i principali vantaggi derivanti dall’attività di gestione del credito classificati per categoria di soggetti. In seguito, gli stessi vantaggi sono analizzati e approfonditi.

FORNITORE	CLIENTE
✓ Maggiore efficienza ed efficacia nella gestione dei crediti	✓ Svincolo da una relazione con pluralità fornitori
✓ Accentrato grandi masse di crediti	

*Tabella 9 - I vantaggi derivanti dall'attività di gestione*

**L’esternalizzazione della gestione crediti garantirà maggiore efficacia**, trattandosi di un’attività core per il factor, e di maggiore efficienza, potendo quest’ultimo beneficiare di economie di scala.

Il **Factor rappresenterà l’unico interlocutore** sia per il Fornitore, che beneficerà dell’accentramento di grandi masse di crediti, sia del Cliente, che eviterà di interfacciarsi con una pluralità di fornitori.

In caso di Factoring pro-soluto, il Factor offre anche il servizio assicurativo del credito, analizzando in un primo momento la solvibilità del parco fornitori. In tal modo, è offerta la **possibilità di collegare il tasso con il rischio di insolvenza individuato e di ridurre il costo della valutazione ex ante**.

Dal punto di vista del debitore, l’intervento pro-soluto del Factor sui propri debiti di fornitura rappresenta una linea di credito sostanzialmente gratuita, che si aggiunge a quelle concesse dal sistema bancario.

FORNITORE	CLIENTE
✓ Cessione rischio di insolvenza	✓ Svincolo da una relazione con pluralità fornitori
✓ Accentrato grandi masse di crediti	

*Tabella 10 - I vantaggi derivanti dall'attività assicurativa del Factor*

### 3.3.3 Le fasi del Factoring

1. Il fornitore firma un accordo di factoring con un istituto finanziario per finanziare le fatture di alcuni suoi fornitori.
2. L'acquirente emette l'ordine ad un fornitore.
3. Il fornitore emette fattura e consegna la merce all'acquirente.
4. Il fornitore cede i crediti al Factor.
5. Il Factor notifica l'avvenuta cessione al debitore ceduto.
6. L'istituto finanziario anticipa al fornitore una percentuale del valore della fattura (generalmente si tratta dell'80-90%).
7. L'acquirente paga l'istituto finanziario alla scadenza o secondo i nuovi termini concordati.

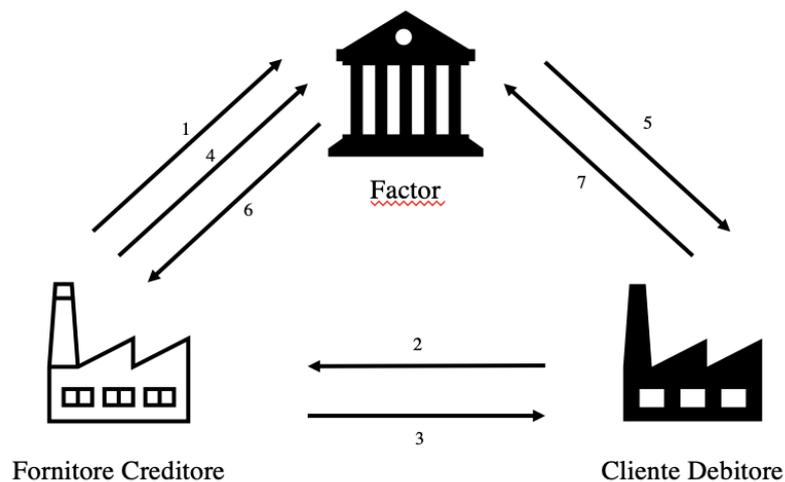


Figura 15 Procedura di Factoring

### 3.3.4 Costi e aspetti contabili del Factoring

Le voci di costo previste in un contratto di factoring sono, in linea di massima, le seguenti:

- **Commissioni di factoring:** commissione da pagare in relazione alla gestione dei crediti (contabilizzazione, registrazioni contabili, incassi, solleciti di pagamento...). Si tratta di un importo fisso, non legato alla scadenza del credito, ma sia dalla solidità patrimoniale e dalla capacità reddituale prospettica dell'azienda, sia dal tipo di cessione effettuata (maggiore in caso di soluzione pro-soluto data la garanzia concessa).
- **Interessi:** rappresenta il costo finanziario per l'anticipazione dei crediti ceduti; dipenderà dal tasso applicato e dalla durata del credito.
- **Spese accessorie:** trattasi di oneri diversi ai precedenti in carico al cedente, come spese per la gestione delle fatture (ad esempio spese postali).
- **Interessi di dilazione:** costo finanziario per l'eventuale dilazione concessa al debitore ceduto.

A seconda della tipologia di cessione, **le operazioni di factoring vengono gestite contabilmente in maniera differente:**

- **Cessione pro-soluto:** si registra incremento della cassa (generalmente il credito ceduto è pari all'80% valore nominale della fattura), l'estinzione del credito al valore nominale e la differenza tra il valore nominale costituisce una componente negativa;
- **Cessione pro-solvendo:** gli anticipi ottenute a fronte della cessione dei crediti sono registrati come debito e non come incasso.

### 3.5 Reverse Factoring

Il Reverse Factoring (RF) è una modalità operativa del Factoring che disciplina il rapporto tra una grande impresa cliente (industriale, commerciale, di servizi, ecc...) e un Istituto Finanziario (detto società di factoring o Factor); in merito all'operazione di acquisto da parte dell'Istituto stesso dei crediti vantati dai Fornitori.

Tale strumento prevede un'inversione del tradizionale processo di Factoring, poiché sarà il debitore a decidere di ricorrere a questo strumento al fine di ottimizzare la gestione del proprio ciclo passivo e dell'intera filiera. Infatti, attraverso la partnership attivata con un Factor, si favorisce la cessione delle fatture dei propri fornitori, i quali sfrutteranno il merito creditizio del cliente per ottenere prezzi più bassi rispetto alla modalità "diretta"

Anche in questo caso possono esistere le modalità pro-solvendo e pro-soluto con impatto analogo al Factoring sulla liquidità e sul Capitale Circolante Operativo Netto della filiera.

#### 3.5.1 Attori coinvolti

L'implementazione di una soluzione di Reverse Factoring richiede un **alto livello di collaborazione lungo la filiera**; in particolare, si tratta di un'operazione triangolare che coinvolge tre attori:

- **Cliente Debitore:** rappresenta il soggetto promotore del programma di Reverse Factoring. Si tratta, generalmente, di una grande impresa buyer, che svolge un ruolo attivo nel supporto alla sua base di fornitura avviando il programma al fine di far sì che i propri fornitori possano beneficiare di tempi più rapidi e tassi di interessi più bassi.

In particolare, la soluzione si rivolge ad aziende:

- a) Con un portafoglio fornitori consistente e frazionato;
  - b) Con volume di acquisti significativi;
  - c) Interessate a rafforzare le relazioni commerciali con i fornitori e a razionalizzare la gestione del proprio ciclo passivo.
- **Fornitore Creditore:** rappresenta il soggetto destinatario del programma di Reverse a cui viene offerta la possibilità di sfruttare il miglior rating creditizio dell'impresa cliente per accedere al finanziamento di loro fatture in tempi più rapidi e a un tasso di interesse più basso.

La selezione dei fornitori avviene in funzione degli obiettivi del grande buyer che intende perseguire:

- a) Aumentare la sostenibilità sociale, includendo fornitori più piccoli con competenze specifiche che altrimenti scomparirebbero dal mercato;
  - b) Accesso al programma SCF solo a fornitori che soddisfano requisiti particolari, che possono essere legati sia alle prestazioni operative, come il *vendor rating*, sia alle prestazioni ambientali.
- **Factor:** rappresenta il veicolo del programma di Reverse Factoring, che effettua lo sconto sulle fatture avendo come garanzia la maggiore affidabilità di pagamento della grande impresa acquirente.

### 3.5.2 Caratteristiche distintive

Il Reverse Factoring differisce dal Factoring tradizionale per il fatto che l'azienda con cui la società di factoring stipula il contratto non è il Fornitore Creditore bensì il Cliente Debitore.

Il cliente propone ai suoi fornitori, con cui sono in essere delle transazioni commerciali, di cedere i relativi crediti; nel caso in cui l'accordo fosse accettato, i crediti verranno trasferiti al Factor, ottenendo in cambio il pagamento anticipato delle fatture emesse.

I principali benefici del RF risultano essere principalmente i medesimi del Factoring. Tuttavia, una differenza sostanziale rispetto al factoring tradizionale è il fatto che **nel factoring inverso i fornitori ricevono solitamente il 100% del valore delle fatture, mentre nel factoring l'anticipo è inferiore** (tipicamente tra l'80% e il 90%).

In Tabella 11 sono riportati i principali vantaggi derivanti dall'attività di gestione del Factor classificati per categoria di soggetti. In seguito, gli stessi vantaggi sono analizzati e approfonditi.

FORNITORE	CLIENTE	FACTOR
✓ Razionalizzazione dei flussi di cassa	✓ Semplificazione procedure amministrative tramite un unico interlocutore	✓ Economie di scala rispetto al Factoring
✓ Economie di scala amministrative	✓ Supporto e fidelizzazione fornitori strategici	✓ Riduzione costi raccolta e monitoraggio
✓ Puntualità pagamento fatture	✓ Sperimentazione nuovi rapporti di fornitura	✓ Maggiori informazioni operative sui clienti

*Tabella 11 I vantaggi derivanti dall'attività di gestione e amministrazione crediti*

Come nel caso del Factoring tradizionale, le attività amministrative e gestionali del credito vengono esternalizzate ad un operatore specializzato; in tal modo si riesce ad uniformare e a semplificare le procedure amministrative legate alla contabilità dei fornitori attraverso un unico interlocutore (ad es. nello scambio di informazioni, nella presa visione ed esecuzione dei pagamenti).

Con il RF si ha l'opportunità di **fidelizzare il rapporto di fornitura** e supportare fornitori strategicamente importanti attraverso l'ottenimento di linee di credito continuative, **migliorando la qualità e la puntualità delle forniture** da parte dei propri fornitori.

Oltre alla disponibilità a collaborare con i propri fornitori storici, il **RF permette di sperimentare nuovi fornitori** con l'instaurazione di rapporti continuativi e duraturi nel tempo.

Dal punto di vista del cliente cedente, può beneficiare della razionalizzazione dei flussi di pagamento, concentrandosi su un **numero inferiore di controparti con conseguenti economie di scala amministrativa**; inoltre, le fatture saranno pagate puntualmente senza dover richiedere pagamenti anticipati.

Pertanto, entrambe le controparti potranno **concentrarsi sulle loro attività principali piuttosto che sui programmi di pagamento o sui ritardi**, comportando un miglioramento della gestione e dell'utilizzo delle risorse.

Infine, ci sono da considerare una serie di vantaggi per la **società di factoring** che, diversamente, dal Factoring tradizionale, **non dovrà valutare e gestire un grande numero di acquirenti**, ma potrà beneficiare di una sola azienda, sua diretta cliente, per la quale dispone di molte informazioni; pertanto, i **crediti acquistati risultano essere trasparenti e di qualità**.

Anche per il Factor si registra una **riduzione dei costi per la raccolta e il monitoraggio dei dati**.

In aggiunta, nel caso in cui il Factor fosse sussidiaria di una banca, il RF dà l'opportunità di sviluppare relazioni con le piccole e medie imprese fornitrici del grande acquirente. In tal modo, entrerà in possesso di informazioni importanti sui flussi di cassa, sui crediti commerciali, sulla performance finanziaria e costruire un archivio che possa ridurre il rischio di eventuali operazioni finanziarie.

In aggiunta al servizio amministrativo-gestionale, l'attività core del Factor è quella di finanziamento. Nella Tabella 12 sono riportati i principali vantaggi derivanti dalla suddetta attività classificati per categoria di soggetti. In seguito, gli stessi vantaggi sono analizzati e approfonditi.

FORNITORE	CLIENTE	FACTOR
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Maggiori possibilità di accesso al credito e ad un costo minore</li> <li>✓ Riduzione DSO</li> <li>✓ Maggiore disponibilità di cassa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Canale alternativo al prestito bancario</li> <li>✓ Possibilità di negoziare e allungare DPO</li> <li>✓ Possibilità di negoziare sconti commerciali</li> <li>✓ Maggiore potere contrattuale nei confronti del proprio istituto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Riduzione rischio di credito</li> </ul>

*Tabella 12 I vantaggi derivanti dall'attività di finanziamento*

Il vantaggio più rilevante per i Fornitori è la possibilità di accedere ad una valutazione finanziaria in condivisione con la grande azienda acquirente; il rating di quest'ultimo, trattandosi di una grande azienda affidabile, risulta essere sicuramente migliorativo: i fornitori riusciranno ad ottenere maggiori finanziamenti e ad un costo migliore (Bonzani et al. stimano una riduzione del tasso del 30%);

**Infatti, per i fornitori più rischiosi si riuscirà ad ottenere un miglioramento della propria posizione finanziaria evitando il ricorso al factoring pro-solvendo.**

**Il RF assicura ai fornitori anche una riduzione dei tempi di incasso** (Bonzani et al. stimano una riduzione dei DSO fino a 50gg a fronte di pagamenti standard a 60gg) e, di conseguenza, un **miglioramento della PFN grazie alla maggiore disponibilità di cassa, senza impattare sul livello di indebitamento finanziario.**

I vantaggi del fornitore si trasmettono di riflesso anche in maggiori benefici per l'acquirente. Infatti, lo smobilizzo dei crediti, offre **l'opportunità per il cliente di negoziare e allungare i termini di pagamento con il fornitore**; secondo questo schema, il cliente potrà sia migliorare il livello dei giorni di pagamento verso i fornitori, riuscendo così a **ridurre complessivamente il proprio C2C**, sia ad **ottimizzare la pianificazione della tesoreria e dei flussi di cassa.**

Mediante l'intermediazione della società di factoring, il Cliente Debitore potrà beneficiare di dilazioni di pagamento senza impattare sulla posizione finanziaria dei suoi Fornitori, vantaggio importante soprattutto nel caso in cui il cliente avesse saturato le sue linee di credito. Questo risulta essere un canale alternativo al prestito bancario, evitando di soprattutto di accrescere il proprio indebitamento; i Fornitori pagheranno interessi passivi ad un tasso inferiore e, inoltre, le banche finanziatrici di soluzioni come anticipo fatture potrebbero non avere la tentazione di aumentare i tassi dato il mancato aumento del plafond concesso.

**Il potere contrattuale del cliente sembra aumentare sia nei confronti dell'istituto sia nei confronti dei fornitori.**

Nel primo caso, infatti, vi potrebbe essere anche un **miglioramento del costo di accesso** al finanziamento in virtù di un aumento del potere contrattuale nei confronti del proprio istituto, essendo **riusciti ad accrescere il loro portafoglio clienti**.

Nel secondo caso, dando la possibilità ai fornitori di accedere allo smobilizzo dei crediti, e in aggiunta a condizioni più favorevoli, si potranno **negoziare sconti commerciali a condizioni competitive** (Bonzani et al. stimano uno sconto del 10-12%).

Anche per il **Factor** ci sono dei vantaggi per l'attività di finanziamento svolta: trattasi di una **riduzione del rischio di credito grazie al più elevato merito creditizio che riduce la probabilità di default dell'azienda cliente**.

### 3.5.3 Le fasi del Reverse Factoring

1. Il Cliente ed il Factor siglano un accordo di convenzionamento sulla base del quale il Cliente propone al Factor i propri Fornitori.
2. Il Fornitore cedente stipula con il Factor un normale contratto di Factoring.
3. L'acquirente emette l'ordine a un fornitore.
4. Il Fornitore emette fattura e consegna la merce al Cliente.
5. Il Cliente riconosce le fatture cedute e approva il pagamento anticipato.
6. Il Factor anticipa il credito al Fornitore una percentuale del valore della fattura (se richiesto).
7. Il Cliente paga il Factor alla scadenza o secondo i nuovi termini concordati.

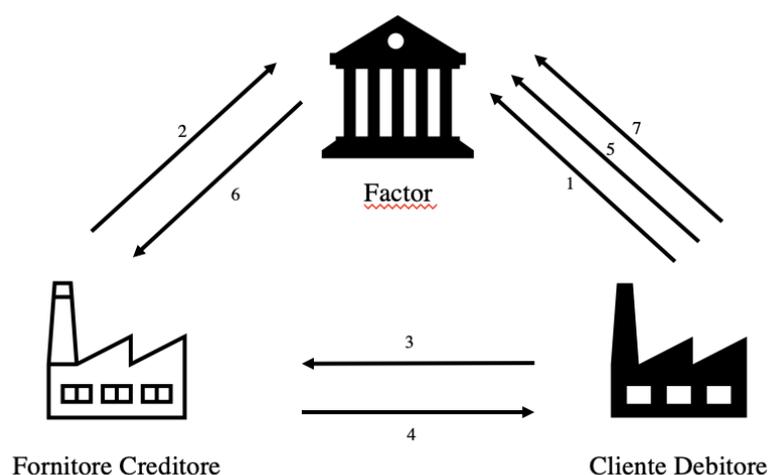


Figura 16 Procedura di Reverse Factoring

### 3.5.4 Costi e aspetti contabili del Factoring

La soluzione di Reverse Factoring prevede le seguenti voci di costo **a carico del Cliente Debitore**:

- **Commissioni di factoring e interessi relativi alla dilazione** eventualmente concessa su richiesta del Buyer, senza costi a carico del cedente.
- **Spese accessorie**, come costi di consulenza, di istruttoria, spese di lavorazione dei documenti, spese postali per la notifica della cessione.

Mentre il prodotto prevede le seguenti voci di costo **a carico del Fornitore**:

- **Commissione di factoring** relativa alla gestione dei crediti ceduti e all'assunzione da parte del Factor del rischio di mancato o ritardato pagamento da parte del Buyer
- **Interessi** che rappresentano il costo finanziario dell'operazione, stimate intorno al 0,5%-3% (Osservatorio SCF, 2016), attualmente in crescita verso 2-4,5% con l'aumento dei tassi;
- **Spese accessorie**, come ad esempio l'apertura di un conto bancario su misura, quando la soluzione è completamente gestita dalla banca.

La rappresentazione contabile dell'accordo di Reverse Factoring ha impatti, come nel factoring tradizionale, sul creditore; in particolare, **dal punto di vista del fornitore, una cessione pro soluto a tutti gli effetti trasforma il credito in cassa**, mentre ogni altro tipo di operazione configura un debito finanziario.

Nel Factoring tradizionale il debitore è completamente estraneo all'operazione e continua a registrare il suo debito di natura commerciale; invece, in un accordo di RF, nel caso in cui il **debitore intenda beneficiare di un'estensione dei termini di pagamento**, il debitore sarà anch'egli coinvolto. In particolare, **l'operazione di per sé non modifica la natura commerciale del debito, ma gli effetti dell'accordo di RF potrebbero incidere sulla riclassificazione del debito in quanto se questo non viene riclassificato come finanziario, si darà l'immagine di una situazione di liquidità più florida.**

### 3.6 Advanced Reverse Factoring

Il Reverse factoring evoluto (anche noto come *Advanced Reverse Factoring*) è una forma innovativa ed evoluta del Reverse Factoring “tradizionale”.

Si tratta sempre di una partnership tra un Cliente debitore con elevato merito creditizio e un Factor per facilitare la cessione delle fatture dei suoi fornitori, ma la modalità *advanced* è attivata quando per il finanziamento delle fatture di un fornitore sono **disponibili informazioni aggiornate e rilevanti sull’operatività dei Fornitori**, garantendo in tal modo un minor rischio e una conseguente riduzione del costo del finanziamento.

Per applicarlo, soprattutto su larga scala, è necessario far leva su una **piattaforma informatica cloud che supporti i processi coinvolti** e il rapporto tra acquirente e fornitore e garantisca il coinvolgimento di un istituto finanziario.

#### 3.6.1 Attori coinvolti

Nel caso di Reverse Factoring evoluto, alla triade tradizionale fornitore-istituto-acquirente si aggiunge un quarto attore, ovvero una **piattaforma fintech**.

Tale piattaforma tecnologica è uno strumento condiviso su cui operano i tre soggetti coinvolti nel RF tradizionale, attraverso cui si riescono a **raccogliere e a gestire un cospicuo numero di informazioni**. In particolare, offre servizi online, interconnessioni tra i soggetti, riduzione dei costi e aumento della sicurezza dei dati.

#### 3.6.2 Caratteristiche distintive e costi

La soluzione di Reverse Factoring evoluto offre maggiore flessibilità nella relazione cliente-fornitore con il Factor, in quanto vengono eliminati tutti i processi cartacei e snellite le procedure attraverso l’utilizzo di una piattaforma fintech.

In particolare, nel Reverse Factoring evoluto tutti i **processi sono digitalizzati** e i **dati sono centralizzati in un’unica piattaforma**. Il ruolo dell’infrastruttura tecnologica è centrale perché permette di gestire grandi quantità di informazioni scambiate tra l’acquirente e l’istituto finanziario e di automatizzare i flussi finanziari necessari ai fornitori e ai clienti.

L’acquirente effettua il pre-screening dei fornitori da inserire nel programma secondo alcuni criteri concordati con l’istituto finanziario; inoltre, condivide con l’istituto alcune informazioni, come la documentazione che regola le transazioni commerciali o la valutazione del venditore dell’acquirente.

L’innovazione di questa soluzione può essere presentata attraverso il caso di un grande Cliente con tanti Fornitori di piccole e medie dimensioni, dove questi ultimi sono premiati in quanto possono accedere a un costo del debito minore in modo meritocratico. Infatti, la maggiore visibilità su numerosi stadi operativi del processo e la condivisione delle informazioni incluse nel *vendor rating* dell’acquirente (qualità, accuratezza, ecc.) offre all’acquirente un’immagine dinamica della base fornitori, fornita solo dalla valutazione degli indicatori finanziari.

In aggiunta, si ha la possibilità di coniugare tali soluzioni anche con altri parametri, come i criteri ESG, così da valutare i fornitori lungo tutta la filiera anche in merito alle loro prestazioni di sostenibilità.

I vantaggi del Reverse Factoring possono essere considerati tali anche per la forma più innovativa ed evoluta; in aggiunta, lo scambio di maggiori informazioni garantito tramite la piattaforma ne aumenta i benefici.

In particolare, attraverso la piattaforma elettronica si tiene traccia dei seguenti eventi:

- Inserimento dell'ordine da parte del Cliente.
- Avvenuta consegna e rilascio fattura da parte del Fornitore.
- Eventuale approvazione della fattura.

Questo consente di condividere in maniera istantanea le informazioni al Factor e di garantire a quest'ultimo sia il pagamento dell'importo sia la scadenza stabilita data la fattura approvata dal Fornitore.

In tal modo, il Factor avrà a disposizione informazioni rilevanti e aggiornate sull'operatività dei Fornitori senza dover sostenere costi di interfaccia elevati, con il vantaggio di poter controllare maggiormente il livello di rischio delle operazioni di credito. La maggiore visibilità garantita permette di superare le difficoltà dovute alle asimmetrie informative.

Attraverso tale strumento di condivisione, al Cliente è data la possibilità di mantenere sotto controllo il proprio capitale circolante operativo netto minimizzando al tempo stesso la possibilità che un Fornitore o un insieme di Fornitori strategici subiscano pericolose crisi di liquidità.

**Attraverso la digitalizzazione dei processi i costi vengono abbattuti**, quasi azzerati se non fosse per le **spese di adesione a tali piattaforme** – costi che vengono, poi, comunque ammortizzati all'interno della relazione instauratasi.

Inoltre, il principale vantaggio in termini di costi risiede nel fatto che il fornitore potrebbe beneficiare di **minori costi di finanziamento, poiché l'istituto finanziario può eseguire una migliore definizione del fornitore grazie alla maggiore disponibilità di informazioni puntuali fornite dall'acquirente.**

CLIENTE	FACTOR
✓ Maggiore controllo sul proprio CCN	✓ Asimmetrie informative superate
✓ Minori possibilità crisi liquidità Fornitori strategici	✓ Maggiore visibilità e controllo

*Tabella 13 - I vantaggi del RF Advanced*

### 3.6.3 Le fasi del Reverse Factoring evoluto

1. Il Cliente ed il Factor siglano un accordo di convenzionamento sulla base del quale il Cliente propone al Factor i propri Fornitori.
2. Il Fornitore cedente stipula con il Factor un normale contratto di Factoring.
3. L'acquirente condivide con l'istituto finanziario alcune informazioni aggiuntive sui fornitori.
4. L'acquirente emette l'ordine a un fornitore.
5. Il Fornitore emette fattura e consegna la merce al Cliente.
6. Il fornitore carica la fattura sulla piattaforma dell'istituto finanziario.
7. Il Cliente riconosce le fatture cedute e approva il pagamento anticipato.
8. Il Factor anticipa il credito al Fornitore una percentuale del valore della fattura (se richiesto).
9. Il Cliente paga il Factor alla scadenza o secondo i nuovi termini concordati.

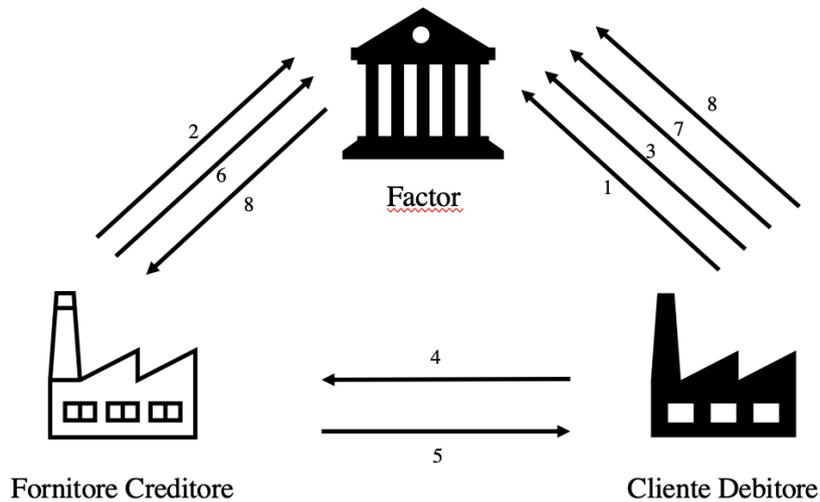


Figura 17 Procedura di Reverse Factoring evoluto

## 3.7 Confirming

Il Confirming è una soluzione di SCF rivolto a società debtrici di medie e grandi dimensioni che intendono stabilizzare i propri flussi finanziari in favore dei propri Fornitori che vantano crediti pecuniari derivanti da uno o più rapporti di fornitura.

In particolare, si tratta di un accordo con il quale il Cliente Debitore incarica, con mandato irrevocabile, l'istituto di gestire i propri debiti commerciali verso specifici fornitori della sua filiera.

Da un lato c'è l'istituto che riceve le fatture da pagare a scadenza dal Cliente Debitore per suo conto e nei limiti del plafond concessogli verso il Fornitore Creditore, previa approvazione delle fatture. Dall'altro, invece, c'è il Fornitore Creditore che può richiedere allo stesso istituto l'anticipo del credito.

### 3.7.1 Attori coinvolti

Nell'ambito del servizio di Confirming, gli attori coinvolti risultano essere i seguenti:

- **Cliente Debitore:** si tratta, generalmente, di una società di medie e grandi dimensioni che sfrutta tale strumento per consolidare le relazioni con la filiera produttiva e sostenerla finanziariamente incaricando l'istituto della gestione dei propri debiti commerciali.
- **Istituto di Credito:** è il soggetto che gestisce i debiti commerciali del Cliente Debitore; in particolare, riceve le fatture da pagare e mette a disposizione la liquidità che serve per saldarle, concedendo anche un'eventuale dilazione di pagamento.
- **Fornitore Creditore:** impresa che **può** richiedere all'istituto l'anticipo del credito attraverso la sottoscrizione di un contratto di Factoring.
- **Piattaforma fintech:** strumento essenziale per la gestione del servizio di confirming, finalizzato alla riduzione dell'attività manuale e alla digitalizzazione automazione dei processi sottostanti al rapporto contrattuale. La piattaforma elettronica è in grado di garantire efficienza e tempestività nell'attività di monitoraggio e di gestione sia delle fatture commerciali dei Fornitori sia dei crediti correlati, vantati dai Fornitori nei confronti della Società. Inoltre, la Piattaforma permette di:
  - a) caricare i contratti di confirming sottoscritti dall'istituto nonché le relative Fatture;
  - b) effettuare l'anagrafica delle parti contrattuali;
  - c) gestire automaticamente l'invio/ricezione dei pagamenti e monitorarne i relativi esiti;
  - d) effettuare la riconciliazione fra il flusso di bonifici in entrata/uscita e le disposizioni di pagamento/incasso

### 3.7.2 Caratteristiche distintive

Il Confirming rappresenta, di fatto, una metodologia innovativa di Reverse Factoring attraverso cui un Buyer esternalizza l'attività di gestione dei propri debiti commerciali nelle mani di un intermediario finanziario.

**Diversamente dal Reverse Factoring, attraverso il Confirming non si verifica necessariamente una cessione del credito, ma l'acquirente rilascia un mandato irrevocabile all'istituto finanziario per il pagamento a scadenza delle fatture emesse ed approvate dai propri fornitori.**

In particolare, con il Confirming l'azienda Cliente conferisce un mandato di incasso all'Istituto per specifiche fatture approvate, prima ancora della loro scadenza. In seguito, l'Istituto comunicherà ai fornitori che i pagamenti delle fatture da loro emesse verso il cliente saranno regolate in via continuativa dal Factor.

Dal lato fornitori si avrà la possibilità di richiedere al Factor l'anticipo delle fatture o di essere pagati a scadenza, come previsto dalla fattura, invece dal lato clienti si potrà richiedere una dilazione a titolo oneroso del pagamento anche parziale dei Crediti.

Di fatto, può essere definito come un sistema di factoring "completo", in quanto consente sia la gestione del credito da parte dei fornitori sia la gestione del debito per le imprese clienti; si tratta di una combinazione tra il factoring tradizionale e il factoring indiretto e viene spesso implementato direttamente su un'unica piattaforma offerta dall'istituto.

**Il RF è preferito quando l'acquirente intende offrire ai fornitori un pagamento anticipato sistematico da parte dell'istituto finanziario, mentre il Confirming quando si intende conferire di volta in volta all'Istituto un mandato irrevocabile di pagamento di determinate fatture (Guida et al., 2021).**

In generale, le grandi imprese Clienti che ricorrono al Confirming stipulano un accordo con il Factor, che provvederà ad analizzare la situazione economico-finanziaria del parco fornitori selezionato, valutando l'ammissione di ciascuno al programma di Confirming.

Identificati i fornitori partecipanti, questi verranno informati della gestione del debito da parte dell'istituto; diversamente dal RF non necessariamente si verifica la cessione dei crediti commerciali, ma nel caso in cui ciò avvenga, il fornitore potrà beneficiare di **condizioni agevolate data la minore rischiosità della transazione in virtù del riconoscimento da parte del debitore ceduto delle fatture.**

Per l'impresa Cliente, la stipula di un accordo di Confirming può comportare diversi vantaggi, come ad esempio l'ottimizzazione del *working capital* e la programmazione dei flussi finanziari.

Si riescono a rafforzare i rapporti con i fornitori strategici, riuscendo ad ottenere sconti commerciali e un miglioramento della qualità del servizio offerto, ma si riesce anche a migliorare i rapporti con gli istituti bancari.

L'automazione e la semplificazione del processo garantito dalla piattaforma riducono i costi amministrativi legati alla gestione del parco fornitori tramite interazione con unico interlocutore.

Ad esempio, accesso all'area riservata a lui dedicata per il caricamento dell'elenco delle fatture riconosciute, ricezione comunicazione di eventuali cessioni effettuate dai propri fornitori, gestione dei documenti, archiviazione fatture, monitoraggio delle fatture caricate tramite reportistica dedicata.

**Inoltre, può essere richiesta al factor di dilazione i termini di pagamento originari senza influenzare negativamente i flussi di cassa della propria base di fornitori.**

**Dal punto di vista dei fornitori, i vantaggi di aderire a una soluzione di Confirming consistono nell'accedere al credito in tempi e a condizioni agevolate grazie alla possibilità di beneficiare del merito creditizio del Cliente Debitore e avere una maggiore garanzia della regolarità dei flussi finanziari.**

Nel caso in cui si volesse accedere al servizio di Factoring offerto dall'istituto, si potrà beneficiare dell'aumento di liquidità e di una riduzione del livello dei DSO.

Inoltre, la piattaforma garantisce la gestione della soluzione con modalità *user friendly* e in *real time*.

### 3.7.3 Le fasi del Confirming

1. Il Fornitore fattura al Cliente.
2. Il Cliente conferisce ad un istituto finanziario un mandato irrevocabile di pagamento per le Fatture emesse dal Fornitore, indicando anche la date in cui Crediti dovranno essere pagati dall'istituto.
3. Il Cliente carica sulla Piattaforma le fatture riconosciute.
4. L'istituto notifica al Fornitore Creditore che, in virtù del Mandato, il pagamento delle Fatture sarà effettuato dall'istituto stesso alla data di pagamento prevista.
5. L'istituto potrà valutare di rendersi cessionario dei crediti oggetto di Confirming, e proporre l'incasso anticipato della fattura attraverso la stipula di un contratto di factoring con i Fornitori.
6. L'istituto anticipa il credito al Fornitore (se richiesto), al netto di eventuali note di credito ed interessi.
7. Il Cliente paga l'istituto a scadenza o può concordare con l'istituto una dilazione di pagamento a titolo oneroso rispetto ai termini originari.

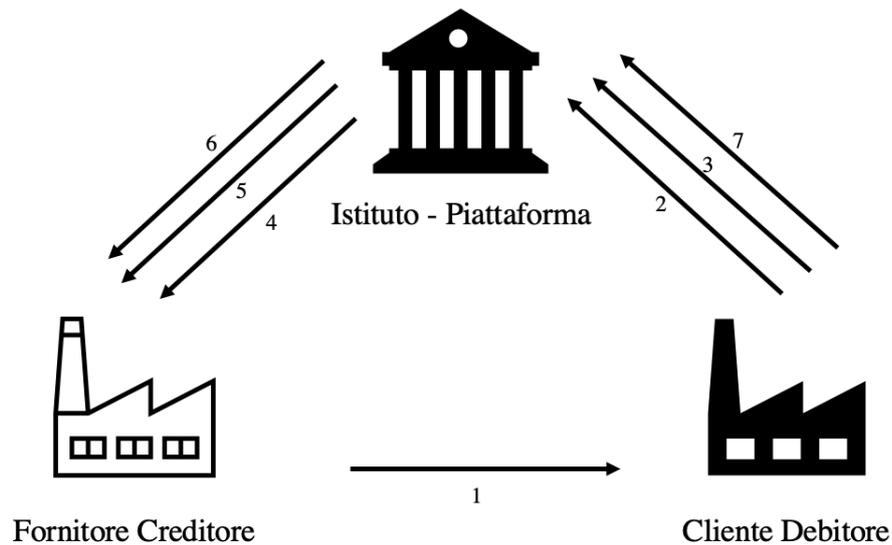


Figura 18 Procedura di Confirming

### 3.7.4 Costi e aspetti contabili del Confirming

Nell'ambito del servizio Confirming, l'Azienda Debitrice sostiene i costi/gli oneri costituiti dalle seguenti voci:

- **Commissioni** relative all'utilizzo, alla gestione e alla manutenzione della piattaforma.
- **Interessi** di mora applicati in caso di concessione di una dilazione di pagamento dei crediti riconosciuti caricati in piattaforma, calcolati sull'importo della relativa fattura per il numero di giorni intercorrenti tra la data di scadenza del credito e la data dell'effettivo pagamento.
- **Spese accessorie**, come costi per la produzione e l'invio comunicazioni di variazione contrattuale.

La rappresentazione contabile per il Cliente Debitore si traduce con una **trasformazione del debito commerciale in debito finanziario a scadenza**, per effetto del pagamento operato dall'istituto finanziario. **Mentre, dal punto di vista del fornitore, l'eventuale vendita del credito potrebbe generare cassa e avere diversi effetti a seconda che si tratti di una cessione pro-solvendo o pro-soluto.**

### 3.8 Dynamic Discounting

Il Dynamic Discounting (DD) è uno strumento di SCF, utilizzato nell'ambito di rapporti di filiera, che consente ai fornitori di ottenere pagamenti anticipati in cambio di uno sconto sul valore nominale della fattura attraverso un accordo con l'acquirente.

Questa soluzione è nata solo di recente, anche se l'utilizzo dello sconto di pagamento anticipato era già esistente e ampiamente diffuso (Xign 2006), cosiddetto "sconto cassa".

L'incentivo all'utilizzo di questa tipologia di soluzione SCF nasce dallo sviluppo di piattaforme cloud e sistemi di fatturazione elettronica, che offrono la possibilità sia di facilitare le richieste di pagamento anticipato sia di calcolare lo sconto da applicare alle fatture.

In particolare, si definisce "dinamico" lo sconto applicato, calcolato in base al numero di giorni di anticipo rispetto alla data di scadenza originaria della fattura. Pertanto, prima verrà pagata una fattura e maggiore sarà lo sconto per il pagamento anticipato applicato.

#### 3.8.1 Attori coinvolti

Nell'ambito del servizio di DD, gli attori coinvolti risultano essere i seguenti:

- **Cliente Debitore:** si tratta, generalmente di un leader di filiera, che imposta il programma di sconti dinamici e invita i venditori ad aderire al programma.
- **Fornitore Creditore:** soggetto che vende forniture all'acquirente e accetta l'accordo di sconto dinamico per ricevere pagamenti anticipati facoltativi con uno sconto; la selezione dei fornitori a cui proporre un pagamento anticipato è svolta dal Cliente.
- **Piattaforma fintech:** strumento che facilita il servizio di pagamento anticipato, integrandosi con i sistemi aziendali; permette data di facilitare sia le richieste di pagamento anticipato sia di calcolare lo sconto da applicare alle fatture.

Si rimanda al paragrafo 3.10 per un approfondimento sulla principale piattaforma di DD in Italia.

#### 3.8.2 Caratteristiche distintive

Tipicamente il soggetto promotore di un programma di DD è il Cliente Debitore, che invita i propri Fornitori a partecipare al servizio. La scelta di quest'ultimo è discrezionale, infatti, può decidere se accettare l'invito a partecipare o meno. Nel caso in cui i Fornitori aderiscano al programma, potranno richiedere pagamenti anticipati sulle fatture approvate.

Al Paragrafo 4.2.1 si menziona l'utilizzo di una piattaforma di DD da parte dell'azienda Olio Dante S.p.A., che in questo caso è stata essa stessa in qualità di fornitore a proporre ai suoi clienti l'utilizzo della piattaforma.

I Fornitori possono selezionare singole fatture per il pagamento anticipato o impostare regole/parametri da applicare automaticamente alle fatture caricate su una piattaforma tecnologica. Il venditore richiede quindi una data di **pagamento anticipata, in qualsiasi momento tra l'approvazione della fattura e la data di scadenza della fattura**, e il tasso di sconto verrà calcolato e applicato in base alla data di pagamento effettiva.

**I tassi di sconto vengono concordati tra acquirenti e fornitori** e sono completamente trasparenti per il venditore. L'acquirente può definire la liquidità disponibile e i metodi di pagamento e bloccare i giorni di calendario in cui non è possibile effettuare pagamenti anticipati.

In Dynamic Discounting, il Cliente Debitore gestisce il proprio programma SCF **senza ricorrere a finanziamenti bancari**; in particolare, l'istituto finanziario non fornisce alcun finanziamento, ma **potrebbe essere coinvolta nel facilitare i pagamenti degli acquirenti ai venditori e/o fornire la piattaforma tecnologica**.

In una soluzione di finanziamento DD non vi sono rischi aggiuntivi rispetto ai consueti rapporti commerciali acquirenti-fornitori; in particolare, quest'ultimo si assume il rischio di inadempienza dell'acquirente, che si assume a sua volta il rischio di mancata o cattiva prestazione del venditore. Siccome si sfrutta la liquidità interna disponibile, **non è richiesta alcuna garanzia**.

Nella Tabella 14 sono riportati i principali vantaggi derivanti dallo strumento di DD classificati per categoria di soggetti. In seguito, gli stessi vantaggi sono analizzati e approfonditi.

FORNITORE	CLIENTE
✓ Riduzione C2C	✓ Aumento marginalità operativa
✓ Liquidità in tempi rapidi	✓ Gestione efficiente della liquidità
✓ Pianificazione efficiente dei flussi di cassa	✓ Rafforzamento relazioni con fornitori strategici
✓ No segnalazione in Centrale Rischi	✓ Rafforzamento filiera produttiva
✓ Forma alternativa di finanziamento	✓ Assenza modifiche significative del sistema e dei processi aziendali
✓ Sicurezza delle transazioni	
✓ Riduzione carico di lavoro amministrativo	

*Tabella 14 I vantaggi del Dynamic Discounting*

Il Dynamic Discounting, seppur abbassi il livello dei DPO dal punto di vista del Cliente Debitore, **garantisce un aumento della marginalità operativa come effetto dello sconto da parte del fornitore**. Inoltre, questa soluzione garantisce una **gestione efficiente della liquidità in eccesso**, da cui si riescono ad ottenere elevanti rendimenti e un miglioramento significativo della marginalità dell'impresa.

Un altro importante beneficio per l'azienda cliente è la maggiore efficienza nella gestione delle transazioni con i propri fornitori; in particolare, **si rafforzano relazioni con i fornitori maggiormente strategici, si riduce il rischio di insolvenza di questi e si consolida l'intera filiera produttiva**.

L'adozione di tale soluzione fintech **non richiede particolari modifiche dei processi e sistemi aziendali e non richiede significativi sforzi in termini di tempo e di risorse per la sua implementazione**.

Anche per il **Fornitore Creditore** i vantaggi nell'adozione di questa soluzione innovativa sono numerosi; infatti, hanno la possibilità di **ridurre il proprio *Cash Conversion Cycle* per effetto del pagamento anticipato dal cliente** (riduzione livello DSO) in cambio di uno sconto dinamico (maggiori approfondimenti sul termine “dinamico” al paragrafo 3.8.4).

La soluzione di DD può essere considerata un'alternativa ad altre soluzioni di finanziamento, le quali invece prevedono la possibilità di sbloccare liquidità attraverso il coinvolgimento di un intermediario finanziario. **L'utilizzo di fondi interni da parte del cliente permette di non configurare tale transazione come debito finanziario e, di conseguenza, evitare la segnalazione alla Centrale Rischi.**

L'ottenimento di liquidità in tempi rapidi, senza ricorrere all'indebitamento, migliora la posizione finanziaria netta dei fornitori e rende più efficiente la pianificazione dei flussi di cassa.

L'automatizzazione della procedura di on-boarding attraverso i fornitori di tecnologia Dynamic Discounting permette il **coinvolgimento di piccoli fornitori** che potrebbero non avere accesso a normali programmi di finanziamento. Inoltre, la **digitalizzazione dei processi gestionali consente sia la riduzione del carico di lavoro amministrativo sia la sicurezza delle transazioni.**

### 3.8.3 Le fasi del Dynamic Discounting

Il servizio di DD viene sfruttato all'interno di rapporti di filiera o, comunque, di fornitura di beni e servizi, al fine di velocizzare lo smobilizzo dei crediti commerciali dei fornitori.

L'impresa Cliente stipula un contratto con una società che gestisce la piattaforma di DD, che prevede accordi sulle condizioni d'uso per l'accesso e l'utilizzo della piattaforma tecnologica.

1. L'acquirente emette l'ordine a un fornitore.
2. Il fornitore emette la fattura e consegna la merce all'acquirente.
3. L'acquirente riceve e approva le fatture che vengono poi caricate sulla piattaforma tecnologica di DD.
4. I fornitori hanno accesso alla piattaforma per visualizzare le fatture approvate e selezionare eventuali fatture per cui richiedere il pagamento anticipato.
5. Il provider SCF notifica all'acquirente la richiesta di pagamento anticipato.
6. L'acquirente, se ha fondi disponibili, accetta la richiesta di sconto e paga il fornitore (pagamento diretto).

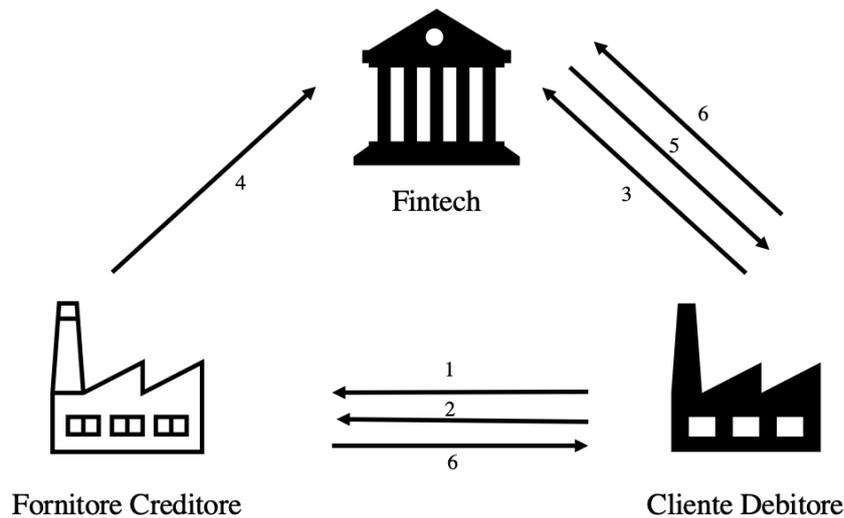


Figura 19 Procedura di Dynamic Discounting

### 3.8.4 Confronto tra Pagamento anticipato e Dynamic Discounting

Il pagamento anticipato a fronte di uno sconto è una soluzione di finanziamento già ampiamente diffusa, nonostante il Dynamic Discounting sia una soluzione pressoché recente.

Queste tipologie di soluzioni consentono agli attori della catena di approvvigionamento di gestire il flusso finanziario e di rafforzare le partnership: fornire uno sconto può essere uno degli approcci più efficaci per aumentare i crediti incassati. Tuttavia, tra il pagamento anticipato “tradizionale” e il Dynamic Discounting vi sono delle differenze in termini di tempi e costi.

Nella sua forma tradizionale il pagamento anticipato consiste in un contratto sottoscritto tra fornitore e acquirente, in cui a quest’ultimo viene offerto uno sconto fisso sui beni e servizi forniti dal fornitore in caso di pagamento dopo  $M1$  giorni dopo l’acquisto; in caso contrario, l’acquirente dovrà pagare le fatture non beneficiando di nessuno sconto in  $M3$  giorni ( $M1 < M3$ ).

In sostanza, l’acquirente offre solo due opzioni di pagamento: il 100% dell’importo alla scadenza della fattura o un pagamento scontato prima di una data fissa. Generalmente, sia sconto sia i tempi sono stabiliti dall’acquirente e subiti passivamente dal fornitore.

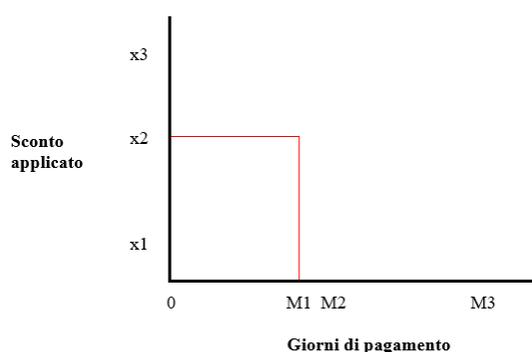


Figura 20 Soluzione di Pagamento Anticipato (schema analitico)

Dal grafico si evidenziano le principali criticità nell’adottare tale soluzione:

- se la ricezione di nuova liquidità avviene il giorno  $M_2$  ( $M_1 < M_2$ ), non avrà più la possibilità di beneficiare dello sconto;
- se la liquidità è disponibile fin dal giorno 0, non sarebbe conveniente sfruttare fin da subito lo sconto, che rimarrebbe invariato fino al giorno  $M_1$ ; ciò potrebbe comportare un aumento dei DSO per i fornitori, evento pericoloso soprattutto se si tratta di PMI.

Pertanto, la soluzione tradizionale prevede tempi e sconti fissi, diversamente dalla soluzione più innovativa di Dynamic Discounting, dove tali fattori risultano essere variabili.

Infatti, attraverso la soluzione di DD i fornitori possono proporre al cliente debitore uno sconto in tempo reale nel caso in cui necessitino di liquidità per autofinanziare la propria attività operativa; la richiesta di pagamento anticipato può essere effettuato durante l’intero periodo di pagamento a seconda delle esigenze dei fornitori.

Inoltre, anche lo sconto applicato risulta essere variabile dinamicamente; in particolare, nella soluzione tradizionale lo sconto è fissato in anticipo nella fase di negoziazione, diversamente dal DD, dove invece, risulta proporzionale al tempo di anticipo del pagamento.

Il grafico, infatti, evidenzia la maggiore flessibilità di una soluzione DD rispetto alla soluzione statica tradizionale.

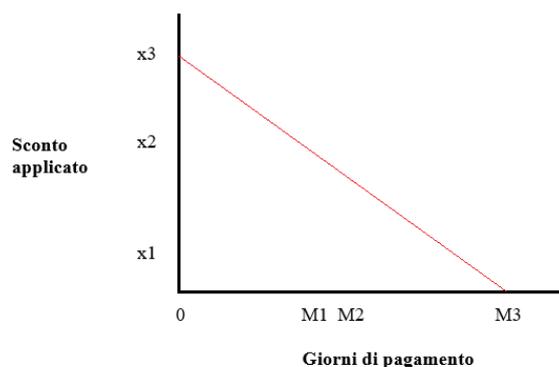


Figura 21 Soluzione DD (schema analitico)

Da questi numerosi benefici, sempre un maggior numero di startup hanno iniziato a sviluppare soluzioni DD.

### 3.8.5 Costi e aspetti contabili del Dynamic Discounting

Nella fase di pianificazione l'impresa cliente deve individuare la migliore soluzione di DD che opera nel suo mercato e nella sua area geografica; pertanto, potrebbe essere necessario sostenere dei costi di consulenza, soprattutto per l'on-boarding dei fornitori.

I costi in capo al Cliente debitore sono legati al riconoscimento di una fee al gestore della piattaforma online attraverso la quale avviene la transazione.

Per l'azienda fornitrice, il costo è rappresentato, invece, dallo sconto praticato al committente sulla fattura, che è funzione del numero di giorni di anticipo accordati sul pagamento.

In aggiunta, per entrambi gli attori coinvolti potrebbero insorgere costi di gestione del cambiamento per capire le dinamiche di DD; in particolare, il Cliente Debitore dovrà impiegare tempo e risorse per spiegare la soluzione ai propri fornitori.

Diversamente dalle altre soluzioni di Supply Chain Finance, il DD non richiede necessariamente l'intervento di un finanziatore di terza parte. Dal punto di vista contabile, gli sconti erogati dal fornitore ricadono tra le spese finanziarie, quindi rappresentano costi finanziari. Infine, entrambi gli attori devono essere coinvolti costantemente nel processo di fatturazione, richiedendo costi di gestione e controllo.

Per il debitore, l'operazione ha un impatto negativo sulla posizione finanziaria netta, mentre per il fornitore genera cassa.

### 3.9 Credit Card

Una carta di credito virtuale (nota anche come Credit Card o Carta B2B) è una soluzione SCF per la gestione semplificata dei pagamenti tra acquirente e fornitore che sfrutta il “disaccoppiamento” tra il momento del pagamento e il momento dell’incasso.

La Credit Card è stata classificata dall’Osservatorio SCF del Politecnico di Milano tra le soluzioni più innovative di finanziamento del capitale circolante in alternativa alle soluzioni classiche bancarie.

Attraverso una carta di credito l’acquirente usufruisce di un plafond di spesa aggiuntivo alle linee bancarie garantendo al fornitore l’accredito puntuale secondo le tempistiche di saldo pattuite e beneficiando di una dilazione aggiuntiva del debito commerciale, in termini di valuta<sup>7</sup>, con conseguente aumento dell’indice DPO.

#### 3.9.1 Caratteristiche distintive e le fasi della Credit Card

Una carta di credito virtuale è costituita da un numero a 16 cifre con un codice CVC a tre cifre generata da un’applicazione online che viene offerta dal fornitore di carte; per ciascuna carta è possibile stabilire uno scopo specifico, un importo, una valuta, una categoria di servizi e un periodo di utilizzo. I fornitori di carte offrono due tipologie di soluzioni:

- **Single-use**, generata per un utilizzo singolo (es. spese di marketing, licenze IT materiali da ufficio), il cui numero di carta perde di validità dopo che è stato usato.
- **Multi-use** che può essere utilizzata per pagamenti ricorrenti con la stessa causale (es. licenze IT, bollette telefoniche).

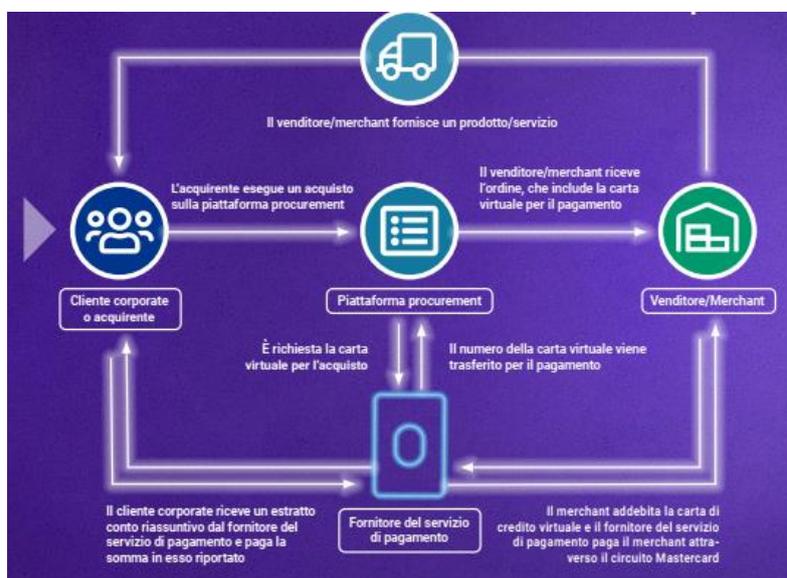


Figura 22 Le fasi di utilizzo di una credit card (Fonte: Airplus International)

<sup>7</sup> Il **termine valuta** fa riferimento al tempo che intercorre tra il momento in cui viene contabilizzata un'operazione bancaria e il momento in cui gli effetti dell'addebito o dell'accredito divengono effettivi ai fini del calcolo degli interessi sul conto corrente in cui il movimento viene registrato.

Secondo lo schema in Figura 22 è necessaria l'integrazione delle carte virtuali con i sistemi di tesoreria e le piattaforme di procurement in modo tale che quando l'azienda effettuerà un ordine e avvierà la procedura di pagamento, si potrà generare in automatico una carta di credito virtuale per il pagamento, che verrà poi effettuato dal fornitore della carta virtuale.

Una volta creato l'ordine si potranno aggiungere informazioni aggiuntive sull'acquisto che verranno raccolte dal fornitore delle carte in un singolo estratto conto e addebitate all'azienda in un'unica soluzione, al termine di un periodo di rendicontazione concordato. I fornitori invece riceveranno il pagamento nell'immediato.

L'estratto conto riassuntivo consentirà di semplificare la riconciliazione delle voci di spesa garantendo al reparto contabilità di svolgere meno lavoro manuale in quanto le voci di spesa saranno importate automaticamente nel gestionale dell'azienda.

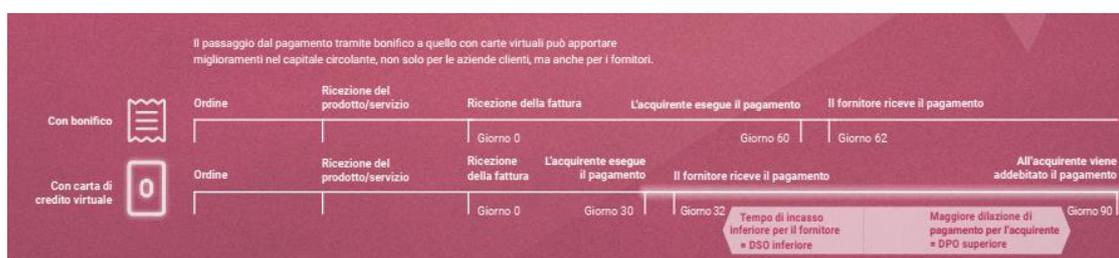


Figura 23 Differenze tra credit card e bonifico

Attraverso la carta di credito virtuale, le aziende possono sia aumentare il loro DPO sia ridurre il DSO per i loro fornitori.

Ipotizzando di avere un pagamento ricorrente a 60 giorni a fine mese con una dilazione concessa di 20 giorni, utilizzando lo strumento del bonifico si avrà:

- Giorno 0: data di emissione fattura.
- Giorno 60: l'acquirente esegue il pagamento.
- Giorno 62: il fornitore riceve il pagamento.

Nel caso di carta di credito virtuale sia i fornitori sia il cliente potranno beneficiare di un miglioramento nel capitale circolante, infatti:

- Giorno 0: data di emissione fattura.
- Giorno 30: generazione della carta virtuale in sostituzione del bonifico.
- Giorno 32: il fornitore incassa entro 2 giorni.
- Giorno 90: chiusura estratto conto cliente con relativo addebito.

Secondo questa procedura il cliente potrà ottimizzare il proprio cashflow sfruttando 50 giorni di DPO aggiuntivi rispetto alla soluzione tradizionale: tale soluzione rappresenta una forma alternativa di capitale e di risparmio sui costi.

La flessibilità è uno dei principali vantaggi di questo strumento in quanto è possibile individuare la giusta combinazione di DSO e DPO in base alle esigenze dei fornitori.

Dal punto di vista contabile i debiti commerciali non si trasformano in debiti finanziari e, pertanto, l'utilizzo di tale strumento non impatterà sulla posizione finanziaria netta e non si registrerà una segnalazione nella centrale rischi.

La carta di credito richiede che i processi aziendali siano completamente digitalizzati, questo rappresenta un ulteriore beneficio di efficienza nel caso in cui i processi non lo siano, incentivando la transizione verso la digitalizzazione.

L'utilizzo della carta di credito virtuale è gratuito per l'impresa cliente mentre il fornitore dovrà pagare una *merchant fee* (intorno al 2%), commissione che andrà a depurare l'importo della fattura che si incasserà.

La commissione da pagare è tuttavia compensata da due importanti benefici:

- **Velocità di incasso:** si riceverà il pagamento entro due-tre giorni rispetto al pagamento tramite bonifico.
- **Sicurezza delle transazioni:** si elimina il rischio di insolvenza in quanto lo si trasferisce al fornitore della carta virtuale. Da questo punto di vista, il 2% di commissione può essere interpretato come la percentuale di risparmio per un mancato incasso.

### 3.10 Indagine sui principali attori di soluzioni SCF sul mercato italiano

Le soluzioni di SCF sono offerte sul mercato da due principali categorie di attori, finanziatori veri e propri e piattaforme fintech in grado di velocizzare e snellire i processi di implementazione delle soluzioni SCF descritte.

Secondo il report dell'Osservatorio Supply Chain Finance della School of Management del Politecnico di Milano, l'offerta di SCF è molto ridotta e solo il 4-5% è di stampo finanziario innovativo (DD, RF Evoluto, Confirming, Invoice Trading).

Attualmente le grandi banche italiane stanno introducendo soluzioni di finanziamento innovative in ambito Supply Chain Finance, sfruttando sia partnership con piattaforme fintech sia con piattaforme sviluppate internamente abbracciando convintamente la via della digitalizzazione.

Nel prossimo paragrafo si fornisce una rassegna dei principali attori sul mercato italiano evidenziando le soluzioni offerte e il loro livello di digitalizzazione.

#### 3.10.1 Le schede dei principali attori di SCF in Italia

<b>Istituto</b>	Intesa San Paolo S.p.A.	
<b>Sito</b>	<a href="http://www.intesasanpaolo.com">www.intesasanpaolo.com</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2007	
<b>Località</b>	Torino	
<b>N. dipendenti</b>	+10.001	
<b>Storia</b>	Divisione dell'istituto storico Unicredit S.p.A.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Il servizio Inbiz di Intesa San Paolo è uno strumento bancario grazie al quale le istituzioni finanziarie e le amministrazioni pubbliche riescono a gestire le operazioni commerciali in modo semplice e veloce, ma soprattutto sicuro, grazie all'utilizzo della firma digitale e OTP. Tra le operazioni che possono essere eseguite con il supporto di Inbiz figurano la fatturazione elettronica e il Factoring.	
<b>Partnership</b>	Kryba	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Factoring Confirming Reverse Factoring Dynamic Discounting - sviluppato in partnership con Kyriba, servizio offerto tramite una piattaforma web-based integrata con Inbiz.	

<b>Istituto</b>	UniCredit Factoring	
<b>Sito</b>	<a href="http://www.unicreditfactoring.it">www.unicreditfactoring.it</a>	
<b>Anno fondazione</b>	Attiva da più di 40 anni	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	300	
<b>Storia</b>	Divisione dell'istituto storico Unicredit S.p.A.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Piattaforma digitale sviluppata internamente Supporto attraverso piattaforme Fintech	
<b>Partnership</b>	FinDynamic	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	<p>Offre soluzioni integrate per le filiere produttive con l'obiettivo di semplificare, anticipare e automatizzare l'incasso, cercando di soddisfare molteplici esigenze, da quelle più semplici a quelle più complesse che richiedono soluzioni tailor-made.</p> <p><u>Factoring</u>          Attraverso la piattaforma digitale Smart Factor (semplice, veloce e intuitiva) si concretizza la cessione dei crediti online e in modalità self service, consentendo di ricevere il corrispettivo dei crediti ceduti direttamente sul conto corrente tramite bonifico.</p> <p><u>Reverse Factoring</u>          Consente di stabilizzare e fidelizzare la filiera; adatto a filiere con rapporti stabili e continuativi, consente al Buyer di ottenere una dilazione sui pagamenti e al tempo stesso la fidelizzazione dei fornitori che beneficiano di pagamenti puntuali o addirittura anticipati.</p> <p><u>Confirming</u>          Il fornitore invia le sue fatture al Buyer, quest'ultimo carica le fatture che intende pagare a scadenza sulla piattaforma U-Factor o tramite un collegamento diretto con il suo sistema ERP sviluppando un accordo con FinDynamic, primaria fintech italiana partecipata da UniCredit. Il fornitore sceglie quali fatture farsi pagare a scadenza e quali farsi anticipare tramite cessione credito. U-Factor gestisce i flussi di pagamento rendendo più facile la gestione amministrativa.</p> <p><u>Dynamic Discounting</u>          Soluzione hi-tech attraverso cui il Buyer con liquidità in eccesso può gestire lo sconto commerciale in completa autonomia. La tecnologia fintech (FinDynamic) consente la digitalizzazione dell'intero processo, dal carico delle fatture grazie al collegamento del Buyer fino alle scritture contabili.</p>	
<b>Target</b>	Grande Distribuzione Organizzata (Esselunga, Conad, Pam), Distributori Farmaceutici (Unico)	

<b>Istituto</b>	Banca Ifis	 <b>Banca Ifis</b>
<b>Sito</b>	<a href="http://www.bancaifis.it">www.bancaifis.it</a>	
<b>Anno fondazione</b>	1983	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	1000-5000	
<b>Storia</b>	Nasce come istituto specializzato nell'operatività del Factoring.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Ifis4business è l'online hub che offre ai clienti factoring, ai debitori ceduti e ai grandi Buyer servizi a misura d'impresa, pensati per semplificare la gestione del rapporto con la Banca. Il servizio è completamente digitalizzato: online l'utente può gestire tutte le fatture cedute dai propri fornitori (confermandole, segnalando una modifica o avanzando una richiesta di proroga dei termini di pagamento alla Banca), monitorare lo stato dei pagamenti e aggiungere in autonomia un nuovo fornitore.	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Factoring Reverse Factoring Confirming	

<b>Istituto</b>	MBFACTA S.p.A.	 <b>MBFACTA</b> GRUPPO MEDIABANCA
<b>Sito</b>	<a href="http://www.mbfacta.it">www.mbfacta.it</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2017	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	11-50	
<b>Storia</b>	Società del Gruppo Mediobanca specializzata nel Factoring	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Medio</u> Portale online solo per alcune soluzioni	
<b>Partnership</b>	-	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Factoring Reverse Factoring Confirming - attraverso l'utilizzo di un portale online che regola la relazione tra le parti	
<b>Target</b>	Snam	

<b>Istituto</b>	Illimity Bank	 illimity BANCA OLTRE LA FORMA
<b>Sito</b>	<a href="http://www.illimity.com">www.illimity.com</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2018	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	500-1000	
<b>Storia</b>	Gruppo bancario nato con l'obiettivo di rispondere a specifiche esigenze di mercato attraverso un business model innovativo e specializzato.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Dotato di una tecnologia fintech tale da offrire un servizio immediato e riducendo drasticamente i tempi di attesa. In pochi semplici passaggi è possibile inoltrare la richiesta e chiedere un preventivo.	
<b>Partnership</b>	-	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Factoring Reverse Factoring	
<b>Target</b>	Olio Dante, Gpack	

<b>Istituto</b>	Banca Progetto S.p.A.	 BANCA PROGETTO
<b>Sito</b>	<a href="http://www.bancaprogetto.it">www.bancaprogetto.it</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2016	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	51-200	
<b>Storia</b>	Opera nel mercato italiano ed internazionale offrendo prodotti ad imprese e famiglie. Attraverso una rete commerciale presente su tutto il territorio nazionale ed un'infrastruttura tecnologica all'avanguardia, copre le esigenze di credito delle PMI italiane e supporta i clienti privati con soluzioni digitali innovative.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Processo completamente digitalizzato attraverso sia piattaforme sviluppate internamente sia partnership con Fintech.	
<b>Partnership</b>	FinDynamic	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Factoring - soluzione attiva da gennaio 2023. Reverse factoring - soluzione attiva dal secondo semestre 2023. Dynamic Discounting - partnership esclusiva con FinDynamic per le PMI	

<b>Istituto</b>	FinDynamic	
<b>Sito</b>	<a href="http://www.findynamic.com">www.findynamic.com</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2016	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	11-50	
<b>Storia</b>	<p>FinDynamic, nata nel 2016 all'interno del Polihub, è uno dei principali player europei nelle soluzioni innovative di Supply Chain Finance (Dynamic Discounting, Confirming, Reverse Factoring) permette alle aziende di generare valore economico attraverso l'utilizzo efficiente della propria liquidità.</p> <p>Le soluzioni sono fortemente integrate sia al sistema gestionale o software di tesoreria del capo filiera, che ai sistemi di gestione portafoglio degli istituti bancari.</p>	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<p><u>Alto</u></p> <p>Dotato di una tecnologia fintech tale da offrire un servizio immediato e riducendo drasticamente i tempi di attesa. In pochi semplici passaggi è possibile inoltrare la richiesta e chiedere un preventivo.</p>	
<b>Partnership</b>	<p>UniCredit per clientela Corporate Banca Progetto per PMI</p>	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	<p>Dynamic Discounting Factoring Reverse Factoring</p>	
<b>Target</b>	Olio Dante, Gpack, Conad	

<b>Istituto</b>	AirPlus International	
<b>Sito</b>	<a href="http://www.airplus.com">www.airplus.com</a>	
<b>Anno fondazione</b>	1989	
<b>Località</b>	Bologna	
<b>N. dipendenti</b>	1001-5000	
<b>Storia</b>	<p>AirPlus International è una multinazionale specializzata nella fornitura di soluzioni innovative per il pagamento, la rendicontazione e l'analisi delle spese aziendali che conta 48.000 clienti nel mondo.</p>	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<p><u>Alto</u></p> <p>Nel 2016 è stato siglato un accordo con Piteco, player di riferimento nel settore del software finanziario. L'integrazione tra il prodotto PITECO Evolution e A.I.D.A. di AirPlus ha dato origine ad una piattaforma di generazione di carte di credito virtuali Mastercard.</p>	
<b>Partnership</b>	<p>Piteco MasterCard</p>	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	<p>AirPlus Virtual Cards: garantisce dilazioni di pagamento in media di 50 giorni riuscendo a supporter il 50% delle spese aziendali.</p>	
<b>Target</b>	Sacmi, Sagemcom	

<b>Istituto</b>	WorkInvoice	
<b>Sito</b>	<a href="http://www.workinvoice.it">www.workinvoice.it</a>	
<b>Anno fondazione</b>	2014	
<b>Località</b>	Milano	
<b>N. dipendenti</b>	11-50	
<b>Storia</b>	WORKINVOICE è una piattaforma via web che consente alle PMI di ricevere liquidità attraverso la cessione di fatture emesse nei confronti di aziende di grandi dimensioni in maniera più flessibile rispetto al ricorso ai canali tradizionali (factoring e banche), tutto ciò grazie ad un meccanismo di asta pubblica che coinvolge investitori istituzionali e professionali.	
<b>Livello di digitalizzazione</b>	<u>Alto</u> Dotato di una tecnologia fintech in grado di proporre immediatamente il prezzo di vendita in percentuale rispetto al valore della fattura.	
<b>Partnership</b>	Azimut MarketPlace Banca Sella	
<b>Tipo di soluzioni e operatività</b>	Invoice Trading	
<b>Target</b>	Cereal Docks, GH Italia	

### 3.11 Dynamic Discounting: il caso FinDynamic

Dati gli elevati benefici e le opportunità di business offerte dal DD grazie all'automazione dei processi, sempre un maggior numero di startup ha iniziato a sviluppare tale soluzione SCF.

In Italia sono numerosi i progressi fatti in tale ambito; in particolare, si menziona la startup FinDynamic, considerata una delle aziende fra le più innovative nel settore del credito Fintech.

L'idea nasce da Enrico Viganò che, con alle spalle un'importante esperienza da consulente in Bain&Co e nel *strategic investment* nel Team di General Electric, nel 2016 fonda FinDynamic.

Dagli studi e l'esperienza maturata nell'Invoice Trading, piattaforme che richiedono alle PMI di mettere all'asta le fatture e farle acquisire a investitori professionali, Enrico Viganò notò un certo divario tra il tasso pagato dal fornitore per accedere alla liquidità (intorno al 9%) e la remunerazione agli investitori istituzionali (intorno al 3,5-4%) attraverso una nota di cartolarizzazione (Italia Podcast, 2020).

Sulla base di queste considerazioni, nacque l'idea che una grande azienda potesse anticipare fatture ad un proprio fornitore in cambio di uno sconto; tale soluzione risolveva due grandi ostacoli:

- Assenza di intermediari, che implica una mancata perdita di valore (5 punti percentuali persi tra fornitore che vende fatture all'asta e la remunerazione dell'investitore istituzionale);
- Assenza di rischi, in quanto sarà la stessa azienda cliente ad anticipare il pagamento di una fattura in cambio di uno sconto, ottenendo anche un rendimento sulla propria liquidità (ad oggi negativo sul mercato) e supportando la propria filiera produttiva.

FinDynamic si è caratterizzata – fin da subito – come la soluzione innovativa di riferimento in ambito Supply Chain Finance, dapprima con il Dynamic Discounting e successivamente ampliandosi a 360 gradi su tutte le principali soluzioni finanziarie per la gestione delle filiere di fornitori: confirming, reverse factoring, etc.

Nel 2018 è stata la prima a portare sul mercato italiano una piattaforma digitale di Dynamic Discounting; attualmente vantano un notevole portafoglio clienti nel quale si distinguono importanti società del calibro di Unieuro, Sapio58, Liu-Jo e Unicomm.

Oltre alla piattaforma di Dynamic Discounting, l'offerta di FinDynamic include anche una serie di servizi e analisi collaterali sul ciclo di Supply Chain Finance, ma che non impattano sui processi e sulla struttura dell'azienda cliente. L'obiettivo è di garantire facilità d'uso e immediatezza nell'utilizzo della piattaforma ai propri clienti.

Le nuove realtà fintech sono una risposta ad una serie di problemi del sistema italiano: un sistema bancocentrico che non riesce a soddisfare l'esigenza di credito da parte del tessuto industriale italiano, caratterizzato per lo più da PMI. Infatti, per queste ultime è sempre più complesso l'accesso al credito soprattutto nei periodi di difficoltà economica.

### 3.11.1 Il processo commerciale di FinDynamic

Il processo commerciale parte con un appuntamento tra l'impresa e il referente di FinDynamic durante il quale si presenta il programma di Dynamic Discounting con i principali vantaggi dell'utilizzo; se interessati, il potenziale Cliente fornirà al provider informazioni per ciascun suo fornitore: ragione sociale, partita IVA, dettaglio Fatturato e tempi di incasso (DPO).

Sulla base dei seguenti dati verrà fornita al potenziale Cliente un'analisi di dettaglio dei fornitori; in particolare, si mostrerà un potenziale alto fit del parco fornitori con il programma di Dynamic Discounting, dando indicazione del livello di accesso al credito e del tasso target da proporre.

Findynamic analizzerà la provenienza dei fornitori del potenziale Cliente suddividendo l'analisi in quattro aree geografiche e per ciascuna fornirà evidenza dello speso, del numero di fornitori, dei giorni medi di pagamento (DPO) e del Cost of funding (COF), ovvero la media del costo del debito calcolato sulla base dei bilanci aziendali e dei dati di Banca di Italia.

Attraverso un'analisi di correlazione COF-Fatturato sarà possibile visualizzare la distribuzione dei fornitori indicati e per ognuno di essi identificare un tasso target sulla base del costo di accesso al credito.

Una volta fornita l'analisi relativa al parco fornitori e indicata la fattibilità "tecnica" dell'operazione, se il Cliente fosse interessato si procederà con la sottoscrizione del contratto e la fase di implementazione della piattaforma.

FinDynamic supporta il Cliente in tutte le fasi del processo di implementazione, mostrato in Figura 24:



Figura 24 Fasi di FinDynamic

- **Attivazione del programma**  
Grazie alla tecnologia del provider, l'implementazione del programma può essere realizzata in poche settimane senza nessun impatto sui sistemi IT.  
Si procede con l'integrazione della piattaforma con il software gestionale/tesoreria del cliente (ERP); talvolta, alcuni gestionali hanno una integrazione semplice e veloce "plug&play", ad es. il gestionale DocFinance.
- **Set up del programma**  
Il cliente può personalizzare la piattaforma ed il programma secondo le proprie esigenze, avendo la possibilità di annunciare, tramite tale strumento, l'avvio del programma ai propri fornitori.

FinDynamic rilascia una funzionalità di budget per ottimizzare la gestione della liquidità in grado di gestire gli anticipi ai fornitori per generare un rendimento target. In questa fase il Cliente potrà impostare il budget (mensile, semestrale o annuale) e i tassi da applicare, che potranno essere fissi per determinate scadenze o dinamici. Esempio: impostando sulla piattaforma un tasso pari al 12% annuo, il fornitore avrà la possibilità di anticipare di 30 giorni con un costo pari all'1%, anticipare di 60 giorni con un costo al 2%, da qui la definizione di sconto "dinamico".

- **Avvio del programma**

Il processo di Onboarding sul parco identificato dal Cliente potrà essere effettuato direttamente dalla piattaforma secondo le modalità e le richieste del management. FinDynamic metterà a disposizione del Cliente tecnologie e strumenti per ottimizzare e automatizzare l'intero processo.

In Figura 25 si mostrano i principali step da seguire nella fase di avvio del programma.



*Figura 25 Le fasi per l'avvio del programma*

Il processo completamente digitalizzato parte dalla ricezione di una fattura emessa da un fornitore con indicazione dell'importo e della dilazione di pagamento concessa. L'acquisizione delle fatture da parte della piattaforma di DD è completamente automatizzata in seguito al caricamento della fattura sull'ERP integrato con la piattaforma.

Decise le condizioni di accesso per i fornitori, a questi ultimi verrà notificata la possibilità di ricevere il pagamento anticipato delle fatture emesse e potranno richiedere tale anticipo direttamente sulla piattaforma.

La procedura di richiesta anticipo è completamente automatizzata dalla piattaforma che, pertanto, garantisce la completa disintermediazione tra il Cliente e i suoi Fornitori.

Il Cliente potrà approvare o rifiutare l'anticipo, istruzioni trasmesse tramite notifica al proprio Fornitore.

Si precisa che la piattaforma istruisce la conferma / il rifiuto ma non istruisce pagamenti bensì li gestisce semplicemente: le informazioni verranno trasmesse all'ERP aziendale al fine di procedere con la modifica della data e dell'importo di pagamento.

Lo sconto ottenuto dal pagamento anticipato verrà registrato nelle scritture contabili alla voce Proventi Finanziari del Conto Economico.

Una volta impostato il budget durante la fase di set-up, la piattaforma avviserà il Cliente quando questo sarà al di sotto di una certa percentuale o di un certo importo numerico, parametri definiti sempre ex ante.

Esempio: date le richieste di anticipo da parte dei Fornitori, il budget impostato dal Cliente diminuirà in seguito all'accettazione delle richieste. Nel caso in cui il budget residuo dovesse arrivare a EUR X, tutti i fornitori con fatture superiori a X, non potranno richiedere l'anticipo, ma al Cliente potrà essere richiesto di aumentare il budget tramite una notifica sulla piattaforma. Pertanto, la piattaforma blocca la possibilità di anticipo per tutte le fatture che non rispettano i parametri.

Il modello di business FinDynamic prevede la struttura dei costi mostrata in Figura 26:

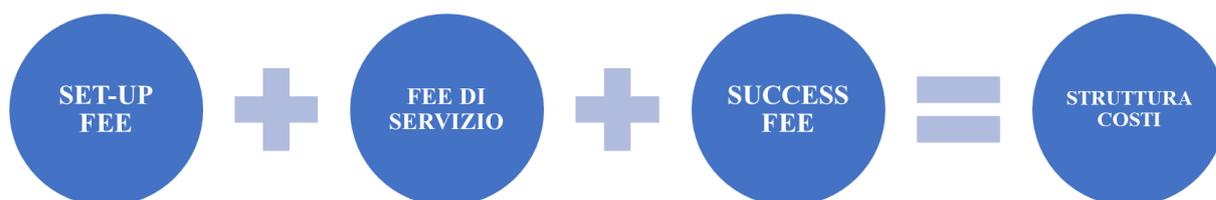


Figura 26 Struttura dei costi

Il corrispettivo FinDynamic prevede:

- **Set-up fee integrazione (una tantum)**, che rappresenta il costo per l'integrazione non invasiva fatturato in un'unica soluzione.
- **Fee di servizio (mensile)**, che rappresenta il costo mensile per l'infrastruttura della piattaforma e che varia in base al fatturato dell'impresa.
- **Fee variabile (mensile)**, calcolata come Totale sconti (€) \* Success Fee (%):
  - i. Totale sconti: si intende la somma degli sconti realizzati attraverso la piattaforma FinDynamic in ciascun mese del calendario.
  - ii. Success Fee calcolata sui benefici generati dal programma.
- **Rating**, trattasi di un costo facoltativo per la visualizzazione del rating dei fornitori.

# Capitolo 4

## Il ruolo del SCF nelle filiere: esempi reali

La letteratura SCF è ancora limitata ad articoli qualitativi che suggeriscono quali potrebbero essere le variabili più rilevanti per una soluzione SCF, non fornendo una panoramica completa delle soluzioni offerte sul mercato con i relativi vantaggi e svantaggi derivanti dall'adozione di tali strumenti.

Inoltre, sono forniti pochi esempi concreti e reali di applicazione di soluzioni SCF in contesti aziendali con lo scopo supportare l'intera filiera produttiva.

L'obiettivo iniziale è stato raccogliere dati sull'utilizzo di tali strumenti sia tra le PMI italiane sia tra le imprese di maggiori dimensioni attraverso la compilazione di un questionario da parte dei CFO o del *Supply Chain Manager*.

La raccolta di informazioni e di dati è stata arricchita da una serie di interviste a CFO di imprese italiane.

Nei paragrafi successivi maggiori dettagli sulla raccolta dei dati e sui casi di studi.

### 4.1 Il questionario d'indagine su SCF

L'obiettivo di partenza era la raccolta di informazioni quantitative e qualitative circa:

- i. La conoscenza dei nuovi strumenti di Credito di Filiera da parte delle aziende italiane, verificando se esistono delle peculiarità in termini settoriali o geografici che favoriscono il ricorso ad alcuni strumenti SCF piuttosto che ad altri.
- ii. Gli eventuali aspetti critici che ostacolano l'adozione degli strumenti di Credito di Filiera.
- iii. La tipologia di struttura IT per la gestione di tali strumenti.
- iv. I costi, tempi e benefici dall'adozione fino alla fase di implementazione.
- v. Il ruolo di SCF nel nuovo contesto socioeconomico.

La compilazione del questionario inviato tramite email (si veda. Allegato A) richiedeva circa 10-15 minuti e riguardava informazioni in possesso del CFO (*Chief Financial Officer*) o del SCM (*Supply Chain Manager*).

Le aziende sono state individuate attraverso una ricerca sul portale AIDA<sup>8</sup> secondo la seguente metodologia di ricerca:

- Imprese italiane con Codice ATECO 10-31.
- Ultimo bilancio depositato nel 2021.
- Tutte le società con sito web.

Il questionario, preparato tramite Google Moduli (Allegato B), è stato inoltrato a più di 500 imprese italiane selezionate secondo i suddetti criteri tramite gli indirizzi e-mail riportati sui rispettivi siti web; in particolare, l'e-mail inviata a diverse imprese italiane è stata strutturata in due blocchi: il primo in cui presento i miei studi e la mia attuale esperienza lavorativa, il secondo in cui menziono il contenuto del mio elaborato di tesi, riportando gli obiettivi e i dettagli per la compilazione del questionario.

Il riscontro ricevuto è stato pari solo all'1%; pertanto, dall'indagine non si è riusciti ad estrarre delle conclusioni significative e di valore.

In Tabella 15 sono presentate le informazioni di maggior rilievo relative alle sette imprese che hanno compilato il questionario fornito.

Impresa	ATECO	Descrizione	Sede operativa	Fatturato EUR k	Strumenti SCF	Obiettivo
A	241000	Fabbricazione di ferro, acciaio e ferroleghie	Brescia	95	Si	Liquidità (Tesoreria)
B	103900	Lavorazione e conservazione di frutta e di ortaggi	Salerno	4.463	Si	Liquidità (Tesoreria)
C	204200	Fabbricazione di prodotti per toilette	Milano	18.028	No	-
D	106100	Lavorazione delle granaglie	Pavia	30.396	Si	Ottimizzare Tesoreria lungo la filiera
E	152010	Fabbricazione di calzature	Firenze	46.493	No	-
F	23891	Produzione di prodotti a base di carne	Lecco	565.818	No	-
G	201100	Fabbricazione di gas industriali	Milano	953.085	Si	Agevolare l'accesso al credito ai fornitori

*Tabella 15 Dettaglio imprese con questionario compilato*

Dalla Figura 27 si evidenzia come le imprese siano ancora legate a soluzioni tradizionali, come Factoring o Anticipo Fatture, e che tra le soluzioni innovative l'unica ad essere implementata è il Dynamic Discounting, individuata anche tra le soluzioni di SCF con maggior margine di miglioramento e di implementazione per il prossimo futuro.

<sup>8</sup>AIDA (database Bureau van Dijk): Database con dati finanziari e software per l'analisi immediata delle aziende italiane; consente la ricerca, la consultazione, l'analisi e l'elaborazione delle informazioni economico-finanziarie, anagrafiche e commerciali di tutte le società di capitali che operano in Italia. Tutti i dati sono indicizzati per facilitare le funzionalità di ricerca e confronto e sono disponibili anche in formato originale.

Quali strumenti di Supply Chain Finance avete implementato?

4 risposte

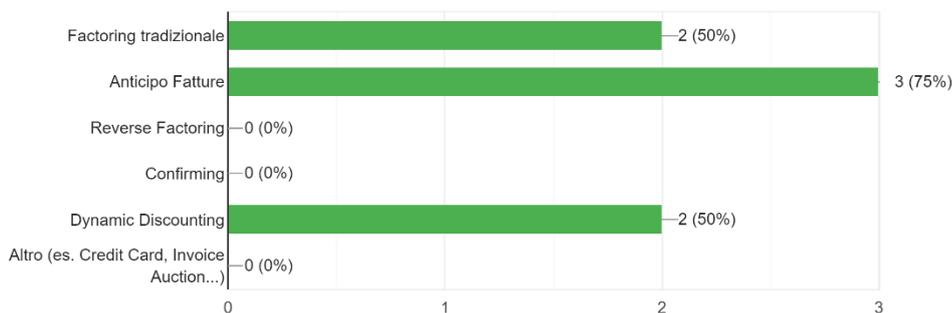


Figura 27 Dati sulle soluzioni SCF implementate

Inoltre, le imprese hanno dichiarato di usufruire degli strumenti SCF contrattualizzando con un partner finanziario, accedendo alla piattaforma bancaria sviluppata internamente, oppure contrattualizzando direttamente con una Fintech.

Come si mostra dalla Figura 28, si preferisce adottare la soluzione con un proprio partner bancario dati i vantaggi relativi alle maggiori informazioni già in suo possesso e la relazione di fiducia instaurata nel corso degli anni.

Sarete interessati alla possibilità di accedere a diverse forme di finanziamento attraverso un unico provider?

4 risposte

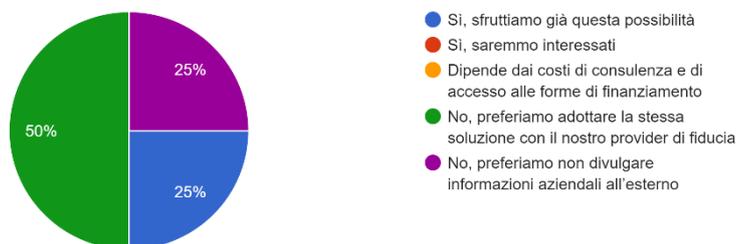


Figura 28 Modalità di utilizzo soluzioni SCF

Seppur l'indagine condotta non abbia consentito di estrarre delle conclusioni di valore, la ricerca ha comunque dimostrato lo scarso supporto da parte di imprese italiane a questionari di indagine se non presentati da Associazioni del settore o sostenute da partnership commerciali.

Inoltre, si sottolinea anche la scarsa conoscenza degli strumenti di SCF, soprattutto tra le PMI, che potrebbe rappresentare un ulteriore fattore al mancato riscontro da parte delle imprese alla compilazione del questionario d'indagine.

## 4.2 Interviste ad esperti su SCF

In questa sezione, vengono presentati dei casi concreti di utilizzo di soluzioni SCF attraverso tre interviste condotte a tre CFO di imprese italiane con l'obiettivo di approfondire le logiche dietro l'adozione di tali strumenti, i driver che hanno guidato alla scelta di una soluzione piuttosto che ad un'altra e i benefici ottenuti dalla loro implementazione.

Nell'Allegato C si propone uno schema di domande preparato ex-ante e ri-adattato nel corso delle interviste. Di seguito una tabella che riassume le principali tematiche nelle tre interviste condotte:

Intervista	Attuale posizione	Strumenti adottati	Temi di discussione
Carlo Bassano di Tuffillo	CFO - Olio Dante S.p.A.	Factoring Dynamic Discounting	Vantaggi e svantaggi, scelta dell'istituto, formazione personale
Luca Zanni	CFO - Gpack Group S.p.A.	Factoring Reverse Factoring / Confirming	Pianificazione produttiva e finanziaria, vantaggi e svantaggi, scelta dell'istituto
Antonio Pecorone	CFO - M Stretch S.p.A.	Factoring	Vantaggi e svantaggi, scelta dell'istituto e formazione personale

Tabella 16 Dettaglio interviste

L'aspetto primario emerso riguarda l'attenta gestione del Capitale Circolante al fine di assicurarsi un flusso di cassa sufficiente per far fronte ai costi operativi e alle obbligazioni di debito a breve termine; pertanto, la **migliore e primaria forma di finanziamento per un'azienda è la gestione Capitale Circolante** attraverso tre principali leve:

1. Puntuale e oculata negoziazione con i propri Clienti dei giorni di incasso (DSO).
2. Puntuale e oculata negoziazione con i propri Fornitori dei giorni di pagamento (DPO).
3. Attenta gestione del Magazzino.

Per tenere sotto controllo queste tre dinamiche è **fondamentale la pianificazione produttiva che poi si traduce in pianificazione finanziaria.**

La pianificazione della produzione consente di tenere sotto controllo sia le uscite di cassa sia il livello di scorte a magazzino che si trasformano in prodotto finito per i clienti. Individuare il giusto timing di acquisto delle materie prime è fondamentale per evitare gravi conseguenze: scorte superiori al necessario o mancanza di prodotti a magazzino.

Ad esempio, l'acquisto anticipato di materie prime con fattura da pagare a 90 giorni potrebbe causare un flusso di cassa negativo alla data di scadenza in quanto si potrebbe non aver prodotto ancora abbastanza e/o venduto sul mercato e, pertanto, non incassato per saldare le fatture a scadenza.

Quindi la prima strategia da implementare riguarda sempre la pianificazione dei flussi seguita da negoziazioni con clienti e fornitori al fine di ridurre i giorni di incasso e di aumentare i termini di pagamento.

È importante avere dei processi interni strutturati ed adeguati a gestire le diverse casistiche in quanto ogni cliente e fornitore è a sé. Se i livelli di DSO e di DPO vengono monitorati correttamente, si riuscirà anche a gestire l'indice di rotazione del magazzino, diretta conseguenza degli acquisti effettuati.

**L'attività di pianificazione descritta rappresenta un costo occulto ma che porta efficienza; implementare soluzioni quali Anticipo Fatture, Factoring, Reverse Factoring, invece, rappresenta un'attività onerosa che presenta difficoltà ulteriori da attenzionare.**

Infatti, oggi il costo del denaro è pari a circa il 5%, il quale determina un costo per un possibile finanziamento pari intorno al 7-8%; questo risulta essere un aspetto su cui riflettere fortemente prima di ricorrere a strumenti di SCF, soprattutto per tutte le imprese che operano in settori con marginalità basse.

Dagli esperti il Factoring è visto come uno strumento di primaria necessità che però nel lungo periodo potrebbe complicare e generare rischi dal punto di vista operativo: è necessario definire in maniera puntuale gli aspetti contrattuali relativi al soggetto che si assumerà il rischio di insolvenza del cliente e le modalità con cui questa verrà gestita.

**Pertanto, il Factoring è uno strumento per lo più finanziario a differenza, invece, dello strumento di Reverse Factoring che consente di stabilire un rapporto commerciale tra fornitore e cliente.**

Nel primo caso, infatti, si instaura una relazione inizialmente tra il Fornitore e il Factor che poi si tramuta in un rapporto di credito-debito tra il Factor e il Cliente, il contatto diretto Fornitore-Cliente si avrà solo nel caso di recupero del credito per insolvenza di quest'ultimo.

Nel secondo caso, invece, non si instaura un rapporto diretto tra il Fornitore e il Factor: si tratta di una linea messa a disposizione dal Cliente affinché il Fornitore possa incassare prima dalle fatture emesse. Pertanto, si tratta non tanto di un rapporto di natura finanziario, bensì di un rapporto operativo commerciale che si instaura: tale beneficio è concesso a fronte di un buon rapporto qualità prodotto – prezzo sottostante al rapporto commerciale stesso.

Lo strumento del Factoring, però, può essere utilizzato anche come semplice strumento di garanzia; questo è il caso in cui un fornitore non abbia alcun interesse al pagamento anticipato, ma potrebbe voler beneficiare della componente garanzia di pagamento che mette a disposizione il Factor, diversamente da una semplice anticipazione fatture.

**La digitalizzazione dei processi ha favorito molto lo sviluppo di soluzioni come Factoring, RF, Confirming; infatti, nei primi anni di sviluppo era necessario per ogni singola fattura preparare un documento di cessione informale, che rappresentava un costo indiretto per le aziende. Dopo un paio di anni, gli intermediari si sono accorti che era fondamentale uno sviluppo tecnologico nell'implementazione di tali soluzioni in quanto i lunghi processi cartacei rappresentavano un grosso limite, attualmente superati attraverso procedure on-line o tramite firma digitale.**

Partendo dal processo di firma dei contratti, questi prevedevano inizialmente l'invio di una copia del contratto con un'eventuale firma o richieste di modifica, la firma dell'intermediario, la ri-firma del cliente e la ricezione della copia. Tale processo attraverso gli strumenti digitali è stato completamente ottimizzato con le pec aziendali, la fatturazione

elettronica, la firma digitale. **Questo ha consentito di snellire il processo e di abbattere le tempistiche favorendo una maggiore adozione di tali strumenti.**

Nella scelta, invece, dell'Istituto con cui interfacciarsi il tasso di interesse che viene applicato risulta essere il principale **fattore discriminante**, il quale dipende molto dallo standing creditizio e dalla reputazione del management.

Nella maggior parte dei casi si cerca di valutare tre e/o quattro istituti di credito con i quali c'è già un rapporto fiduciario in corso.

Oltre al costo del finanziamento, la scelta si basa soprattutto sulla semplificazione operativa e sulla capacità dell'Istituto di assumersi un rischio rispetto al servizio che offre. Infatti, ci sono Istituti che basano la propria analisi anche su valutazione esterne, come assicurazioni del credito; in questo caso si potrebbe avere anche una base clienti solida, che non presenta insoluti, ma che non è possibile cedere integralmente date le restrizioni poste dall'Istituto, generalmente si tratta di istituzioni più piccole o con procedure interne molto più stringenti.

Pertanto, la scelta ricade su Istituti abbastanza grandi, capace di assumersi internamente dei rischi e di definire degli affidamenti interni tali per cui si garantisce flessibilità oltre il merito creditizio.

Il CFO di Gpack, inoltre, specifica che **i benefici dalla digitalizzazione delle soluzioni** (ad es. utilizzo di piattaforme digitali) **si percepiscono soltanto con l'operatività e, pertanto, non costituisce un fattore discriminante nella scelta di un Istituto con cui entrare in relazione.**

Nell'utilizzo della piattaforma di DD il CFO di Olio Dante specifica che è stato necessario collocare una **risorsa ad hoc nella gestione dello strumento**. Anche il CFO di M Stretch ha sottolineato la **necessità di "studiare" le piattaforme che l'Istituto mette a disposizione** per poter registrare e seguire il processo di incasso delle fatture cedute; infatti, sono previsti dei passaggi da effettuare in giorni stabiliti, come ad esempio il caricamento delle fatture dalla loro data di emissione.

#### 4.2.1 Applicazione di soluzioni SCF in Olio Dante S.p.A.

Olio Dante S.p.A. è uno dei principali produttori di olio d'oliva nel panorama internazionale grazie alla sua presenza consolidata in più paesi e agli oltre 150 anni di esperienza.

L'azienda ha sede a Montesarchio (BN) costituita da un moderno complesso industriale di 50.000 mq comprendente un frantoio (250.000 kg olive/giorno), 2 raffinerie (principalmente per olio di semi, 220.000 kg/giorno), 20 linee di imbottigliamento (fino a 800.000 Lt/giorno) e Laboratorio Controllo Qualità di alto livello.

L'azienda è proprietaria di marchi quali Olio Dante, Topazio, Olita, Gico e Lupo.

Nel 2016 la società è entrata in un processo di ristrutturazione che ha comportato il cambio di controllo e gestione nel corso del 2017.

Di seguito una Tabella riepilogativa con le principali informazioni relative all'azienda.

RAGIONE SOCIALE	OLIO DANTE S.P.A.
Logo	
Ateco	10.41
Descrizione merceologica	Produzione di olio di oliva da olive prevalentemente non di produzione propria
<b>Dati e indici (2020)</b>	
Revenues (EUR k)	63.950
EBITDA Margin (%)	5,20%
DSO (gg)	49
DPO (gg)	37
DOI (gg)	38
C2C (gg)	51
Net Working Capital (EUR k)	8.269

Tabella 17 Dati relativi a Olio Dante S.p.A.

Il ciclo produttivo prevede le seguenti fasi:

1. L'acquisto di olio con pagamento a pronti.
2. Il processo di trasformazione e di imbottigliamento.
3. La consegna ai propri clienti, momento in cui viene emessa anche la fattura.

Pertanto, dal momento in cui si effettua il pagamento al fornitore al momento in cui si emette fattura intercorrono 15-30 giorni in cui ci si può finanziare con una linea di anticipo import.

La soluzione di Factoring può essere utile come strumento di finanziamento solo nel periodo temporale, ovvero dal momento in cui si emette la fattura al momento in cui effettivamente si incassa dal cliente.

Questo esempio dimostra come tale strumento da solo non basti in quanto esistono dei momenti aziendali di capitale circolante dove è necessario riuscire a finanziare l'acquisto e non la vendita.

Nel caso specifico di Olio Dante lo strumento di Factoring è utile in virtù della situazione di ristrutturazione in cui la Società si trova; infatti, con tale soluzione è possibile finanziarsi grazie alla cessione e alla vendita del credito in cambio di liquidità.

Altro strumento utilizzato è la piattaforma Dynamic Discounting di FinDynamic attraverso cui Olio Dante richiede l'anticipo del pagamento delle fatture emesse in cambio di uno sconto.

Tra i due strumenti è stata sottolineata la maggiore flessibilità garantita dalla soluzione di DD: **con la sottoscrizione di un contratto di Factoring, si ha l'obbligo di cedere le fatture vantante dal Factor, mentre nel caso invece del DD si ha la facoltà, e non l'obbligo, di richiedere l'anticipo delle fatture.**

Pertanto, lo strumento di Factoring risulta essere più rigido in quanto nel momento in cui non si ha un bisogno specifico di finanza, si ha comunque l'obbligo di cedere i crediti pagando naturalmente gli interessi concordati.

**Nonostante la maggiore flessibilità della soluzione innovativa di DD, si sottolinea la mancata diffusione tra il proprio parco clienti (GDO), soltanto il 5-10% è affiliata alla piattaforma. Da questo ne consegue la necessità di ricorrere anche allo strumento più tradizionale di Factoring dove potenzialmente è possibile cedere le fatture relative al 100% del proprio parco clienti.**

#### 4.2.2 Caso di Reverse Factoring in Gpack S.p.A.

Gpack è un Gruppo italiano di packaging leader di mercato nel packaging di lusso e nelle scatole rigide e un attore molto importante nel mercato del packaging più in generale, nel packaging farmaceutico, nei display e nella stampa per esterni.

Nel 2020 la società è entrata in un processo di ristrutturazione che ha comportato il cambio di controllo e gestione.

Di seguito Tabella riepilogativa con le principali informazioni relative all'azienda.

<b>RAGIONE SOCIALE</b>	GPACK S.p.A.
Logo	
Ateco	17.21
Descrizione merceologica	Fabbricazione di carta e cartone e di imballaggi
<b>Dati e indici (Cons. 2021)</b>	
Revenues (EUR k)	65.121
EBITDA Margin (%)	3,80%
DSO (gg)	58
DPO (gg)	107
DOI (gg)	206
C2C (gg)	157
Net Working Capital (EUR k)	5.374

Tabella 18 Dati relativi a Gpack S.p.A.

Il CFO di Gpack riferisce che attualmente si sta valutando la possibilità di implementare la soluzione di Reverse Factoring lato fornitore attraverso un accordo con una multinazionale italiana specializzata in prodotti dolciari, suo grosso cliente. Tra i vantaggi segnalati dal CFO di Gpack si evidenzia:

- Accesso al credito favorito dal più elevato merito creditizio del suo cliente.
- Possibilità di sfruttare le linee di fido del Cliente; in particolare, si precisa che la soluzione di RF sarà segnalata nella Centrale Rischi del Cliente, diversamente da un'operazione di Factoring.
- Possibilità di sfruttare le proprie linee per altre operazioni (es. investimento), rappresentando un vantaggio indiretto.

L'accesso a tale forma di finanziamento si specifica essere, però, garantito da una relazione di lungo periodo che lega Gpack con il suo cliente e dagli elevati volumi di vendita in gioco nella relazione.

In particolare, la soluzione di RF è stata implementata anche durante una sua precedente esperienza lavorativa; in questo caso si trattava di una relazione tra una famosa multinazionale italiana nel campo dell'energia e l'impresa in cui operava, attiva nella produzione di impianti fotovoltaici. Il grande Buyer aveva un forte interesse a mantenere

solida l'impresa fornitrice avendo materiali installati in campi che dovevano durare circa venti anni; lo strumento di RF è stato sfruttato come forma di aiuto/supporto.

**Pertanto, la soluzione di Reverse Factoring difficilmente viene offerta come prima opzione da un cliente, ma solo in seguito al consolidamento di una relazione strategica.**

Lo svantaggio principale segnalato è **il maggiore monitoraggio da parte del Cliente**, ma in presenza di una corretta gestione non si avrà alcun problema nella relazione con il cliente che quindi pagherà regolarmente.

**Inoltre, in un'operazione di RF potrà esser previsto nell'accordo trilaterale la retrocessione di una parte di interessi, che il Factor applicherà al fornitore, al Cliente stesso.**

### 4.2.3 Applicazione di soluzioni SCF in M Stretch S.p.A.

Manupackaging, formalmente Manuli Stretch, è l'azienda pionieristica che ha sviluppato per la prima volta il film estensibile in Europa. Da oltre 50 anni l'azienda produce un'ampia gamma di soluzioni di imballaggio di alta qualità per diverse applicazioni.

Posizionata strategicamente in 16 paesi, con 5 stabilimenti di produzione in Germania, Regno Unito, Argentina e Brasile, Manupackaging può sfruttare la sua presenza globale per servire i suoi clienti in oltre 65 paesi.

Nel 2018 la società è entrata in un processo di ristrutturazione che ha comportato il cambio di controllo e gestione.

Di seguito Tabella riepilogativa con le principali informazioni relative all'azienda.

RAGIONE SOCIALE	M STRETCH S.P.A.
Logo	
<b>Dati e indici (Cons. 2021)</b>	
Revenues (EUR k)	282.493
EBITDA Margin (%)	6,20%
DSO (gg)	48
DPO (gg)	50
DOI (gg)	56
C2C (gg)	54
Net Working Capital (EUR k)	39.345

Il CFO della multinazionale M-Stretch riferisce due principali **limiti all'utilizzo dello strumento di Factoring nel caso specifico di un grande Gruppo:**

- Impossibilità di ottenere l'anticipo dal Factor di fatture *inter-company*, che rappresenta un aspetto di rilievo nel suo caso specifico dato che un terzo del fatturato complessivo proviene da società controllate, le cui fatture pertanto non possono essere anticipate.
- L'assegnazione delle linee di fido da parte del Factor è indipendente dal fatturato del portafoglio clienti che si intende scontare.  
Esempio: in presenza di un fatturato derivante da un cliente X pari a EUR 100k al mese con pagamento a 60 giorni e di un affidamento concesso dall'istituto pari a EUR 100 sarà possibile cedere solo una parte delle Fatture al Factoring e non la totalità dato l'importo, minore delle linee di fido concesse.

La soluzione di Reverse Factoring tipicamente prevede la possibilità di poter beneficiare dei maggiori affidamenti concessi ai grandi Buyer al fine di poter ottenere l'anticipo del pagamento delle fatture, previsto ad esempio a 120 giorni, non avendo la capacità di finanziarsi fino al momento del pagamento previsto.

Dall'intervista con il CFO di M Stretch è emersa **una situazione opposta rispetto al RF tradizionale**; in particolare, i fornitori di materie prime nel caso specifico richiedono condizioni di pagamento anticipate e questo tipo di *supply chain* determina un peggioramento di tutta la gestione del capitale circolante operativo che, di fatto, brucia cassa.

Pertanto, il fornitore, che intende essere pagato in anticipo, dà la possibilità di sfruttare la relazione di fiducia con un suo istituto, il quale finanzia direttamente la fornitura: si aprirà un debito con la banca e non con il fornitore, ovviamente pagando un tasso di interesse rispetto al valore e all'affidamento che viene concesso.

# Capitolo 5

## Conclusioni e sviluppi futuri

### 5.1 Discussione e implicazioni

Nell'ultimo decennio la letteratura relativa a SCF è diventata particolarmente significativa e consistente, disponibile sotto forma di articoli accademici, libri, relazioni e manuali; tuttavia, tali informazioni sono molto frammentate e non sempre facilmente accessibili al pubblico.

Lo scopo dell'elaborato è stato di identificare gli obiettivi che possono portare all'adozione di SCF, gli ostacoli e i driver alla sua diffusione, oltre a fornire una panoramica delle soluzioni offerte sul mercato.

Promuovere un'iniziativa di SCF porta con sé delle inerzie culturali e tecnologiche da superare. Fino a pochi anni fa i reparti di *operations* e di produzione trattavano SCF come un tema esclusivamente finanziario. In particolare, il dipartimento di finanza riteneva che i responsabili fossero il reparto acquisti, i quali a loro volta rimandavano sempre tutto al mittente.

Oggigiorno nelle realtà corporate queste inerzie sono abbastanza superate, anche se in molte piccole imprese italiane esistono ancora e ciò è in parte anche dovuto ad una scarsa conoscenza del tema SCF.

La tecnologia ricopre un ruolo fondamentale nello sviluppo del SCF; è necessario che le imprese italiane si rendano conto che le attuali soluzioni di SCF non sono più sostenibili in assenza di un processo di fatturazione elettronico, anche per soluzioni più "tradizionali", come il Factoring o il Reverse Factoring.

I progressi tecnologici stanno cambiando l'intero ecosistema aziendale in cui è integrata la catena di approvvigionamento; in particolare la digitalizzazione dei processi sta diventando una vera e propria barriera all'ingresso per molte aziende italiane che gestiscono ancora le fatture in formato cartaceo. La transizione dall'analogico al digitale porta ad un risparmio di tempo, automazione e riduzione degli errori.

Dall'analisi svolta sui principali istituti attivi sull'ambito di SCF emerge come oramai anche soluzioni definite "tradizionali", come Factoring o Reverse Factoring, sono fortemente orientate all'innovazione tecnologica sotto forma di piattaforme digitali che agevolano lo scambio informativo fra gli attori coinvolti e consentono l'automatizzazione dei processi, incrementando l'efficienza e la velocità nella gestione del rapporto con la clientela.

Pertanto, le società di factoring possono trarre vantaggi dall'innovazione dei processi adottando piattaforme digitali sviluppate internamente o tramite collaborazioni con Fintech dotate di proprie piattaforme e propri algoritmi.

Come è emerso, tuttavia, dalle interviste condotte, la componente digitale non rappresenta il primario fattore da attenzionare durante la fase di scouting del migliore istituto con cui stringere una relazione; i fattori abilitanti rimangono il costo del denaro e l'aspetto reputazionale, la componente tecnologica è un elemento che può essere solo testato durante l'implementazione della soluzione e non ex-ante.

Tra le soluzioni "innovative" più diffuse troviamo il Dynamic Discounting, soluzione che può essere adottata anche in contemporanea ad altre soluzioni SCF.

Durante la mia esperienza di stage presso Azimut Direct S.p.A. ho avuto la possibilità di partecipare a diverse presentazioni di tale strumento da parte di FinDynamic e, quindi, di testare il riscontro delle PMI per tale strumento.

In particolare, Banca Progetto, tra i principali partner di Azimut Direct, per richieste di finanziamento con finalità liquidità propone la possibilità di attivare lo strumento FinDynamic con l'obiettivo di monitorare l'effettivo impiego delle risorse erogate.

I principali punti di interesse da parte degli imprenditori e/o CFO riguardavano i tempi di gestione della piattaforma, la necessità di ulteriori risorse aggiuntive e soprattutto l'effettivo on-boarding da parte dei propri fornitori.

Poche aziende hanno scelto di avviare l'operatività di Dynamic Discounting con FinDynamic, alcune hanno scelto di sottoscrivere il contratto ma di svincolarsi in seguito, mentre la maggior parte hanno scelto di non proseguire con l'opportunità offerta.

Il Dynamic Discounting rappresenta uno strumento importante per le PMI, le quali spesso hanno difficoltà nell'accedere al credito, ma che non viene totalmente compreso data la mancanza di conoscenze e di risorse specializzate interne all'azienda.

In alcuni casi nelle piccole e medie imprese manca un vero e proprio Direttore Finanziario in grado sia di curare gli aspetti contabili amministrativi sia di delineare una strategia aziendale sostenibile. L'assenza di una figura manageriale competente potrebbe essere uno dei motivi principali della mancata adozione di soluzioni di DD, non essendo in grado di riconoscere il valore aggiunto dello strumento e, quindi, l'effettiva potenzialità.

A questo si deve aggiungere lo scarso potere contrattuale che una PMI potrebbe avere lungo la propria catena di fornitura tale da non ritenersi un cliente strategico e, di conseguenza, temere la mancata partecipazione del fornitore ad un programma di DD.

## 5.2 Limiti dell'elaborato e ricerche future

Il lavoro di tesi presenta alcune limitazioni, le quali rappresentano un possibile punto di partenza per ricerche future sul tema del SCF. Di seguito, le principali limitazioni dell'elaborato:

- **Approfondite solo alcune soluzioni di SCF**

Il presente elaborato ha approfondito nel dettaglio solo le soluzioni più diffuse sul mercato con impatto sui crediti e debiti commerciali, trascurando altre soluzioni più innovative come l'Invoce Auction. La ricerca futura potrebbe approfondire i seguenti strumenti strutturando l'analisi come il presente elaborato, ovvero evidenziando le principali caratteristiche, vantaggi e svantaggi, procedura di implementazione e costi relativi.

- **Scarso riscontro dal questionario somministrato**

Il questionario somministrato a centinaia di aziende italiane non ha ricevuto il riscontro atteso, circa l'1%, e da cui non si è riusciti ad astrarre delle conclusioni di valore e significative sulla diffusione e sull'utilizzo di tali strumenti.

Questionari futuri dovrebbero essere divulgati in collaborazione con Associazioni e/o Community, come Assifact o l'Osservatorio Supply Chain Finance, al fine di ottenere un campione rappresentativo di almeno 30 imprese. In aggiunta, il questionario da somministrare potrebbe essere più snello e di più rapida compilazione.

- **Interviste qualitative**

Le interviste condotte hanno evidenziato aspetti qualitativi e poco quantitativi; pertanto, la ricerca futura potrebbe fornire dei casi di studi maggiormente strutturati, ad esempio indicando i volumi di fatture in gioco nelle operazioni di SCF. Si potrebbe prendere in considerazione un campione più ampio ed eterogeneo, non solo imprese in stato *distressed*, per fornire ulteriori spunti di riflessione, eventualmente anche in ottica internazionale.

- **Esaminato esclusivamente il punto di vista delle imprese**

Attraverso il questionario somministrato e le interviste condotte si è approfondito l'argomento dal punto di vista degli acquirenti/fornitori senza considerare quello dei provider delle soluzioni, società di factoring e/o fintech.

Ulteriori ricerche potrebbero ampliare le considerazioni presenti nell'elaborato, introducendo altri punti di vista in termini di attori dell'ecosistema SCF.

Le ricerche in SCF potrebbero approfondire anche i seguenti aspetti:

- Il **ruolo delle tecnologie**, come Big Data, IoT, blockchain e *smart contract*, per abilitare nuove soluzioni.
- Integrazione nelle **soluzioni di SCF** dei **parametri ESG**, dove questi possono rappresentare una barriera all'ingresso per l'adozione di SCF nel caso in cui non dovessero essere rispettati, al contrario aiutare a migliorare le condizioni di

finanziamento da parte di attori di filiera che dimostrano di avere una performance elevata in termini ESG.

In conclusione, SCF rappresenta la “nuova frontiera” per la gestione della catena di approvvigionamento. Attraverso le nuove tecnologie emergenti, la gestione dei flussi finanziari, insieme ai flussi di merci e di informazioni, consentirà di fornire maggiori efficienze e valore alle aziende oggi e in futuro.

Pertanto, l’obiettivo per il prossimo futuro è di incentivare l’adozione di SCF consolidando la sua ascesa attraverso la divulgazione di conoscenza e la diffusione di tali soluzioni in diversi settori facendo leva sui benefici che si possono raggiungere sia singolarmente sia in termini di filiera.

## Allegati

### Allegato A – E-mail compilazione questionario

Gentilissimi,

sono Anna Tortora, studentessa di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale presso il Politecnico di Torino e stagista presso Azimut Direct SpA.

Attualmente sto sviluppando la mia tesi di Laurea Magistrale che verte su *Supply Chain Finance*, percorso in cui sono seguita dal Prof. Enrico Luciano, in coordinamento con la Prof.ssa Moretto e il Prof. Caniato del Politecnico di Milano.

Più precisamente, la tesi mira ad approfondire i diversi strumenti *Supply Chain Finance* presenti sul mercato, tra programmi più “tradizionali” (es. *Factoring*) e programmi più “innovativi” (es. *Dynamic Discounting*).

Vi contatto per chiedere la vostra disponibilità alla compilazione del seguente questionario:

[https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLSc1\\_uGEJPHyS8ACYnLjfq51V5az0WEiQFaTHbXhdQDSUH\\_kvA/viewform?usp=sf\\_link](https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLSc1_uGEJPHyS8ACYnLjfq51V5az0WEiQFaTHbXhdQDSUH_kvA/viewform?usp=sf_link)

In particolare, l’obiettivo è di raccogliere informazioni di dettaglio circa:

- La conoscenza dei nuovi strumenti di Credito di Filiera da parte delle aziende italiane, verificando se esistono delle peculiarità in termini settoriali o geografici che favoriscono il ricorso ad alcuni strumenti SCF piuttosto che ad altri.
- Gli eventuali aspetti critici che ostacolano l’adozione degli strumenti di Credito di Filiera.
- La tipologia di struttura IT per la gestione di tali strumenti.
- I costi, tempi e benefici dall’adozione fino alla fase di implementazione.
- Il ruolo di SCF nel nuovo contesto socio-economico.

La compilazione del questionario richiede circa 10-15 min e riguarda informazioni in possesso del CFO (*Chief Financial Officer*) o del SCM (*Supply Chain Manager*).

Tutti i dati raccolti saranno gestiti in modo confidenziale. Nel caso foste interessati, i risultati della tesi possono essere condivisi con la vostra azienda.

Vi ringrazio anticipatamente per la cortesia e rimango a disposizione per qualsiasi richiesta/info.

Cordiali saluti,

Anna Tortora

## Allegato B – Questionario 1/10

1. **Ragione Sociale della tua Azienda \***

\_\_\_\_\_

2. **Sfruttate strumenti di Supply Chain Finance (es. Factoring, Reverse Factoring, Dynamic Discounting)?**

*Contrassegna solo un ovale.*

SI *Passa alla domanda 5.*

No *Passa alla domanda 3.*

Non conosco questi strumenti

### **POSSIBILE ADOZIONE SCF IN FUTURO**

3. **Quali sono le motivazioni della mancata adozione di soluzione SCF?**

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

4. **State pensando di introdurre un programma SCF per il futuro?**

*Contrassegna solo un ovale.*

SI

No

### **FASE DI ADOZIONE**

Al giorno d'oggi diverse sono le soluzioni SCF presenti sul mercato; tuttavia, il livello di adozione di queste

soluzioni rimane limitato, lontano dalla sua potenziale portata (Bonzani et al., 2018.).

Gli obiettivi di questa sezione sono i seguenti:

- Individuare quali sono gli strumenti più utilizzati, tra soluzioni più tradizionali (es. Factoring) e soluzioni più innovative (Dynamic Discounting).

## Allegato B – Questionario 2/10

- Individuare l'obiettivo principale (Caniato et al., 2019) che spinge ciascuna impresa ad adottare SCF e quali sono le principali barriere all'adozione.

### 5. Quali strumenti di Supply Chain Finance avete implementato?

*Seleziona tutte le voci applicabili.*

- Factoring tradizionale
- Anticipo Fatture
- Reverse Factoring
- Confirming
- Dynamic Discounting
- Altro (es. Credit Card, Invoice Auction...)

### 6. L'adozione delle soluzioni SCF è legata alla necessità di:

*Contrassegna solo un ovale.*

- Liquidità (Tesoreria)
- Ottimizzare la Tesoreria lungo la filiera
- Altro: \_\_\_\_\_

### 7. Quali sono le ragioni per cui i fornitori hanno deciso di aderire al vostro programma?

---

---

---

---

---

## Allegato B – Questionario 3/10

8. Indicare su una scala da a 1 a 5 (con 1=per nulla e 5=moltissimo) quali sono le principali barriere all'adozione di soluzioni SCF innovative.

Contrassegna solo un ovale per riga.

	1	2	3	4	5
Scarsa informazione su costi e benefici di nuove pratiche SCF	<input type="radio"/>				
Risorse umane da formare	<input type="radio"/>				
Restrizioni legali e standard contabili	<input type="radio"/>				
Assenza di standard tra i provider di soluzioni SCF	<input type="radio"/>				
Necessità di un alto livello di digitalizzazione dei processi interni aziendali	<input type="radio"/>				
Frizioni tra i dipartimenti aziendali a causa di compiti e obiettivi diversi	<input type="radio"/>				
Assenza di fiducia tra fornitori e acquirenti	<input type="radio"/>				

## Allegato B – Questionario 4/10

Difficoltà nel costruire nuove relazioni con altri fornitori di servizi finanziari (banche, fintech...)

Avversione al rischio da parte del management

Diversi obiettivi tra fornitori e acquirenti

### FASE DI IMPLEMENTAZIONE

In questa sezione l'obiettivo è individuare quali sono i principali metodi di implementazione di SCF.

#### 9. In che modo usufruisci degli strumenti di Supply Chain Finance?

*Seleziona tutte le voci applicabili.*

- Contrattualizzando con un partner finanziario, accedendo alla piattaforma bancaria internamente sviluppata
- Contrattualizzando con un partner finanziario, accedendo ad una piattaforma fintech (partner della banca)
- Contrattualizzando direttamente con una fintech
- Sviluppando una piattaforma SCF internamente

## Allegato B – Questionario 5/10

10. **Sareste interessati alla possibilità di accedere a diverse forme di finanziamento attraverso un unico provider?**

*Contrassegna solo un ovale.*

- Sì, sfruttiamo già questa possibilità
- Sì, saremmo interessati
- Dipende dai costi di consulenza e di accesso alle forme di finanziamento
- No, preferiamo adottare la stessa soluzione con il nostro provider di fiducia
- No, preferiamo non divulgare informazioni aziendali all'esterno

11. **Il programma SCF è rivolto a quali fornitori della vostra base di fornitura? Quali caratteristiche hanno i fornitori selezionati? Come è stato effettuato l'on-boarding?**

---

---

---

---

---

12. **Quali sono le informazioni da scambiare tra acquirenti e fornitori? Quali informazioni tra acquirente e fornitore di SCF? E tra fornitore e fornitore di SCF?**

---

---

---

---

---

### **TEMPI, COSTI E BENEFICI**

L'identificazione dei costi e dei benefici di ciascuna soluzione SCF è un passaggio fondamentale per aiutare a innescare l'adozione di soluzione SCF più innovative. Pertanto l'obiettivo di tale sezione è di individuare i principali costi e benefici tra gli adottanti di SCF , fornendo un framework per le imprese più restie alla loro adozione. (Bonzani et al., 2018)

## Allegato B – Questionario 6/10

### 13. Tempistiche per l'adozione di una soluzione SCF.

Contrassegna solo un ovale per riga.

	Meno di 1 mese	Tra 1-3 mesi	Più di 3 mesi
Tempo impiegato per l'attività di scouting	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tempo impiegato per l'attività di consulenza	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tempo per l'onboarding dei fornitori	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tempo per la formazione dei dipendenti	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tempo di installazione	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

## Allegato B – Questionario 7/10

14. Indicare su una scala da 1 a 5 (con 1=per nulla e 5=moltissimo), la rilevanza delle seguenti voci di costo che le aziende potrebbero dover affrontare durante le diverse fasi di un programma SCF.

Contrassegna solo un ovale per riga.

	1	2	3	4	5
Costi di scouting	<input type="radio"/>				
Costi di consulenza	<input type="radio"/>				
Costi per l'onboarding dei fornitori	<input type="radio"/>				
Costi per la formazione dei dipendenti coinvolti	<input type="radio"/>				
Costi derivanti da modifiche dei processi interni	<input type="radio"/>				
Costi finanziari	<input type="radio"/>				
Costi interni di gestione e controllo	<input type="radio"/>				
Altri costi	<input type="radio"/>				

## Allegato B – Questionario 8/10

15. Indicare su una scala da a 1 a 5 (con 1=per nulla e 5=moltissimo) l'importanza dei seguenti vantaggi nell'adozione di una soluzione SCF

*Contrassegna solo un ovale per riga.*

	1	2	3	4	5
Riduzione del C2C	<input type="radio"/>				
Miglioramento degli indicatori finanziari di redditività	<input type="radio"/>				
Riduzione del costo di finanziamento	<input type="radio"/>				
Canali alternativi per ottenere liquidità	<input type="radio"/>				
Aumento dei ricavi	<input type="radio"/>				
Riduzione dei costi di acquisto	<input type="radio"/>				
Riduzione dei costi amministrativi	<input type="radio"/>				
Costruzione di rapporti lungo la filiera	<input type="radio"/>				
Sostenibilità lungo la filiera	<input type="radio"/>				
Miglioramento rapporti con le banche	<input type="radio"/>				
Efficienza	<input type="radio"/>				

## Allegato B – Questionario 9/10

Efficacia

---

### SCENARIO ATTUALE E PIANI FUTURI

16. Qual è il livello di soddisfazione delle attuali soluzioni SCF presenti sul mercato?

*Contrassegna solo un ovale.*

- Soddisfatti  
 Neutrali  
 Insoddisfatti

17. Quali tra le seguenti soluzioni più innovative di SCF hanno maggiori margini di miglioramento e di implementazione per il prossimo futuro?

*Seleziona tutte le voci applicabili.*

- Confirming  
 Credit Card  
 Reverse Factoring Evoluto  
 Dynamic Discounting  
 Altro: \_\_\_\_\_

18. I programmi di SCF sono stati implementati come potenziale soluzione per mitigare gli effetti finanziari negativi della pandemia Covid-19? Se sì, in quale modo?

---

---

---

---

---

## Allegato B – Questionario 10/10

19. **Le soluzioni SCF stanno contribuendo/potrebbero contribuire alle conseguenze della Guerra Russo-Ucraina?**

---

---

---

---

---

### APPROFONDIMENTO

20. **Sareste disponibili ad un colloquio finalizzato a discutere sugli strumenti SCF adottati?**

*Contrassegna solo un ovale.*

Sì

No

---

Questi contenuti non sono creati né avallati da Google.

Google Moduli

## **Allegato C – Schema interviste**

### **Strumenti SCF utilizzati**

- 1. Da quanto tempo implementate in azienda tali strumenti? Quali sono state le figure coinvolte nella scelta e nell'adozione di una soluzione di SCF?*
- 2. Quali sono state le necessità che hanno condotto all'adozione di tali soluzioni (esigenze di liquidità, riduzione del livello di rischio, riduzione dei tempi di pagamento, costo del capitale, supportare i propri fornitori, l'intera catena di fornitura)?*
- 3. Con quali istituti o fintech avete collaborato per implementare questi programmi? Quali sono stati i principali dati richiesti (fatture fornitori, centrale rischi, anagrafica...)?*
- 4. Quali sono state le principali barriere all'implementazione di tali soluzioni?*
- 5. Come è avvenuto il processo di on-boarding dei fornitori?*
- 7. Quali sono le informazioni che vengono scambiate tra acquirenti e fornitori? Quali tra acquirenti e istituzione/fintech? E tra banca/fintech e fornitori?*
- 8. Come vengono scambiate le informazioni? (team, riunioni, piattaforme...)?*
- 9. Sono state introdotte delle nuove figure per gestire tali soluzioni di SCF?*

### **Benefici e Costi SCF**

- 1. Quali sono i vantaggi raggiunti e che si penserà di ottenere dall'implementazione di tali programmi? Quali vantaggi per i fornitori (se presenti)?*
- 2. Quali sono i principali costi sostenuti?*
- 3. Quanto è costato selezionare le giuste soluzioni di SCF? Quanti istituti sono stati consultati prima di implementare una soluzione? Sono stati pagati consulenti esterni per attivare la giusta soluzione di SCF?*
- 4. È stato necessario sostenere ulteriori costi per aggiornare il vostro gestionale? Costi per l'on-boarding dei fornitori?*
- 5. Costi per la formazione dei dipendenti coinvolti? Quanto tempo è stato impiegato per la formazione dei propri dipendenti o dei propri fornitori per utilizzare i nuovi sistemi?*
- 6. Qual è il tasso di interesse applicato? Commissioni ulteriori (costi di istruttoria, costi installazione software...)? Quante persone sono coinvolte nella gestione degli strumenti SCF? È presente un team dedicato? Quanto tempo impiega?*

## Bibliografia e Sitografia

- A new Era: Co-operation between Banks and Fintechs in Supply Chain Finance A new Era: Co-operation between Banks and Fintechs in Supply Chain Finance. (s.d.). Tratto da FINVERITY: <https://finverity.com/insights/a-new-era-co-operation-between-banks-and-fintechs-in-supply-chain-finance/>
- Anticipo Fatture vs Factoring. (s.d.). Tratto da <https://www.claudioarrigoni.it/2017/05/16/anticipo-fatture-vs-factoring/>
- Assifact, S. o. (s.d.). Evoluzione e prospettive del factoring nell'era FinTech.
- Bals, C. (2018). Toward a supply chain finance (SCF) ecosystem - Proposing a framework and agenda for future research. *Journal of Purchasing and Supply Management*.
- Bonzani, A., Caniato, F., & Moretto, A. (2018). Costs and benefits of Supply Chain Finance solutions: is it always worth it? *Supply Chain Finance Community*.
- Business Innovation Observatory, E. C. (s.d.). Supply chain finance - Case Study 24.
- Camerinelli, E. (2008). Supply chain finance. *Journal of Payments Strategy & Systems*.
- Caniato, F., Gelsomino, L. M., Perego, A., & Ronchi, S. (2016). Does finance solve the supply chain financing problem? *Supply Chain Management: An International Journal* .
- Caniato, F., Henke, M., & Zsidisin, G. (2019). Supply chain finance: Historical foundations, current research, future developments. *Journal of Purchasing and Supply Management*.
- Che cos'è il Factoring. (s.d.). Tratto da Ricrea: la finanza sostenibile: <https://www.ricreafinanza.it/factoring>
- Chen et al. (2021). The role of digital transformation to empower supply chain finance: current research status and future research directions. *International Journal of Operations & Production Management*.
- Chen, X., & Hu, C. (s.d.). The Value of Supply Chain Finance. *Supply Chain Management - Applications and Simulations*.
- de Boer, R., van Bergen, M., & Steeman, M. (2015). Supply Chain Finance, its Practical Relevance and Strategic Value. *Supply Chain Finance Community*.
- Dello Iacono, U., Reindorp, M., & Dellaert, N. (International Journal of Physical Distribution & Logistics Management). Market adoption of reverse factoring. 2015.
- Discounting, D. (s.d.). Tratto da Global Supply Chain Finance Forum.
- Factoring e Confirming. (s.d.). Tratto da Intesa SanPaolo: <https://www.intesasanpaolo.com/it/business/prodotti/factoring-e-confirming.html>
- Factoring: l'anticipo del credito rende più solida l'azienda. (s.d.). Tratto da Banca Ifis: <https://www.bancaifis.it/business/pmi/factoring/>
- Finanziamento digitale, come funziona la disintermediazione. (s.d.). Tratto da Network Digital 360: <https://www.pagamentidigitali.it/fintech/finanziamento-digitale-come-funziona-la-disintermediazione/>
- Finanziare la Supply Chain - Una passeggiata attraverso il problema e le sue possibili soluzioni. (s.d.). Tratto da Polaris working capital solutions:

<https://polaris.txtgroup.com/blog/finanziare-la-supply-chain-una-passeggiata-attraverso-il-problema-e-le-sue-possibili-soluzioni>

- Gelsomino, L. M., Mangiaracina, R., Perego, A., & Tumino, A. (2016). Supply chain finance: a literature review. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*.
- Gestiamo, finanziamo, garantiamo e. (s.d.). Tratto da illimity Bank: <https://www.illimity.com/it/cosa-offiamo/factoring>
- Gomm, M. (2010). Supply chain finance: applying finance theory to suppl. *International Journal of Logistics: Research and Applications*.
- Guida, M., Moretto, A. M., & Caniato, F. F. (2021). How to select a Supply Chain Finance Solution? *Journal of Purchasing and Supply Management*.
- Hofmann, E. (2005). Supply Chain Finance: some conceptual insights. *Logistik Management - Innovative Logistikkonzepte*.
- Hofmann, E., & Belin, O. (2011). *Supply Chain Finance Solutions*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
- I servizi di FinDynamic. (s.d.). Tratto da FinDynamic: <https://www.findynamic.com/>
- Il supply chain finance opportunità ancora da sfruttare. (s.d.). Tratto da osservatori.net digital innovation: <https://www.osservatori.net/it/ricerche/comunicati-stampa/il-supply-chain-finance-opportunita-ancora-da-sfruttare>
- Kao, Y.-C., Shen, K.-Y., & Lee, S.-T. (s.d.). Selecting the Fintech Strategy for Supply Chain Finance: A Hybrid Decision Approach for Banks.
- La proposta di Banca Progetto per lo smobilizzo a titolo definitivo dei crediti delle PMI italiane. (s.d.). Tratto da Banca Progetto: <https://www.bancaprogetto.it/impresefactoring>
- La Società di Factoring del Gruppo Mediobanca. (s.d.). Tratto da MBFACTA - Gruppo Mediobanca: <https://www.mbfacta.it/>
- Lamoureux, J.-F., & Evans, T. (2011). Supply Chain Finance: a new means to support the competitiveness and resilience of global value chains.
- Le PMI italiane trainano la crescita del factoring nel 2022. (s.d.). Tratto da Assifact News: <https://www.assifact.it/fact-news/le-pmi-italiane-trainano-la-crescita-del-factoring-nel-2022/>
- Martin, J., & Hofmann, E. (2018). Towards a framework for supply chain finance for the supply side. *Journal of Purchasing and Supply Management*.
- Moretto, A., Grassi, L., Caniato, F., Giorgino, M., & Ronchi, S. (2019). Supply chain finance: From traditional to supply chain credit rating. *Journal of Purchasing and Supply Management*.
- Pfohl, H.-C., & Gomm, M. (2009). *Supply chain finance: optimizing financial flows in supply chains*. Springer-Verlag.
- Pmi: ecco come avere cash con il supply chain finance. (s.d.). Tratto da WORKINVOICE.IT: Pmi: ecco come avere cash con il supply chain finance

- Randall, W., & Farris, T. (2009). Supply chain financing: using cash-to-cash variables to strengthen the supply chain. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*.
- Silvestro, R., & Lustrato, P. (2014). Integrating financial and physical supply chains: the role of banks in enabling supply chain integration. *International Journal of Operations & Production Management*.
- Soluzioni di SCF. (s.d.). Tratto da Unicredit Factoring:  
<https://www.unicreditfactoring.it/it/factoring.html>
- Supply Chain Finance. (s.d.). Tratto da osservatori.net digital innovation:  
<https://www.osservatori.net/it/ricerche/osservatori-attivi/supply-chain-finance>
- Supply Chain Finance: che cosa è e come finanziare il capitale circolante. (s.d.). Tratto da Neetwork Digital 360: <https://www.digital4.biz/supply-chain/supply-chain-trends/supply-chain-finance-come-ottimizzare-capitale-circolante-ruolo-filiera-pmi/>
- SUPPLY CHAIN FINANCE: soluzioni e tecnologie innovative per la gestione del Capitale Circolante. (s.d.). Tratto da osservatori.net digital innovation:  
[https://blog.osservatori.net/it\\_it/supply-chain-finance-significato-soluzioni-mercato](https://blog.osservatori.net/it_it/supply-chain-finance-significato-soluzioni-mercato)
- Supply chain finance: strumenti finanziari a supporto della sostenibilità della filiera. (s.d.). Tratto da NTT DATA Trusted Global Innovator: <https://it.nttdata.com/insights/blog/supply-chain-finance>
- Wu, Y., Wang, Y., & Chen, X. (s.d.). Collect payment early, late, or through a third party's reverse factoring in a supply chain.
- Wuttke, D., Blome, C., Foerstl, K., & Henke, M. (2013). Managing the Innovation Adoption of Supply Chain Finance - Empirical Evidence From Six European Case Studies. *Journal of Business Logistics*.
- Zhao , L., & Huchzermeier, A. (s.d.). Supply Chain Finance: Integrating Operations and Finance in Global Supply Chains.