

Eddi Fontanari*, Carlo Borzaga**

Le determinanti delle performance delle diverse forme di impresa tra il 2004 e il 2012

* Euricse e University of Missouri - visiting scholar.

** Euricse e Università degli Studi di Trento.

Mentre, durante la crisi, la tendenza delle cooperative a crescere più delle altre forme di impresa è già stata ampiamente dimostrata - sia nel Capitolo 6 di questo Rapporto che in altri lavori - mancano ancora sia un confronto con gli anni pre-crisi che un'analisi sull'intero periodo dei fattori da cui dipende questa diversità di comportamento. Al fine di iniziare a compensare queste lacune si è estesa il più possibile l'analisi, prendendo in considerazione tutte le cooperative, spa e srl (indipendentemente dal livello di fatturato) con bilancio non consolidato caricato nella banca dati Aida-Bureau van Dijk in ciascuno degli anni coperti dal *dataset*, ovvero dal 2004 al 2012. Si sono inoltre scomposte le variazioni con il metodo dell'analisi *shift and share* al fine di individuare le determinanti dei differenziali nei tassi di crescita delle diverse forme di impresa.

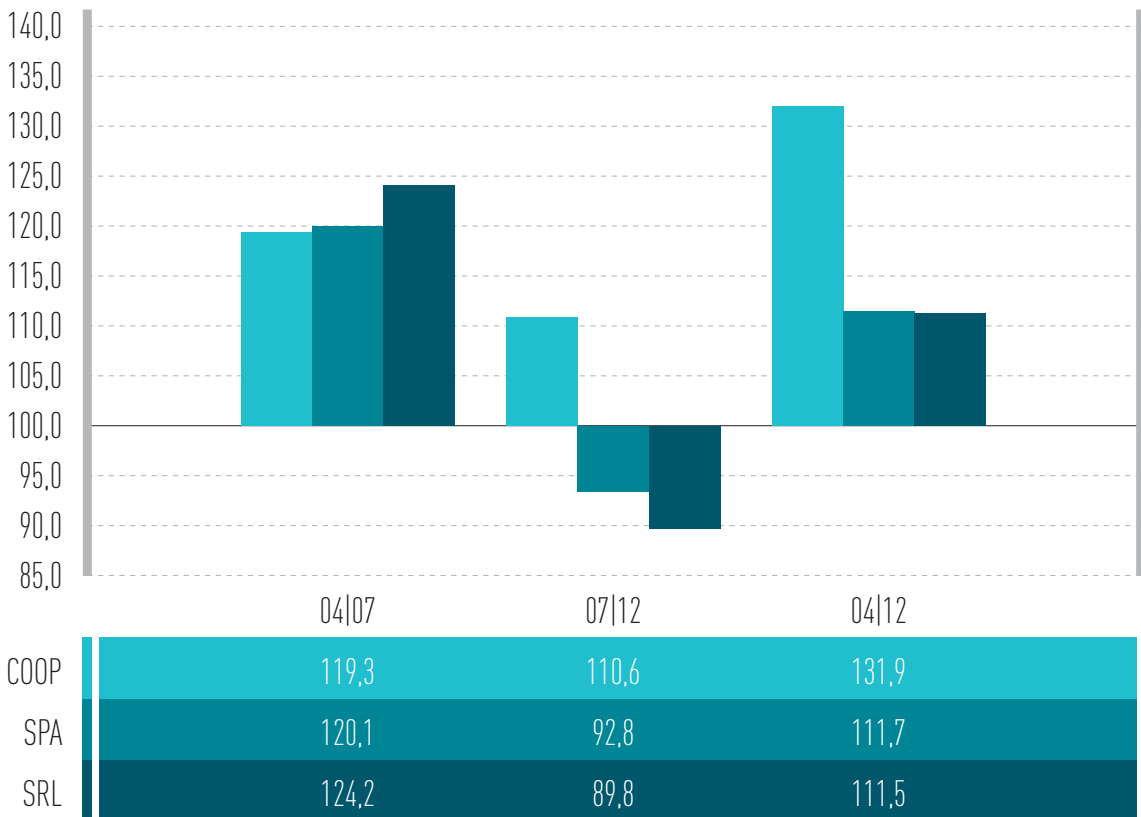
Le imprese campionate¹ includono 16.983 coop, 22.846 spa e 241.388 srl, che rappresentano rispettivamente il 74,6%, l'84,6% e il 60,7% del valore aggiunto relativo all'insieme dei bilanci depositati nel 2012. Di questo ampio campione è stato analizzato, separatamente per le tre tipologie di impresa, l'andamento del valore aggiunto nel periodo 2004-2012 così da confrontare i rispettivi comportamenti sia prima che durante la crisi. Per tale motivo, l'intervallo temporale è stato suddiviso in due sotto-intervalli: dal 2004 al 2007 e dal 2007 al 2012.

I risultati di questo breve studio risultano estremamente interessanti. In particolare, si riscontra empiricamente come le performance di cooperative e società di capitali tendano a differenziarsi proprio nelle fasi di crisi, con le cooperative che, a differenza delle società di capitali (soprattutto delle srl) assumono un comportamento decisamente anticiclico (figura 1).

Nel periodo pre-crisi non si rileva, infatti, una differenza significativa tra i tassi di crescita delle tre forme d'impresa. Le cooperative presentano anzi tassi di crescita leggermente inferiori a quelli della società di capitali: +19,3% contro +24,2% le srl e +20,4% le spa (figura 1). Va anche segnalato come in questo periodo siano state le srl a crescere maggiormente.

¹ Senza procedure concorsuali in corso e, dunque, attive.

Figura 1 - Numeri indici a base mobile del valore aggiunto del totale di coop, spa e srl. %; valori a prezzi correnti - anni 2004-2012



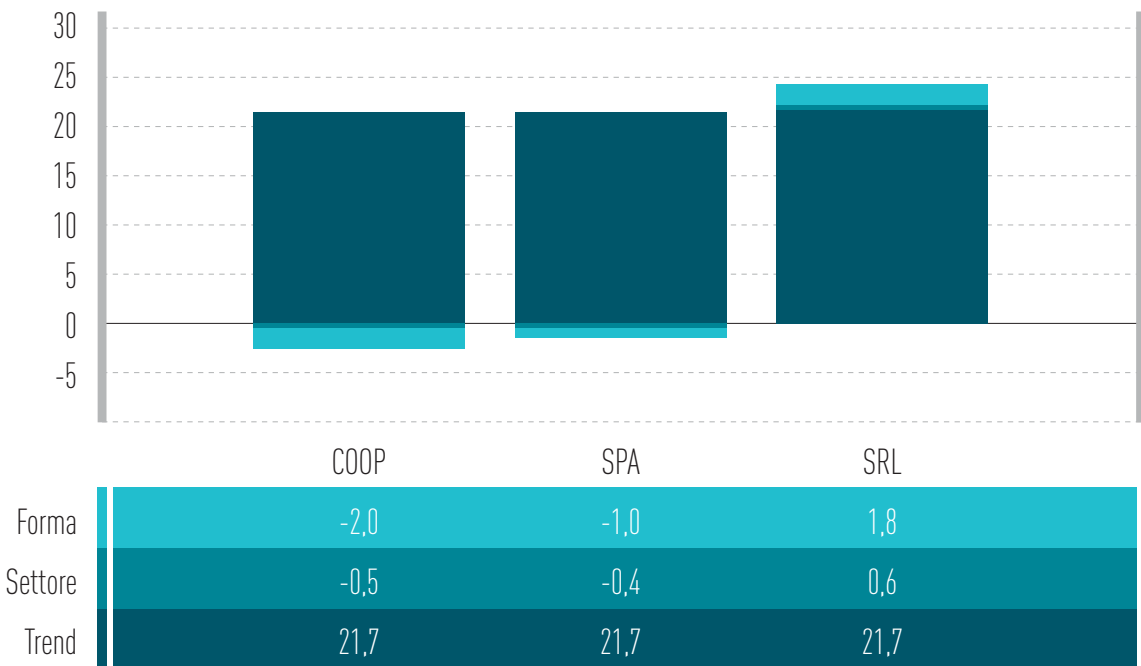
Fonte: Elaborazioni su dati Aida

Per scomporre queste variazioni al fine di individuare le determinanti di questi diversi tassi di crescita è stata utilizzata una tecnica statistica - la *shift and share analysis* - che, partendo da un tasso di crescita comune (effetto *trend*) determinato dall'andamento congiunto dell'insieme delle imprese, consente di isolare e quantificare gli effetti originati da altri fattori, che in questo caso sono il settore di attività delle tre forme di impresa e la differente natura della struttura proprietaria. In altri termini, con tale metodologia si riesce a risalire alla parte dei tassi di crescita dei diversi gruppi di imprese dovuta a un fattore uguale per tutti, rappresentato dal tasso

di crescita dell'insieme delle imprese considerate nell'analisi dell'effetto *trend*, oppure al fatto di essere specializzati in determinati settori (e, in particolare, in settori a crescita più elevata), oppure ancora alle caratteristiche delle imprese che li compongono, riassunte in questo caso dalla loro struttura proprietaria.

La scomposizione dei tassi di crescita per il primo dei tre periodi considerati (2004-2007), oltre a dimostrare che l'effetto *trend* - uguale per tutte le forme - è quello decisamente più rilevante, indica anche come i modesti differenziali, in positivo per le srl e in negativo per le cooperative, siano spiegati soprattutto dalla componente proprietaria: +1,8% contro un -1,0% delle spa e un -2,0% delle cooperative. La composizione settoriale ha invece un ruolo del tutto marginale anche se a vantaggio delle srl (figura 2).

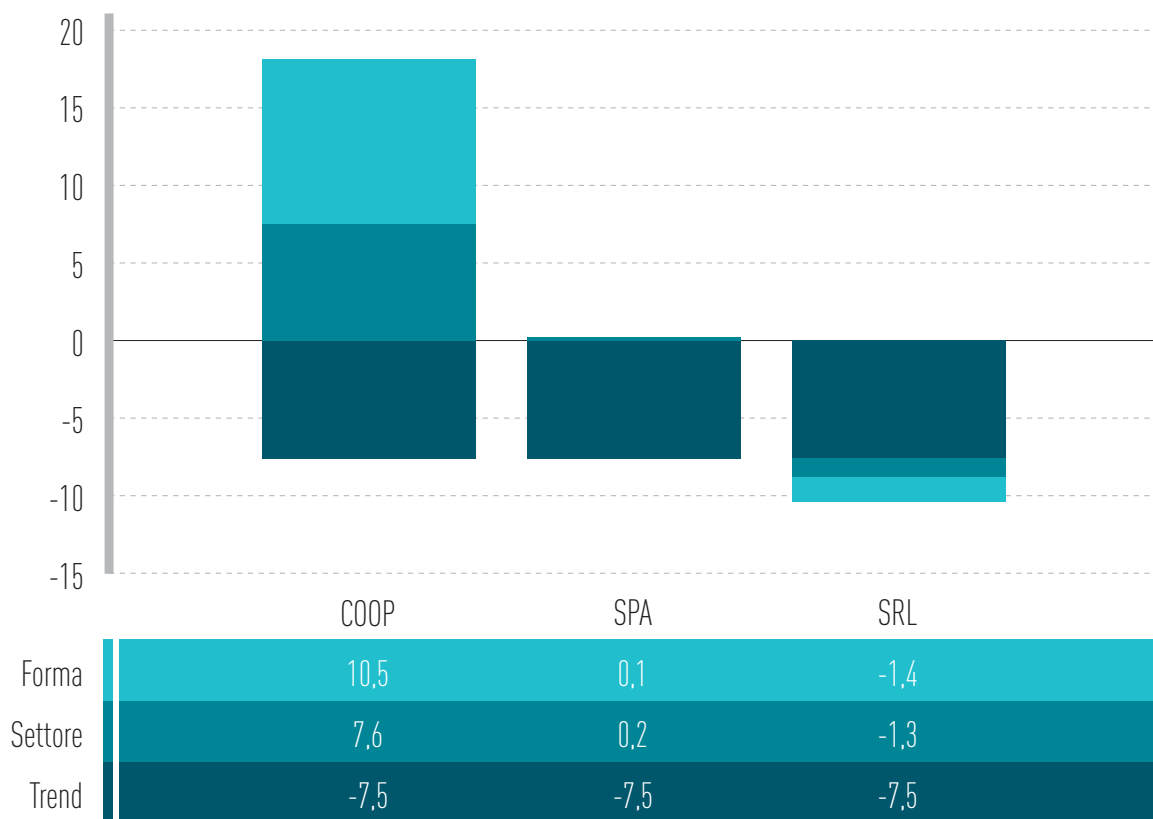
Figura 2 - Scomposizione dei tassi di crescita del valore aggiunto di coop, spa e srl per effetto *trend*, settoriale e proprietario - valori %. Intervallo 2004-2007



Fonte: Elaborazioni su dati Aida

Analizzando invece il periodo interessato dalla crisi economica, si conferma con tutta evidenza il comportamento anticiclico delle cooperative. In questa fase, infatti, diversamente dalle spa e dalle srl, le cooperative hanno continuato a crescere (anche se meno che nel periodo precedente) e il differenziale accumulato nei confronti delle altre imprese è risultato rilevante: +17,8% rispetto alle spa e +20,8% rispetto alle srl (figura 3).

Figura 3 - Scomposizione dei tassi di crescita del valore aggiunto di coop, spa e srl per effetto *trend*, settoriale e proprietario - valori %. Intervallo 2007-2012



Fonte: Elaborazioni su dati Aida

Questo differenziale è spiegato in parte dalla composizione settoriale, da cui si deduce che le cooperative operano più delle altre forme (e in particolare più delle srl) in settori meno colpiti dalla crisi, e in parte dalla particolare struttura proprietaria e di *governance* delle cooperative (componente proprietaria): +10,5% contro un +0,1% per le spa e un -1,4% per le srl (figura 3). La componente proprietaria è stata particolarmente elevata e ha avuto un ruolo decisamente diverso da quella delle altre forme di impresa in tre settori: commercio, sanità e altri servizi (tabella 1).

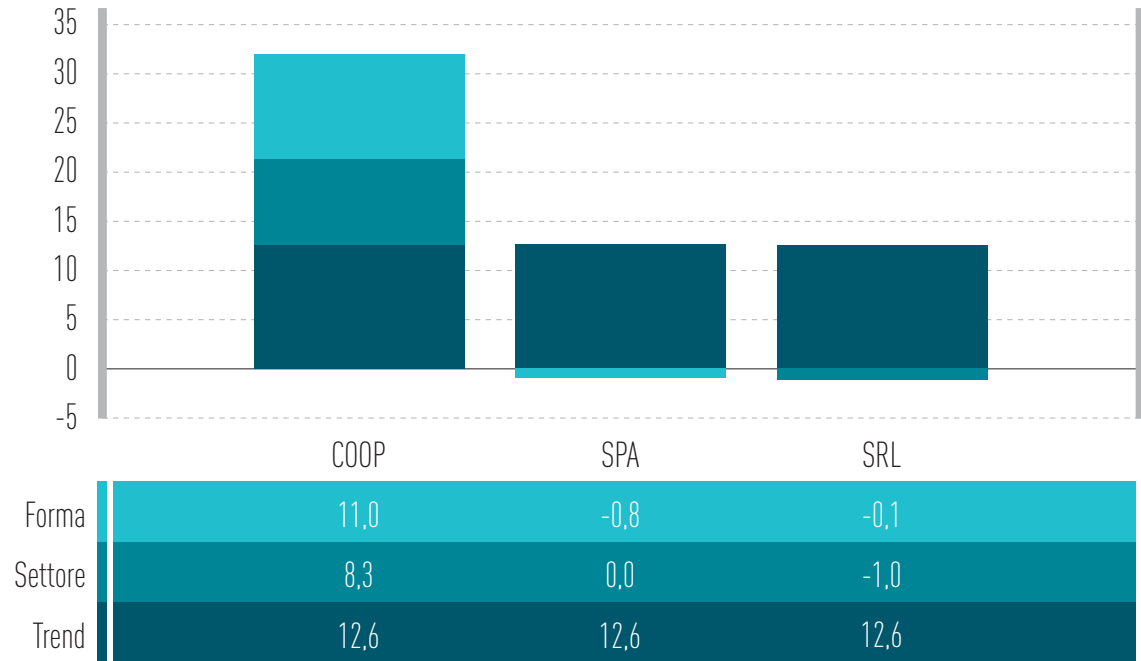
Tabella 1 - Effetto proprietario per settore economico (in %). Intervallo 2007-2012

	Coop	Spa	Srl
Agroalimentare	2,6	2,2	-6,2
Altra industria	-0,7	-0,4	0,8
Costruzioni - attività immobiliari	1,3	18,2	-9,7
Commercio	15,1	4,1	-5,2
Trasporti	5,7	-1,8	6,3
Sanità	17,3	-15,5	-9,5
Altri servizi	17,4	-3,7	4,8
Totale	10,5	0,1	-1,4

Fonte: Elaborazioni su dati Aida

Questi risultati sono confermati anche dalla scomposizione dei differenziali di crescita registrati nell'intero periodo 2004-2012 (figura 4).

Figura 4 - Scomposizione dei tassi di crescita del valore aggiunto di coop, spa e srl per effetto *trend*, settoriale e proprietario - valori %. Intervallo 2004-2012



Fonte: Elaborazioni su dati Aida

L'analisi proposta permette quindi di sostenere che i significativi differenziali di crescita tra le cooperative e le società di capitali durante la crisi vanno in buona parte attribuiti alla minor dipendenza delle prime dall'andamento congiunturale dell'economia. Ciò significa che, soprattutto nelle fasi di crisi, imprese con obiettivi diversi tendono a reagire a mutamenti della domanda in modo diverso, determinando impatti economici e occupazionali e sociali significativamente diversi. In particolare, il raffronto con i risultati pre-crisi conferma e rafforza la convinzione che la chiave di lettura per spiegare l'andamento anticiclico delle cooperative vada ricercata nell'attenzione riservata ai bisogni (reali) dei propri soci più che alla remunerazione (e, quindi, alla tutela) del capitale.