

# La situazione economica della Toscana

Consuntivo anno 2012  
Previsioni 2013 - 2014





# La situazione economica della Toscana

Consuntivo anno 2012

Previsioni 2013 - 2014

Firenze, giugno 2013

---

## RICONOSCIMENTI

Unioncamere Toscana ed IRPET hanno avviato dal 2003 una collaborazione sui temi dell'analisi congiunturale dell'economia toscana che ha reso possibile la redazione del presente Rapporto e della rivista trimestrale NumeroToscana. Ciò ha permesso di avvalersi di una ampia batteria di indicatori, che ha consentito una stima più affidabile dei conti economici regionali ed un'analisi più approfondita delle dinamiche settoriali.

Ringraziamo tutti coloro, persone ed enti, che hanno facilitato questa operazione con la pubblicazione dei loro dati o mettendoli a disposizione dell'IRPET e di Unioncamere Toscana e permettendo quindi un miglioramento dell'analisi. Tra questi ricordiamo, in particolare: Settore Sistema Informativo di supporto delle decisioni - Ufficio Regionale di Statistica della Regione Toscana, Nucleo di Ricerca Economica della sede di Firenze della Banca d'Italia, SVIMEZ, ISTAT, CAMCOM-Universitas Mercatorum s.c.r.l., Confindustria Toscana, CNA Toscana, Confartigianato Imprese Toscana, ANCE Toscana.

Il Rapporto è frutto della collaborazione fra l'Ufficio Studi di Unioncamere Toscana ed IRPET, con il coordinamento di Riccardo Perugi (Unioncamere Toscana) e Leonardo Ghezzi (IRPET).

Pur essendo il frutto di un lavoro collettivo, i singoli contributi sono stati curati in particolare da:

- capitolo 1: Leonardo Ghezzi (IRPET)
- capitolo 2: Leonardo Ghezzi, Elena Cappellini, Renato Paniccià, Nicola Sciclone (IRPET)
- capitolo 3: Riccardo Perugi (Unioncamere Toscana) ad eccezione di:
  - § 3.5: Silvia Rettori (Unioncamere Toscana)
- capitolo 4: Simone Bertini, Tommaso Ferraresi, Leonardo Ghezzi (IRPET)
- capitolo 5: Cristina Marullo e Riccardo Perugi (Unioncamere Toscana)
- capitolo 6: Letizia Ravagli e Nicola Sciclone (IRPET)
- Sintesi: Stefano Casini Benvenuti e Leonardo Ghezzi (IRPET), Riccardo Perugi (Unioncamere Toscana)

Le elaborazioni statistiche sono state curate da:

- Stefano Rosignoli (IRPET)
- Silvia Rettori e Laurotta Ermini (Unioncamere Toscana)

L'allestimento editoriale è stato curato da Elena Zangheri e Alessandra Pini (IRPET).

L'intero rapporto è disponibile su Internet nei siti:  
IRPET: <http://www.irpet.it>  
Unioncamere Toscana: <http://www.starnet.unioncamere.it> (area territoriale toscana)

---

## Indice

### 5      SINTESI DEL RAPPORTO

#### *Parte A*

#### LA CONGIUNTURA ECONOMICA

	1.	
15	IL QUADRO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	
15	1.1	La congiuntura internazionale
20	1.2	Il quadro macroeconomico nazionale
	2.	
25	IL QUADRO ECONOMICO REGIONALE	
25	2.1	La fase congiunturale in Toscana
30	2.2	La dinamica delle esportazioni
34	2.3	L'andamento del mercato del lavoro
39	2.4	Le previsioni nel medio termine per la Toscana
	3.	
45	LA DINAMICA DI IMPRESE E SETTORI	
45	3.1	Il quadro d'insieme
49	3.2	Le imprese toscane nel " <i>double-dip</i> ": aspettative, comportamenti e risposte strategiche
55	3.3	Industria e PMI manifatturiere
68	3.4	Il sistema dell'edilizia e delle attività immobiliari
72	3.5	L'agricoltura
76	3.6	L'andamento dei servizi

#### *Parte B*

#### APPROFONDIMENTI TEMATICI

	4.	
89	LE IMPRESE <i>HIGH-GROWTH</i> TOSCANE TRA 2004 E 2010: ALCUNE EVIDENZE EMPIRICHE	
	5.	
97	INNOVAZIONE, COMPETITIVITÀ E PERFORMANCE: ALCUNE EVIDENZE DALLE INDAGINI CONDOTTE PRESSO LE IMPRESE TOSCANE	
	6.	
111	GIOVANI FRA LAVORO E WELFARE	

Nel corso degli ultimi cinque anni l'analisi macroeconomica ci ha portato evidenze di una crisi profonda che si è abbattuta sulle economie di tutti i principali paesi industrializzati. La prima fase di recessione è stata paragonata, per ordine di grandezza e per diffusione, alla Grande Crisi degli anni trenta, un periodo nel quale si è registrata una lunga tendenza alla contrazione dell'attività economica con una forte crescita della disoccupazione e di fronte alla quale gli interventi convenzionali sembravano non sortire effetto. Anche oggi il clima di fiducia si è rotto e il senso di insicurezza si è diffuso in modo rapido tra le diverse aree del mondo.

Il tentativo di mettere a punto interventi straordinari per contrastare questa situazione ha spinto l'Europa in una condizione di estrema fragilità, conclamatasi nell'estate del 2011 con l'esplosione della crisi dei debiti sovrani dei principali paesi periferici dell'area Euro. Il senso di fiducia, già precario per effetto della prima ondata di crisi del 2008-2009, si è ulteriormente indebolito e il timore di una nuova grande recessione si è trasformato in realtà accrescendo il senso di incertezza. Questa situazione progressivamente ha introdotto nelle aspettative della popolazione la paura del declino economico prolungato e del conseguente impoverimento. In altre parole, le sofferenze del presente hanno introdotto un forte pessimismo e la paura di trovarsi di fronte non tanto ad una crisi da attraversare quanto ad una catastrofe economica. Tutto questo pessimismo rischia di essere amplificato in Italia, costretta a muoversi in questi anni in un sentiero che è sembrato sempre più stretto e con un senso di frustrazione delle aspettative che è sicuramente alimentato da alcuni dati negativi che qui riassumiamo: nel corso degli ultimi cinque anni si sono persi circa 500 mila posti di lavoro, in Toscana il dato è meno allarmante ma sono comunque evidenti, come indicato nel secondo capitolo del rapporto, le difficoltà del mondo del lavoro; il reddito disponibile delle famiglie italiane si è ridotto in termini reali di quasi dieci punti percentuali, quello delle famiglie toscane ha subito una flessione che seppur inferiore a quella nazionale è comunque su livelli preoccupanti; la disoccupazione giovanile in Italia supera il 35% della forza lavoro giovane, in Toscana il mercato del lavoro è meno polarizzato ma non vi è dubbio che la componente giovanile è quella su cui maggiormente si è scaricato l'impatto della crisi; il numero di imprese presenti in Italia si è ridimensionato del 2% negli ultimi due anni. Tutte queste informazioni, per quanto vere, hanno alimentato il senso di frustrazione e hanno depresso le aspettative a tal punto da far pensare, come ha sostenuto il presidente di Confindustria recentemente, che "siamo sull'orlo del baratro". Il giudizio sulla gravità della situazione è forte ma esistono componenti del sistema produttivo che hanno saputo rispondere in modo positivo anche in una fase così difficile e per mettere in evidenza la presenza di queste realtà, si è deciso di indagare il sistema delle imprese proprio alla ricerca di quelle esperienze che in questi anni sono riuscite a crescere. L'evidenza di imprese che hanno registrato buone dinamiche in questi anni estremamente difficili è, per quanto limitato, un segnale importante di vitalità che ci preme sottolineare individuando anche gli elementi di fragilità di questo gruppo di imprese.

La necessità di scendere ad un livello micro sorge dalla consapevolezza che in questi anni di crisi è cresciuta l'eterogeneità dei comportamenti a tal punto da rendere difficile la lettura della situazione anche quando la si analizzi con una lente settoriale. La percezione che si ha in questa fase storica è che, ancor più che in passato, la fortuna e sfortuna economica siano determinate dalle scelte dei singoli al di là di tendenze generali che accomunano più imprese (che magari condividono lo stesso settore merceologico).

**Cosa vuol dire essere un'impresa ad "alta crescita"?** La letteratura economica sottolinea il contributo in termini di occupazione delle imprese ad alta crescita e/o gazzelle (es. Birch, 1979; Henrekson e Johansson, 2010), ossia quelle imprese che mantengono tassi di crescita elevati di occupazione e/o fatturato per più periodi.

Secondo la definizione di Eurostat e OECD (2007) sono *high-growth* le imprese che denotano un tasso di crescita medio dei dipendenti superiore al 20% su un periodo di tre anni, presentando almeno dieci dipendenti all'anno iniziale<sup>5</sup>. Tra queste, inoltre, sono dette *gazzelle* quelle imprese che, al termine dei tre anni, hanno un'età inferiore ai cinque anni<sup>6</sup>. In letteratura troviamo anche definizioni a partire da altri indicatori quali il fatturato, i profitti, la produzione, gli *assets* e la quota di mercato<sup>7</sup>. Tuttavia, in questo approfondimento utilizziamo come indicatore il numero di dipendenti impiegati per la volontà di collegare l'analisi microeconomica, per quanto possibile, con l'interesse macroeconomico legato alla creazione di occupazione a livello regionale.

Ciò che si indaga in questa sede riguarda il contributo alla crescita dell'occupazione derivante dalle imprese definite come *high-growth* su un orizzonte temporale che si estende tra il 2004 e il 2010, coprendo in questo modo sia gli anni di crisi che quelli immediatamente precedenti<sup>8</sup>; inoltre ci concentriamo sulle caratteristiche di tali imprese con particolare attenzione per alcuni elementi statici (quali il settore economico di appartenenza, la classe dimensionale - in termini di addetti e fatturato - iniziale e finale, l'età); infine, consideriamo una serie di elementi dinamici in riferimento alla evoluzione delle caratteristiche delle imprese *high-growth*, da una parte, seguendo nel tempo una coorte di imprese identificate come ad alta crescita tra il 2004 e il 2007 per verificare come hanno attraversato il periodo tra 2007 e 2010; dall'altra, confrontando le caratteristiche delle imprese *high-growth* nel periodo 2004-2007 rispetto a quelle identificate nel periodo 2007-2010.

**Il fenomeno delle imprese high growth è sicuramente rilevante.** Ai fini di un corretto inquadramento macroeconomico del fenomeno è importante cogliere il contributo aggregato dato da queste rispetto alla dinamica occupazionale regionale.

Concentrando l'attenzione sulle sole imprese localizzate in Toscana, abbiamo che l'ammontare complessivo di dipendenti impiegati, che era pari a circa 681mila individui nel

<sup>5</sup> Bisogna precisare che la crescita organica (tramite assunzioni dirette) va tenuta distinta rispetto a quella per mezzo di fusioni e acquisizioni. Le caratteristiche delle imprese che avanzano tramite queste due diverse strategie potrebbero essere notevolmente diverse. Lo stesso interesse per le imprese ad alta crescita nasce dall'interesse per l'identificazione delle prime e non delle seconde. Tuttavia, dai dati a nostra disposizione non siamo in grado di distinguere tra le due strategie e nella interpretazione dei risultati si dovrà tenere conto di questa problematica.

<sup>6</sup> Una ulteriore precisazione riguarda l'esclusione, da parte di Eurostat-Istat, delle imprese che hanno tre anni alla fine del periodo di osservazione (es. per il periodo 2004-2007, le nate nel 2004). Questo perché tali imprese, essendo potenzialmente nate in ognuno dei mesi dell'anno iniziale, potrebbero distorcere verso il basso, dal punto di vista dimensionale, le caratteristiche delle imprese ad alta crescita (es. il fatturato all'anno t di una impresa nata nel dicembre dello stesso anno sarà molto più basso rispetto a una che, nello stesso anno, è nata a gennaio). In questa analisi tali imprese non sono state escluse. Tuttavia si è controllato che i risultati presentati non ne risultassero distorti.

<sup>7</sup> Per ulteriori riferimenti bibliografici si vedano Henrekson e Johansson (2010) e Delmar et al. (2003).

<sup>8</sup> Dal punto di vista metodologico, abbiamo unito le informazioni desumibili dall'archivio statistico Istat Asia imprese nelle edizioni tra il 2004 e il 2010 – concentrando quindi sulle sole imprese toscane – con i dati di bilancio delle società di capitale presenti in Aida; i dati delle dichiarazioni Irap tra il 2004 e il 2010; l'archivio Sdoe sulle esportazioni dirette effettuate dalle unità locali toscane delle imprese operanti sul territorio regionale tra il 2004 e il 2010. Abbiamo utilizzato le informazioni presenti in Asia per ricostruire l'universo delle imprese attive tra 2004 e 2010 e recuperare il codice di attività economica, il numero degli addetti (dipendenti e totali); la classe di fatturato; la forma giuridica; la data di inizio attività; il codice territoriale. Da Aida abbiamo ricavato informazioni sul conto economico; sullo stato patrimoniale e alcuni indici finanziari. Attraverso le dichiarazioni fiscali abbiamo recuperato alcuni valori di conto economico. Infine, dai dati Sdoe è stato possibile ricavare il valore delle esportazioni dirette effettuato dalle unità locali appartenenti alle imprese che compongono l'universo di analisi.

2007, a distanza di sei anni (nel 2010) è passato a 719mila in un totale di 339mila imprese<sup>9</sup>. Si tratta di un incremento di quasi 40mila dipendenti. Considerando, all'interno di questo universo, solo le imprese che tra il 2004 e il 2010 sono identificabili come ad alta crescita in almeno una delle finestre possibili<sup>10</sup>, vediamo come queste (1.003 in totale) occupino circa 41mila dipendenti nel 2004 e 87mila nel 2010. In virtù di questo, la percentuale di dipendenti occupati da queste 1000 imprese ad alta crescita raddoppia sul totale degli impiegati dalle imprese toscane passando dal 6% al 12%.

**Quali sono le principali caratteristiche di queste imprese?** Dal confronto tra la composizione settoriale del gruppo di imprese *high-growth* e quella del complesso di imprese con più di dieci dipendenti si rileva come i settori economici sovra-rappresentati nel primo rispetto alla struttura economica dell'universo delle imprese toscane siano i servizi, in particolare quelli non finanziari. Appare invece sotto-rappresentata la manifattura. Se poi approfondiamo l'analisi, tra i servizi, quelli a più elevato contenuto di conoscenza risultano incidere di più nel gruppo *high-growth* che non nel complesso del sistema produttivo toscano; all'opposto, quelli a basso contenuto di conoscenza sono sotto-rappresentati<sup>11</sup>.

Visti i settori economici di appartenenza un ulteriore elemento di interesse è costituito dall'età delle imprese *high-growth*.

Nel grafico 4.1 vediamo in modo marcato come le imprese *ad alta crescita* tendano ad essere più giovani di quelle appartenenti all'universo di controllo e come tale caratteristica sia preservata nei due periodi osservati.

A conferma del fatto che le imprese *high growth* in termini di occupati lo sono anche mediamente in termini di fatturato abbiamo ricostruito la distribuzione del tasso di crescita medio del fatturato sui tre anni di osservazione per ognuno dei due sotto-periodi delle imprese ad alta crescita rispetto all'universo di controllo (Graf. 4.2).

<sup>9</sup> Sono esclusi dall'archivio Asia i seguenti settori economici: agricoltura, silvicoltura e pesca (sezione A della classificazione NACE Rev. 2); amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria (sezione O); attività di organizzazioni associative (divisione 94); attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico; produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie e convivenze (sezione T); organizzazioni ed organismi extraterritoriali (sezione U); le unità classificate come istituzioni pubbliche e istituzioni private non profit.

<sup>10</sup> Le finestre possibili sono di almeno tre anni l'una (stando alla definizione di imprese *high-growth* utilizzata) e per questo abbiamo controllato il 2004-2007; 2005-2008; 2006-2009; 2007-2010.

<sup>11</sup> Per le definizioni si veda Istat (2012). Mentre abbiamo utilizzato direttamente la classificazione Istat della manifattura per contenuto tecnologico (basso; medio-basso; medio-alto; alto), abbiamo riorganizzato i servizi in modo che figurino come servizi *high-tech* i settori denominati "Servizi tecnologici ad alto contenuto di conoscenza o ad alta tecnologia (Ateco 53; 58; 60-63; 59; 72)"; altri servizi ad alto contenuto di conoscenza sono invece la aggregazione di "Servizi di mercato ad alto contenuto di conoscenza e di mercato" (50; 51; 68; 69-71; 73-74; 75; 77-78; 80-82), "Servizi finanziari" (66; 64-65); servizi a basso grado di conoscenza sono infine i cosiddetti "Altri servizi".

Grafico 4.1  
DISTRIBUZIONE PER ETÀ IMPRESE *HIGH-GROWTH* VS. IMPRESE AMMISSIBILI NON *HIGH-GROWTH* (STIMA KERNEL DI DENSITÀ, 2004-2007 2007-2010)

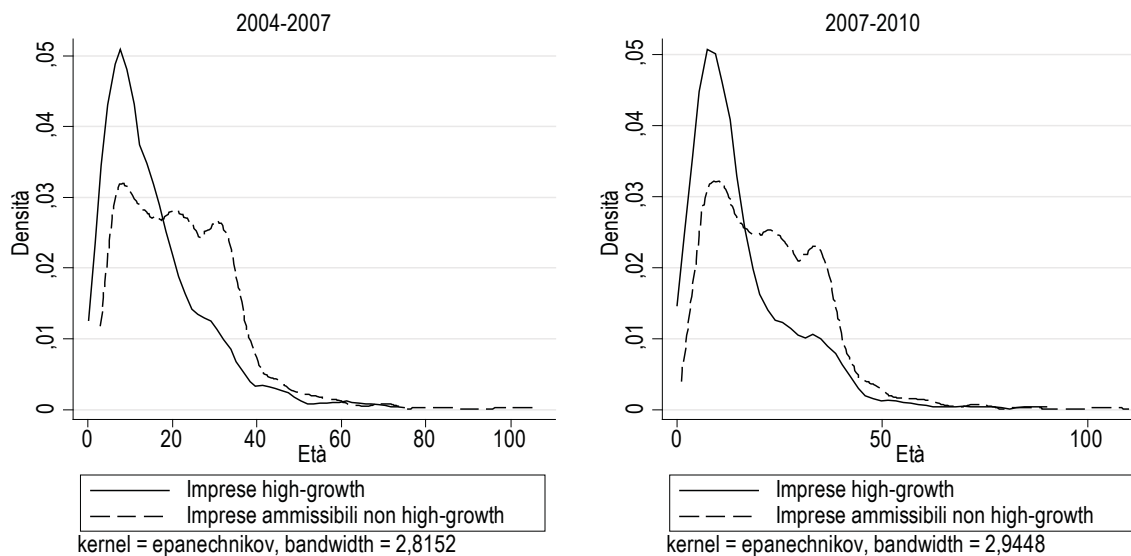
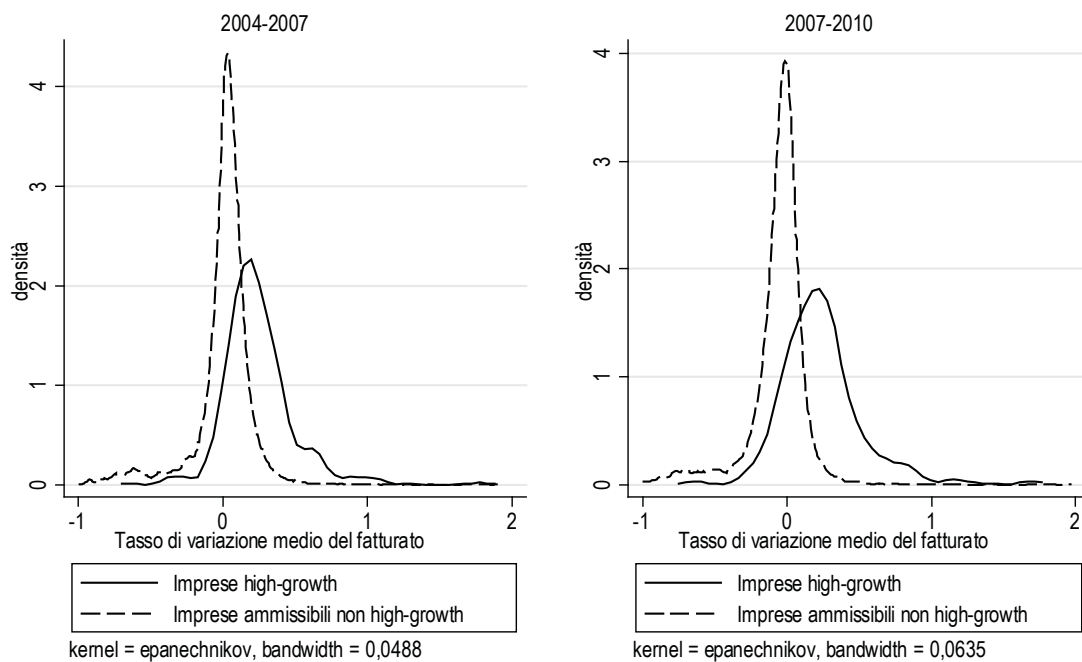


Grafico 4.2  
DISTRIBUZIONE PER TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO IMPRESE *HIGH-GROWTH* VS. IMPRESE AMMISSIBILI NON *HIGH-GROWTH* (STIMA KERNEL DI DENSITÀ, 2004-2007 E 2007-2010)





La distribuzione delle imprese ad alta crescita è ben distinguibile rispetto alle altre e risulta spostata verso destra. In estrema sintesi, quindi, chi è cresciuto molto in questi anni per numero di dipendenti, tende contestualmente a mostrare tassi di crescita più elevati anche considerando il fatturato.

Considerando in modo dinamico il comportamento delle imprese si è calcolata una matrice delle transizioni da parte delle aziende attraverso differenti classi dimensionali (definite sia in termini di addetti che di fatturato, vedi Tabb. 4.3 e 4.4) tra l'inizio e la fine dei due sottoperiodi su cui sono definite ad alta crescita<sup>12</sup> (2004-2007 e 2007-2010). Considerando le dimensioni delle imprese per classi di fatturato possiamo affermare che per i due sottoperiodi considerati le imprese tendono a popolare la diagonale della matrice (cioè, tendono a rimanere nella classe di partenza) o a migrare nella classe dimensionale immediatamente superiore (cioè tendono a crescere in termini di fatturato). Marginali rispetto al totale appaiono i casi in cui le imprese retrocedono nelle classi inferiori, con una modesta crescita dell'incidenza di questi nel periodo 2007-2010, per ragioni probabilmente dovute alla dinamica della crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008.

Tabella 4.3  
TRANSIZIONI PER CLASSI DI FATTURATO DELLE IMPRESE *HIGH-GROWTH* TRA 2004 E 2007 E TRA 2007 E 2010

		Micro-impresa	Piccola impresa	Media impresa	Grande impresa	TOTALE
<i>2007</i>						
2004	Micro-impresa	102	40	2	1	145
	Piccola impresa	3	139	32	0	174
	Media impresa	0	3	61	9	73
	Grande impresa	0	0	0	10	10
	TOTALE	105	182	95	20	402
<i>2010</i>						
2007	Micro-impresa	76	56	2	0	134
	Piccola impresa	3	89	22	3	117
	Media impresa	0	7	35	3	45
	Grande impresa	0	0	1	9	10
	TOTALE	79	152	60	15	306

In definitiva, il sistema toscano ha presentato un gruppo di imprese che nell'arco del periodo analizzato (2004-2010) ha attraversato una fase di crescita sostenuta, sia in termini di addetti che di fatturato con un ruolo particolarmente spiccato per le imprese di servizi ad alta conoscenza e di recente costituzione. Il fenomeno quindi ha assunto una sua rilevanza sia nella fase immediatamente precedente alla crisi che in quella successiva di profonda recessione dell'economia internazionale.

<sup>12</sup> Per le definizioni utilizzate per creare le classi ci siamo rifatti agli standard che individuano per addetti e fatturato le micro-, le piccole, le medie e le grandi imprese. Considerando gli addetti, i limiti sono 1-9; 10-49; 50-249; 250-. Prendendo invece il fatturato, le quattro classi sono date da 0-2 milioni di Euro; 2-10 milioni; 10-50 milioni; 50-oltre.

Tabella 4.4  
TRANSIZIONI PER CLASSI DI ADDETTI DELLE IMPRESE *HIGH-GROWTH* TRA 2004 E 2007 E TRA 2007 E 2010

		Piccola impresa	Media impresa	Grande impresa	TOTALE
<i>2007</i>					
2004	Piccola impresa	244	111	1	356
	Media impresa	0	29	14	43
	Grande impresa	0	0	3	3
	TOTALE	244	140	18	402
<i>2010</i>					
2007	Piccola impresa	191	90	1	282
	Media impresa	0	25	6	31
	Grande impresa	0	0	8	8
	TOTALE	191	115	15	321

**Come si sono comportate in questi anni di crisi?** Al di là della rilevanza del fenomeno e delle caratteristiche che contraddistinguono questo gruppo di imprese rispetto al resto dell'universo, quello che è interessante sottolineare riguarda le *performance* che le imprese definite *high-growth* prima della crisi hanno ottenuto durante la crisi internazionale. La risposta è rilevante anche per verificare in che misura la “selezione” attuata di fatto dalla recessione degli scorsi anni sia andata a incidere su queste imprese anziché su imprese meno dinamiche.

Da questo punto di vista può essere interessante guardare di nuovo alla distribuzione dei tassi di crescita (Graf. 4.2) per osservare come vi sia una maggiore variabilità di risultati nel periodo della recessione per le *high-growth* rispetto al gruppo di controllo. Tale variabilità è conservata qualora la medesima distribuzione venga osservata per diversi settori economici (manifattura a bassa tecnologia; manifattura ad alta tecnologia; servizi a bassa conoscenza; servizi ad alta conoscenza).

Guardando, inoltre, alle transizioni per classi di fatturato tra 2007 e 2010 dei due gruppi considerati (quelle che erano ad alta crescita prima della crisi e quelle che non lo erano), vediamo come, pur in presenza di un peggioramento generalizzato delle condizioni, la percentuale di quelle imprese che erano definite *high-growth* prima della crisi aumenta la propria classe di fatturato anche durante la recessione (l'8,8% a fronte del 4,4% delle imprese che non erano ad alta crescita).

Complessivamente quindi, le imprese che erano ad alta crescita hanno mostrato, da un lato, una maggiore tendenza a rimanere ad alta crescita, sia per fatturato che per addetti, ma, dall'altro lato, anche una maggiore volatilità degli esiti indicando, in questo senso, una forte fragilità. In alcuni casi la fragilità è stata tale da portare alla morte dell'impresa in misura anche più marcata di quanto non sia accaduto per il resto delle imprese toscane<sup>13</sup>. Delle 402 imprese individuate come ad alta crescita sul periodo 2004-2007, 53 sono morte nel periodo 2007-2010 (13,2%). Per un confronto, il 12,7% delle imprese potenzialmente (ma non effettivamente) ad alta crescita nel periodo 2004-2007 è morto nel periodo 2007-2010. In altre parole, le imprese che erano ad alta crescita hanno subito un processo di selezione anche più intenso di quello osservato per l'intero universo di imprese toscane.

<sup>13</sup> Consideriamo “morta” un'impresa nel periodo 2007-2010 che, pur essendo presente nell'archivio Asia 2007, non esiste nell'archivio Asia 2010 e non ha presentato il modello Irap per l'anno 2010. A titolo di ulteriore precisazione, va detto che attraverso le fonti impiegate non siamo in grado di distinguere le imprese fallite da quelle che sono state acquisite perché particolarmente promettenti.

Come mai si manifesta questa maggior fragilità? Perché le imprese che erano ad alta crescita prima della crisi hanno rischiato più degli altri la morte durante la fase di recessione? L'evidenza mostrata sopra sembra in prima battuta contraria alle attese anche se ad una più attenta analisi emergono alcuni elementi rilevanti che devono essere sottolineati.

La probabilità di morire per le imprese<sup>14</sup>, infatti, è correlata negativamente con l'età (le più giovani rischiano di più) e con la dimensione (le imprese più piccole all'inizio del periodo sia per fatturato che per addetti rischiano di più) (Tabb. 4.5 e 4.6). L'essere stata ad alta crescita nel periodo precedente (il 2004-2007) risulta solo apparentemente legato in modo positivo alla probabilità di morte (Tab. 4.5); in realtà quello che rileva è la situazione finanziaria dell'impresa. Dall'indagine compiuta vediamo, infatti, come una struttura patrimoniale sbilanciata sull'indebitamento a breve termine sia il vero elemento di discriminazione (Tab. 4.6). In generale una maggiore indipendenza finanziaria all'inizio del periodo è negativamente correlata con la probabilità di morte dell'impresa e, in questo senso, le imprese *high-growth* sono caratterizzate proprio da questa maggior dipendenza finanziaria da fonti esterne<sup>15</sup>.

Tabella 4.5  
PROBABILITÀ DI MORTE NEL PERIODO 2007-2010 (MODELLO LOGIT; NO CONTROLLO INDICI FINANZIARI)

		Coefficiente	Errori standard robusti	p-value	Intervallo di confidenza al 95%	
<i>High growth</i> 2004-2007	Base (no)					
	Sì	0,55	0,19	0,003	0,19	0,92
Classe età	Base (0-5)					
	6-10	-0,63	0,14	0,000	-0,90	-0,36
	Oltre 10	-1,19	0,12	0,000	-1,44	-0,95
Classe di fatturato	Base (micro)					
	Piccola	-0,49	0,09	0,000	-0,67	-0,31
	Media	-0,63	0,17	0,000	-0,97	-0,29
	Grande	0,07	0,37	0,851	-0,65	0,79
Classe addetti	Base (micro)					
	Piccola	-1,08	0,10	0,000	-1,26	-0,89
	Media	-1,11	0,19	0,000	-1,48	-0,75
	Grande	-1,00	0,48	0,038	-1,94	-0,06
Quartili distribuzione tasso di crescita produzione 2006-2007	Base (1° quartile)					
	2° quartile	-1,03	0,10	0,000	-1,22	-0,84
	3° quartile	-1,38	0,10	0,000	-1,58	-1,19
	4° quartile	-0,92	0,11	0,000	-1,14	-0,71
Esporta oltre 100mila Euro nel 2007	Base (no)					
	Sì	-0,22	0,11	0,044	-0,43	-0,01
Forma giuridica	Base (impresa individuale o società di persone)					
	Società di capitali	-0,25	0,09	0,004	-0,42	-0,08
	Altra forma giuridica	0,44	0,15	0,004	0,14	0,74

NOTA: oltre alle variabili riportate, il modello contiene, quali variabili di controllo: settore economico di appartenenza; provincia; dummy pari a 1 se impresa ha 3 anni nel 2007. La variabile "high-growth 2004-2007" è 1 nel caso in cui l'impresa sia stata identificata come high-growth nel periodo e 0 qualora essa fosse ammissibile non high-growth. Le classi di età sono state definite come 0-5 (base); 6-10; 10-. Le quattro classi di fatturato sono date da 0-2 milioni di Euro (base); 2-10 milioni; 10-50 milioni; 50-. Considerando gli addetti, i limiti sono 1-9 (base); 10-49; 50-249; 250-. Per il tasso di crescita della produzione tra 2006 e 2007 si sono prese le componenti positive a fini Irap e si è utilizzata la distribuzione in quartili (1° quartile base). La dummy "esporta oltre 100mila Euro nel 2007" vale 0 nel caso in cui l'impresa non esporti o esporti meno di tale cifra. P-value esprime il livello di significatività statistica di un dato coefficiente (es. piccola impresa) rispetto a una categoria di base (micro- impresa). Se p-value è superiore a 0,05 la differenza rispetto alla categoria di base non è statisticamente significativa.

<sup>14</sup> Per chiarimenti riguardo alla metodologia e alle variabili di controllo si vedano le tabelle 4.5-4.6.

<sup>15</sup> Bisogna precisare che i dati per la costruzione degli indici finanziari sono di fonte Aida e sono quindi disponibili per le sole società di capitali, le quali hanno anche una minore probabilità di morte rispetto alle imprese individuali e di persone.

Il ruolo delle variabili finanziarie lo si desume anche concentrando l'attenzione sulle sole imprese *high-growth* nel periodo 2004-2007 e sulle caratteristiche correlate con la probabilità di rimanere ad alta crescita nel periodo successivo. Tra le variabili di indagine utilizzate per spiegare la probabilità di rimanere ad alta crescita, si rileva che l'esposizione debitoria all'inizio del periodo di recessione (in particolare quella verso le banche) è negativamente correlata con la probabilità di rimanere *high-growth* nel periodo successivo. È interessante notare poi come siano le imprese più giovani, le cosiddette *gazzelle*, le più a rischio da quanto emerso dall'analisi sulle morti, a mostrare una maggiore propensione a rimanere ad alta crescita nel periodo successivo.

Di fatto quindi, sembra che la maggior fragilità sia più legata alla situazione patrimoniale, che proprio negli anni di crisi finanziaria è divenuto l'elemento di debolezza di molte aziende, che non all'incertezza dei risultati dell'attività caratteristica dell'impresa. In poche parole, imprese estremamente dinamiche hanno rischiato più degli altri in un processo di selezione che a questo punto, proprio per le ragioni appena richiamate, possiamo definire avverso.

Tabella 4.6

PROBABILITÀ DI MORTE NEL PERIODO 2007-2010 (MODELLO LOGIT; CONTROLLO PER INCIDENZA PASSIVITÀ A BREVE TERMINE NEL 2007)

		Coefficiente	Errori standard robusti	p-value	Intervallo di confidenza al 95%	
High growth 2004-2007	Base (no)					
	Sì	0,34	0,26	0,201	-0,18	0,85
Classe età 2007	Base (0-5)					
	6-10	-0,55	0,19	0,004	-0,93	-0,18
	Oltre 10	-1,08	0,17	0,000	-1,42	-0,74
Classe di fatturato 2007	Base (micro)					
	Piccola	-0,48	0,13	0,000	-0,73	-0,22
	Media	-0,35	0,22	0,110	-0,79	0,08
	Grande	0,31	0,44	0,489	-0,56	1,17
Classe addetti 2007	Base (micro)					
	Piccola	-1,39	0,14	0,000	-1,67	-1,11
	Media	-1,40	0,25	0,000	-1,90	-0,91
	Grande	-1,30	0,59	0,026	-2,45	-0,15
Quartili distribuzione tasso crescita produzione 2006-2007	diBase (1° quartile)					
	2°quartile	-1,00	0,14	0,000	-1,29	-0,72
	3°quartile	-1,40	0,15	0,000	-1,70	-1,10
	4°quartile	-0,82	0,16	0,000	-1,14	-0,49
Esporta oltre 100mila Euro nel 2007	Base (no)					
	Sì	-0,51	0,15	0,000	-0,81	-0,21
Indice indebitamento a breve 2007		1,07	0,30	0,000	0,49	1,65

NOTA: oltre alle variabili riportate, il modello contiene, quali variabili di controllo: settore economico di appartenenza; provincia; dummy pari a 1 se impresa ha 3 anni nel 2007; forma giuridica. La variabile "high-growth 2004-2007" è 1 nel caso in cui l'impresa sia stata identificata come high-growth nel periodo e 0 qualora essa fosse ammissibile non high-growth. Le classi di età sono state definite come 0-5 (base); 6-10; 10-. Le quattro classi di fatturato sono date da 0-2 milioni di Euro (base); 2-10 milioni; 10-50 milioni; 50-. Considerando gli addetti, i limiti sono 1-9 (base); 10-49; 50-249; 250-. Per il tasso di crescita della produzione tra 2006 e 2007 si sono prese le componenti positive a fini Irap e si è utilizzata la distribuzione in quartili (1° quartile base). La dummy "esporta oltre 100mila Euro nel 2007" vale 0 nel caso in cui l'impresa non esporti o esporti meno di tale cifra. L'indice di indebitamento a breve è una variabile continua di fonte Aida ed è calcolato come rapporto tra debiti a breve termine e totale debiti.

P-value esprime il livello di significatività statistica di un dato coefficiente (es. piccola impresa) rispetto a una categoria di base (micro- impresa). Se p-value è superiore a 0,05 la differenza rispetto alla categoria di base non è statisticamente significativa.