

Economia trentina

2-2015



Rivista trimestrale della Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Trento – Anno LXIV n° 2-2015
Reg. Tribunale di Trento n° 34, Direttore responsabile Mauro Leveghi — Poste Italiane s.p.a. – Spedizione in A. P. – 70% Trento
nr 2-2015



EUREGIO: FORME, ANALOGIE, DIVERSITÀ

Il senso statistico dell'euroregione



AREA SVILUPPO

Forum – Euregio: forme, analogie, diversità

L'Euregio non è una bandiera pag. 6
UGO ROSSI

Il senso statistico dell'Euregio pag. 9

La demografia consimile dell'Euregio trentino tirolese pag. 11

La salute e il *record* di speranza di vita delle donne pag. 13

Una regione europea fondata sull'istruzione pag. 16

Il peso minimo del disagio economico e sociale pag. 19

Una regione molto attiva, una ricchezza europea pag. 21

GIOVANNA FAMBRI, MAURO MARCANTONI

AREA ECONOMIA E AZIENDE

"Goever", i cereali nella Valle dei Laghi pag. 26

ALESSANDRO FRANCESCHINI

Le radici in alta quota: la genziana dei Boroni pag. 30

ALBERTO FOLGHERAITER

Beni immateriali e crescita delle imprese trentine pag. 34

PAOLA ROSSI, MARIASOLE BANNÒ

AREA CULTURA E TERRITORIO

Autonomia e territorio pag. 40

ROMANO MASÈ

L'autonomia e il suo sistema di *welfare* pag. 46

ANTONIO SCHIZZEROTTO

Aurelio Nicolodi, quel cieco di guerra che fu imprenditore (per i ciechi) pag. 52

ALBERTO FOLGHERAITER

OLTRE I CONFINI PROVINCIALI

Gli accordi tra Stato, Regione e Province autonome pag. 58

GIANFRANCO POSTAL

L'*export* come fattore di successo nell'Euregio pag. 65

MASSIMO PAVANELLI



Beni immateriali e crescita delle imprese trentine

La rilevanza di un nesso solido che contrasta con la Legge di Gibrat

PAOLA ROSSI* E MARIASOLE BANNÒ**

Negli ultimi decenni gli studiosi delle discipline economico-aziendali hanno prodotto diversi contributi scientifici che hanno aumentato l'interesse, non solo del mondo accademico, ma anche dei professionisti, della comunità finanziaria e degli organismi contabili sulla rilevanza delle risorse immateriali nella moderna economia. Anche l'avvento della *new economy* e della società

dell'informazione ha determinato un sostanziale mutamento dei processi di creazione di valore e ha comportato una maggiore centralità del ruolo svolto dalle risorse immateriali in tale processo. Le innovazioni hanno, infatti, determinato profondi cambiamenti non solo nei processi fisici di produzione, ma anche nei meccanismi di gestione e organizzazione dell'impresa. In tale contesto, la dotazione di beni immateriali è diventato un elemento essenziale nel determinare il livello, la qualità e le caratteristiche dell'*output* prodotto dalle imprese e il duraturo successo dell'impresa sul mercato.

In Europa, difatti, il peso dei beni immateriali sul totale attivo è aumentato costantemente negli anni, sino a raggiungere livelli molto elevati. Il dato riguarda essenzialmente i beni immateriali iscritti, ai sensi dell'art. 2426 c.c., alla voce B.1

* Ricercatrice a tempo determinato presso il Dipartimento di economia e management dell'Università degli studi di Trento.

**Assegnista di ricerca presso il Dipartimento di economia e management dell'Università degli studi di Trento.

Il presente contributo è frutto del lavoro congiunto delle due autrici, in particolare sono da attribuirsi i paragrafi Introduzione e La Legge di Gibrat a Paola Rossi, i paragrafi Profilo delle imprese selezionati e Considerazioni conclusive a Mariasole Bannò.

In Europa il peso dei beni immateriali sul totale attivo delle imprese è aumentato costantemente negli anni

dello Stato patrimoniale: costi d'impianto e d'ampliamento, costi di ricerca, sviluppo e pubblicità, diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e diritti simili, avviamento, altre immobilizzazioni immateriali ed immobilizzazioni in corso ed acconti.

Dati i risultati dell'analisi condotta da Mediocredito Trentino Alto Adige sui bilanci d'esercizio relativi alle annate 2008-2013 delle imprese nella provincia di Trento, l'obiettivo del presente lavoro è stimare l'impatto dei beni immateriali sulla crescita delle imprese trentine, attraverso l'applicazione della Legge di Gibrat.

LA LEGGE DI GIBRAT

Legge di Gibrat, formulata nel 1931 dall'ingegnere francese Robert Gibrat con il nome di "legge degli effetti proporzionali", afferma che

le imprese, indipendentemente dalle dimensioni iniziali, seguono lo stesso percorso stocastico di crescita e che la distribuzione delle dimensioni è approssimabile a una curva lognormale. Sebbene la Legge di Gibrat sia stata presa a riferimento da alcuni importanti modelli teorici di organizzazione industriale, gli studi empirici hanno rigettato, per la maggior parte, l'ipotesi di indipendenza tra crescita e dimensione delle imprese, mettendo in luce invece l'esistenza di una significativa relazione negativa tra le due grandezze. Alcuni autori hanno sostenuto che questa divergenza fra la teoria e l'evidenza empirica dipenderebbe da un problema di selezione del campione di cui la letteratura, a partire dagli studi di Evans, ha cercato di tener conto, considerando quali possibili determinanti della grandezza aziendale anche l'età dell'impresa e i quadrati delle due grandezze. I risultati hanno, per lo più, rigettato la Legge di Gibrat, specie per quanto riguarda le imprese di piccole dimensioni,



La sede di Mediocredito a Trento.

Per quanto riguarda le imprese più piccole i risultati hanno evidenziato una relazione negativa tra età e crescita

e hanno evidenziato una relazione negativa tra età e crescita.

Negli anni Novanta la letteratura sulla Legge di Gibrat si è poi arricchita di una serie di contributi che, pur confermando i risultati di Evans relativamente alla dimensione e all'età dell'impresa, hanno individuato altri importanti fattori esplicativi della crescita aziendale in alcune caratteristiche specifiche delle imprese come, ad esempio, la loro struttura proprietaria e organizzativa, la forma legale, gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e in tecnologie innovative e l'apertura verso i mercati esteri. Tra questi fattori, particolare attenzione è stata dedicata alla struttura finanziaria delle imprese, e agli investimenti in beni immateriali. Diversi contributi hanno evidenziato un legame positivo tra il tasso di crescita delle imprese e il rapporto *cash flow* su attività patrimoniali, mentre risulta ambiguo l'effetto che ha la disponibilità di finanza esterna sulla crescita aziendale. Sebbene sia evidente che il livello dei beni immateriali può essere considerato un

aspetto fondamentale per la sopravvivenza e la crescita sostenibile delle piccole e medie imprese, le evidenze empiriche rifiutano l'ipotesi che gli investimenti in beni immateriali possano influenzare la crescita delle imprese.

PROFILO DELLE IMPRESE SELEZIONATE

Per rilevare la relazione tra il valore dei beni immateriali e la crescita delle imprese trentine sono stati utilizzati i dati di bilancio di 6.174 società presenti nel database AIDA Bureau Van Dijk. L'analisi è stata condotta su un campione d'impresе, utilizzando i bilanci disponibili negli ultimi due esercizi (2012-2013). Partendo dai bilanci delle imprese della provincia di Trento sono stati selezionati quelli disponibili nel periodo di interesse e relativi a imprese attive e quindi non in cessazione o con procedure di liquidazione o concorsuali all'attivo. Considerando la finalità dell'analisi non sono stati considerati i bilanci consolidati. Al termine della selezione sono risultati coerenti con i criteri ap-



Lavoro in un cantiere di ripristino ambientale.

Tabella 1: Risultati della stima delle determinanti della crescita

	Coeff.	Std. Err.	Intervallo di confidenza	
Totale attivo	0.16***	0.01	0.01	0.02
Totale attività immateriali	0.29***	0.01	0.24	0.34
Età	-5.19**	2.15	-9.42	-0.97
Indice di indipendenza finanziaria	3.87***	1.33	1.27	6.48
Numero di osservazioni	6174			
Prob>F	0.00			
R-quadro	0.07			

N.B: Gli asterischi ***, **, * indicano rispettivamente p-value inferiori all'1%, al 5%, al 10%.

plicati 6.174 bilanci relativi al periodo 2012-2013. La variabile indipendente della presente analisi è la crescita delle imprese della provincia di Trento. Come variabili indipendenti e come determinanti della crescita aziendale sono state prese in considerazione: la dimensione aziendale, il livello di beni immateriali, l'età delle imprese e l'indice d'indipendenza finanziaria, quale indice finanziario delle imprese, tutte variabili rilevate al precedente periodo.

Passando ad analizzare tali indicatori, la variabile indipendente che si vuole interpretare, ossia il tasso di crescita delle imprese è stata definita come la variazione del logaritmo del totale attivo in due anni consecutivi. La dimensione dell'impresa è definitiva come il logaritmo del totale attivo. L'età dell'impresa è il logaritmo del numero di anni trascorsi dalla fondazione dell'impresa, il livello di attività immateriali è il logaritmo del rapporto tra attività immateriali e totale attivo e l'indice d'indipendenza finanziaria è il rapporto tra capitale netto e totale attivo.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

I risultati econometrici del presente lavoro, come mostra la Tabella 1, rifiutano la Legge di Gibrat e dimostrano che la crescita delle 6.174 imprese della provincia di Trento è influenzata positivamente dalla dimensione posseduta all'inizio del periodo rispetto al quale viene misurata la crescita dell'impresa. La stima del modello produce coefficienti delle variabili di rilievo significative, ma passando ad analizzare l'impatto delle singole variabili sulla crescita, emerge che i coefficienti lineari delle variabili dipendenti che sono la

dimensione, il livello delle attività immateriali e l'indice d'indipendenza finanziaria sono positivi, al contrario il coefficiente lineare dell'età è negativo. In contrasto con i risultati dei precedenti studi empirici, la crescita delle imprese trentine cresce al crescere della dimensione iniziale delle imprese, mentre la variabile età incide negativamente sulla crescita delle imprese. Le imprese più giovani segnalano, quindi, un tasso di crescita superiore rispetto alle imprese più anziane. La necessità di adeguare la dimensione effettiva di entrata nel settore alla dimensione minima ottimale e l'opportunità di valorizzare nuovi prodotti e competenze interne tecnologiche spingono le imprese più giovani a crescere. La relazione positiva tra crescita e indice d'indipendenza finanziaria conferma che la crescita aziendale è condizionata dalla disponibilità di finanza interna. Infine, si evidenzia che gli investimenti in attività immateriali influenzano l'andamento dei tassi di crescita dimensionale delle imprese. Un elevato livello di investimento in innovazione, quindi, rafforza la differenziazione delle imprese e ne accresce le *performance*.

In conclusione i risultati di maggior rilievo sono due. In primo luogo, in accordo con una parte rilevante della letteratura, viene rigettata la validità della Legge di Gibrat, a favore della capacità esplicativa di altre determinanti della crescita aziendale, come l'età, le passate dinamiche di crescita e la struttura finanziaria. In secondo luogo, gli investimenti in beni immateriali risultano essere rilevanti come determinanti della crescita aziendale.

