



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Che genere di impresa? Differenziali di performance
tra imprese maschili e femminili

di Domenico Depalo e Francesca Lotti

Giugno 2013

Numero

184



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional papers)

Che genere di impresa? Differenziali di performance
tra imprese maschili e femminili

di Domenico Depalo e Francesca Lotti

Numero 184 – Giugno 2013

La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.

La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.

La serie è disponibile online sul sito www.bancaditalia.it.

ISSN 1972-6627 (stampa)

ISSN 1972-6643 (online)

Stampato presso la Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

**CHE GENERE DI IMPRESA?
DIFFERENZIALI DI PERFORMANCE TRA IMPRESE MASCHILI E
FEMMINILI**

di Domenico Depalo* e Francesca Lotti*

Abstract

Numerose analisi empiriche mostrano che vi è un divario di performance tra imprese maschili e femminili, e che esso può essere attribuito a quelle differenze personali (quindi di genere) che sono correlate con alcune caratteristiche dell'impresa. L'obiettivo di questo lavoro è di valutare se esistano differenze sistematiche tra imprese maschili e femminili italiane in termini di redditività e di produttività. La classificazione per genere delle imprese segue quella contenuta nella legge 215/1992; sono state prese inoltre in considerazione solo le società di persone e di capitale, uniche forme giuridiche per cui fossero disponibili dati di bilancio. Da un punto di vista settoriale le imprese maschili operano in quasi tutti i settori produttivi, mentre quelle femminili tendono a concentrarsi in quei settori in cui il contatto con l'utente richiede buone doti relazionali (commercio, alberghi, ristoranti, ecc.). Sotto il profilo della performance, misurata in termini di redditività e di produttività, anche controllando per il settore e per la dimensione d'impresa, non sembrano emergere differenze significative tra imprese maschili e femminili.

Classificazione JEL: J1, L11, L25.

Parole chiave: imprenditorialità femminile, differenze economiche di genere.

Indice

1. Introduzione.....	5
2. Le imprese femminili.....	5
3. Alcune statistiche descrittive.....	7
3.1 Forma giuridica.....	7
3.2 Settore.....	7
3.3 Caratteristiche dei soci.....	7
3.4 I legami familiari.....	8
4. Redditività e produttività.....	8
5. Discussione.....	10
Bibliografia.....	11
Tavole e figure.....	12

* Bank of Italy, Economic Research and International Relations.

1. Introduzione¹

L'obiettivo di questa nota è di fornire un quadro unitario di riferimento per la classificazione per genere delle imprese presenti nell'archivio denominato "Base Dati Infocamere" che la Banca d'Italia acquista dalle Camere di Commercio Industria, Artigianato e Agricoltura (CCIAA). In essa sono contenute informazioni aggiornate giornalmente sulle società di capitali, le società di persone e altre aziende iscritte al Registro delle Imprese (o al REA) di qualunque natura giuridica con l'eccezione delle imprese individuali (presenti in un'altra base dati) vive o cessate dopo il 31 dicembre 1995.

Poiché per poter aprire un'impresa è necessaria l'iscrizione alla Camera di commercio, il Registro contiene informazioni sull'universo delle imprese con riferimento sia all'impresa sia agli individui che ricoprono cariche specifiche (per esempio gli Amministratori Delegati, piuttosto che i Sindaci, etc.): non sussistono quindi problematiche tipiche dei micro-dati come la rappresentatività statistica, non partecipazione, non riposte sistematiche o errori di misura.

In particolare, è opportuno ricordare che, accanto a informazioni apparentemente meno essenziali, come potrebbe a prima vista apparire l'indirizzo esatto della sede legale di ogni impresa, sono disponibili informazioni economiche di cruciale importanza per capire quale sia il campo di attività dell'impresa (codice ATECO), nonché le performance economiche, patrimoniali e di esercizio. Attraverso informazioni fondamentali come la forma giuridica, la proprietà e la compagine societaria è possibile identificare il "genere" dell'impresa.

Per quanto riguarda le persone che rivestono cariche, sono disponibili informazioni di carattere demografico; tuttavia nulla viene detto circa elementi importanti come il reddito o il livello di istruzione. In relazione all'obiettivo del presente lavoro sono sufficienti dati riguardanti le cariche e le quote proprietarie: a partire da essi saranno identificate le imprese femminili.

2. Le imprese femminili

Una definizione "standard" di impresa femminile si è venuta affermando nel diritto italiano soltanto in anni recenti. Quella attuale risale al 2006, come frutto di evoluzioni che si sono succedute nel tempo. Infatti, dopo una serie di iniziative disomogenee e disorganizzate, nel 1992 la Legge n. 215 del 25 febbraio è stata promulgata con l'obiettivo di promuovere l'uguaglianza sostanziale e le pari opportunità per uomini e donne nell'attività economica e imprenditoriale. La L215/92 stabilisce inoltre una serie di agevolazioni, nonché l'istituzione del "Comitato per l'imprenditoria femminile²", operante presso il Ministero dell'Industria.

¹ Una versione precedente del lavoro è stata presentata alla conferenza "Le donne e l'economia italiana" organizzata dalla Banca d'Italia, a Roma il 7 Marzo 2012. Le idee espresse in questo lavoro vanno attribuite ai soli autori e non necessariamente riflettono quelle della Banca d'Italia. Si ringraziano Magda Bianco e Marianna Brunetti per gli utili commenti.

² In particolare, il Comitato è un'istituzione che ha il compito di contribuire alla diffusione e allo sviluppo della cultura imprenditoriale tra le donne, sollecitare una loro più consapevole partecipazione alle problematiche che riguardano lo

In particolare si definiscono “femminili” quelle

- le società cooperative o società di persone in cui le socie donne costituiscano almeno il 60 per cento del totale dei soci;
- le società di capitali le cui quote di partecipazione spettino in misura non inferiore ai due terzi a donne e i cui organi di amministrazione siano costituiti per almeno i due terzi da donne;
- le imprese individuali gestite da donne;
- i consorzi che sono costituiti per almeno il 51% da cooperative femminili.

Per coerenza, in questo lavoro abbiamo deciso di costruire anche un indicatore di *impresa maschile*, ricalcando specularmente la definizione di quella femminile. Il vantaggio di questa scelta sta in una definizione più precisa del controfattuale (cioè a dire il termine di paragone) con cui confrontare le imprese femminili. Per apprezzare il vantaggio che ne deriva, si pensi al caso di imprese appartenenti a un gruppo in cui i soci siano esclusivamente persone giuridiche: con la definizione di impresa maschile, potremo valutare il diverso comportamento rispetto a questa tipologia di impresa, altrimenti ci dovremmo limitare a una distinzione meno precisa tra imprese femminili e non femminili. Occorre per altro notare che questa scelta implica un costo: il prezzo da pagare è una sorta di “area grigia” costituita da quelle imprese che non sono né maschili, né femminili.

Come si evince dalla Tavola 1, facendo ricorso alla definizione sopra citata, circa il 24 per cento delle imprese non risulta essere né maschile, né femminile: ciò in parte riflette la presenza di persone giuridiche a capo delle imprese e in parte un bilanciamento nei generi. Oltre il 60 per cento delle società sono maschili, mentre per la restante quota, oltre il 15 per cento, sono imprese femminili.

A differenza degli altri generi di impresa, le percentuali di imprese femminili nelle varie regioni tendono a non scostarsi troppo dalla media aggregata nazionale, senza che quindi emerga una chiara distinzione geografica. In Umbria e in molte regioni del nord (Valle d’Aosta, Lombardia, Veneto e Friuli) la quota di imprese non femminili né maschili supera il 25% e arriva al 16 in Basilicata; di contro, in Basilicata, Toscana, Calabria e Piemonte, oltre i due terzi sono imprese maschili mentre si supera di poco il 50% in Lombardia e Puglia. Diverse ragioni possono spiegare questi numeri, ma i dati a disposizione purtroppo non sono adatti ad approfondire oltre il tema. Possibili concause possono essere fattori socio-culturali, la diversa velocità della giustizia civile che può agevolare alcune forme societarie rispetto ad altre, la specializzazione settoriale in alcune regioni.

sviluppo economico locale, promuovere iniziative per favorire lo sviluppo dell'imprenditoria femminile. Attraverso questi Comitati, a partire dal 1999 è stato siglato un accordo tra il Ministero dell'Industria e l'Unione Italiana delle Camere di Commercio, che si sono impegnate a costituire i “Comitati per la Promozione dell'Imprenditorialità Femminile”.

3. Alcune statistiche descrittive

In questo paragrafo si analizzeranno alcune caratteristiche specifiche delle imprese con l'obiettivo di valutare come esse differiscano tra imprese maschili e femminili. Nel ricordare che le imprese oggetto di analisi sono esclusivamente le società, saranno analizzate le distribuzioni per forma giuridica, settore di attività economica e caratteristiche dei soci. Trattandosi di caratteristiche poco mutevoli nel tempo, si è scelto di circoscrivere le analisi al solo anno 2011.

3.1 Forma giuridica

Le forme giuridiche analizzate si limitano a i) società di persone, ii) società di capitali e iii) altre società (queste includono società consortili di varia natura).

Come si evince dalla Tavola 2, la presenza di imprese femminili nelle società di capitali si limita al 5 per cento, mentre è preponderante la presenza di imprese maschili. Lievemente più alta la quota di imprese femminili nelle società di persone (18 per cento). Oltre l'80 per cento di imprese femminili sono infatti società di persone.

3.2 Settore

Le imprese femminili tipicamente si collocano in alcuni settori specifici, e questo è diventato un fatto stilizzato in letteratura. Mentre le imprese maschili operano in quasi tutti i settori, quelle femminili tendono a concentrarsi nei settori del "caring", vale a dire in quelle attività in cui il contatto con l'utente richiede buone doti relazionali. Nella Tavola 3 è riportata la composizione per genere delle imprese nei vari settori di attività economica (sezioni, ATECO 2002).

Come si nota dalla Tavola 3, la presenza di imprese femminili è minima nel settore delle costruzioni, estrazione minerarie e nella produzione e distribuzione di energia, gas e acqua, mentre risulta ai suoi massimi per il settore della sanità e assistenza sociale, per l'istruzione e per quello alberghiero. Analizzando la distribuzione settoriale delle imprese si può vedere come, per le imprese femminili, circa il 70 per cento si concentra in tre settori: alberghiero, commercio e attività immobiliari (Tavola 4).

3.3 Caratteristiche dei soci

In questa sottosezione si analizzano alcune le caratteristiche delle persone che fanno parte delle imprese in qualità di semplici soci o come detentori di cariche. Il dato è di interesse in quanto la composizione dei soci per genere rappresenta il pilastro per identificare l'imprenditorialità femminile secondo le norme di legge.

Le cariche analizzate sono "Soci con responsabilità", "Soci senza responsabilità", "Sindaci", "Amministratori", "Amministratori con deleghe". Come si evince dalla Tavola 5, la percentuale di donne che ricoprono cariche nelle imprese e ne sono socie è sostanzialmente più alta che per gli uomini. Il dato indica che la percentuale di uomini con cariche di vertice all'interno di un'impresa, ma non espressione della proprietà (si tratta fondamentalmente di managers esterni), è più alto che

non per le donne, le quali, per raggiungere posizioni alte devono essere necessariamente proprietarie di quote dell'impresa.

A conferma della bassa rappresentanza di donne nel capitale sociale o nelle cariche direttive delle imprese circa i due terzi del campione è di sesso maschile, mentre il restante terzo è di sesso femminile (meno del 5 per cento è costituito da persone giuridiche). Nella Tavola 6 si sono considerati congiuntamente il genere dell'impresa e quello dei suoi soci e delle persone che rivestono cariche. Per riga è riportato il genere delle persone, mentre per colonna quello delle imprese: sulla diagonale principale si legge la corrispondenza tra sesso delle persone e quello dell'impresa. Si può osservare che nelle imprese maschili vi è una preponderanza di uomini (52 per cento), e nelle imprese femminili prevale quella femminile (14 per cento).

Il numero medio di soci per impresa conferma la dimensione ridotta delle imprese, anche se sussiste molta variabilità. Tuttavia, le imprese femminili risultano essere più piccole di quelle maschili, con 2 soci in media, contro i 3 delle imprese maschili. Anche l'età delle persone è più bassa per le donne: 48 anni per le donne e 51 per gli uomini, a conferma dell'evidenza che le donne sono entrate nel mondo dell'imprenditorialità più tardi rispetto agli uomini.

3.4 I legami familiari

In ultimo, per capire quale sia l'importanza dei legami familiari, si è costruito un indicatore che fosse in grado di contare le persone con lo stesso cognome all'interno di una stessa impresa. Tuttavia, due svantaggi sono immediatamente evidenti: da un lato possono esserci casi di omonimia, più o meno frequenti in alcune zone del Paese, che conducono all'attribuzione di relazioni che sono del tutto inesistenti (sovrastima); dall'altro lato, è impossibile individuare parenti acquisiti, come mogli, nuore o generi (sottostima). Con questo *caveat*, rappresentiamo la misura grezza di relazioni nella Tavola 7. In media circa il 13 per cento delle imprese del nostro campione ha almeno due persone con lo stesso cognome (16 per le imprese maschili, 11 per quelle femminili), e la quota decresce al crescere del numero di individui con lo stesso cognome (quindi circa il 10 per cento delle imprese ha due individui con lo stesso cognome, il 2,5 per cento ha tre individui con lo stesso cognome e così via).

Anche a livello di macro-area regionale si osservano gli stessi numeri, con variazioni minime: la variazione più ampia tra un'area e l'altra è di 2 punti percentuali tra il Nord-Ovest e il Centro Italia, in cui i legami familiari costituiscono rispettivamente il 14,7 per cento e il 12,7 per cento, dato che riflette con ogni probabilità una più lunga tradizione industriale.

4. Redditività e produttività

In letteratura esistono molti lavori che cercano di confrontare le performance delle imprese maschili con quelle delle imprese femminili e spesso trovano che queste ultime mostrano dinamiche peggiori, almeno in aggregato (Du Rietz e Henrekson, 2000). Altri autori evidenziano come le

imprese gestite da donne, in particolare quelle di dimensioni minori, abbiano performance peggiori in quanto esse sono discriminate o comunque hanno meno esperienza manageriale (Fischer, Reuber, e Dyke, 1993). In un lavoro più recente di Gottschalk e Niefert (2011), usando dati relativi a imprese startup tedesche, trovano che gran parte del gap di performance che si osserva in media tra imprese maschili e femminili può essere spiegato da caratteristiche osservabili a livello individuale: le donne infatti tendono ad avere livelli di istruzione più bassi, avere meno esperienza manageriale e a scegliere la via dell'imprenditorialità per necessità di lavorare. Infine, le teorie comportamentali più recenti trovano che le donne tendono ad evitare situazioni di forte competizione e per una manager di azienda questo può portare ad ottenere risultati non ottimali (Croson and Gneezy, 2009; Gneezy et al, 2003).

Per quanto riguarda l'Italia, esistono alcune valutazioni che mettono in relazione la presenza di donne nei consigli di amministrazione delle imprese e la rischiosità: utilizzando i dati del Registro delle imprese delle Camere di commercio e limitandosi alle sole società di capitali, uno studio di Cerved Group (2010) mostra come le imprese guidate da donne abbiano dei tassi di insolvenza più bassi delle altre.

In questo lavoro, per valutare se le imprese femminili mostrano una performance diversa dalle altre, si sono incrociati i dati del Registro delle imprese delle Camere di commercio con quelli della base dati Cerved per reperire alcuni dati di bilancio: ciò ha comportato una significativa riduzione della numerosità del campione.³ Sono stati presi in considerazione indicatori di redditività (ROE, ROI, ROA e il rapporto tra cash flow e attivo) e di produttività (valore aggiunto operativo pro capite) per il periodo 2005-2010⁴.

La Tavola 8 riporta, per gli indicatori prescelti, i valori medi, mediani e la relativa deviazione standard, anno per anno. Rispetto a quelle maschili, le imprese femminili si caratterizzano, almeno in apparenza, da livelli di redditività e di produttività più bassi e da una minore liquidità. La scala dimensionale è invece molto diversa, essendo quella delle imprese femminili quasi la metà di quelle maschili (31 contro 60 nel 2010).

Molto probabilmente queste medie aggregate riflettono un effetto di composizione, come suggerito da Du Rietz e Henrekson (2000). Su un campione di imprese svedesi essi trovano che in media le imprese femminili mostrano performance peggiori di quelle maschili, ma solo perché esse tendono a concentrarsi in imprese di piccole dimensioni e operano in settori che mostrano una profittabilità più bassa. Pertanto, per date preferenze - cioè la scelta del settore e della scala ottimale di produzione - non si riscontrano differenze significative tra imprese maschili e femminili.

Questo tipo di analisi è stata condotta per l'Italia nelle Tavole 9-14. Lo scopo delle regressioni riportate nelle tavole è semplicemente quello di dare conto di semplici correlazioni tra l'essere

³ È stato possibile reperire le informazioni sui bilanci per circa il 20 per cento delle imprese presenti nella base dati Infocamere: di queste, oltre l'11 per cento è composto da imprese femminili. Inoltre i valori degli indicatori utilizzati sono stati troncati al primo e al novantanovesimo percentile.

⁴ Per il 2011 non sono ancora disponibili i dati di bilancio.

impresa femminile e indicatori di performance, in modo da controllare per fattori aggiuntivi rispetto a quanto si possa fare con medie semplici.

In ogni specificazione sono stati inclusi effetti fissi di settore (2-digits) e temporali (anno), e gli standard errors sono *clustered* a livello di impresa e robusti contro la presenza di eteroschedasticità. Sono state condotte, per ogni specificazione, stime OLS, a effetti fissi, a effetti *random*. Da un punto di vista interpretativo, le stime a effetti fissi consentono di rimuovere l'eterogeneità non osservabile a livello di impresa, ovvero alcune caratteristiche di impresa non osservabili dall'econometrico che possono avere influenza sulle variabili di *outcome*. Abbiamo anche stimato il modello a effetti random sfruttando la correzione di Mundlak (1978), che consente di ottenere stime consistenti, come nella stima a effetti fissi, ma più efficienti. I risultati sono in linea con quelli delle stime con effetti fissi, e a queste faremo riferimento.

La Tavola 9 contiene i risultati delle stime in cui si cerca di spiegare l'andamento della performance dell'impresa (attraverso indici di redditività e di produttività) in funzione del genere dell'impresa e di alcuni effetti fissi. Utilizzando la stima a effetti fissi come benchmark, tra imprese maschili e femminili, non sembrano emergere differenze significative per quanto riguarda il ROI e il ROA. Le imprese femminili sembrano avere, rispetto a quelle maschili un ROE più basso e una minore liquidità (cash flow su attivo). Non emergono differenze significative in termini di produttività. La Tavola 10 presenta le stesse stime della Tavola 9, eseguite su un campione di imprese più ristretto, cioè quelle per cui fosse disponibile il dato sul numero di addetti. In questo caso non emergono differenze tra imprese maschili e femminili. Anche controllando per la dimensione dell'impresa (Tavola 11), non emergono né differenziali di redditività né di produttività.

Come ulteriore approfondimento, vista l'elevata numerosità campionaria, si sono condotte le stesse regressioni contenute nella Tavola 9, separatamente per ogni settore (Tavola 12-13-14): si conferma che non esistono evidenti differenziali di redditività.

5. *Discussione*

L'obiettivo di questo lavoro è di valutare se le imprese femminili mostrano redditività e produttività sistematicamente diverse dalle altre; a tal fine, adottando la definizione di impresa femminile fornita dal quadro giuridico esistente (L215/92), le società di persone e di capitali contenute nel Registro delle imprese sono state classificate per genere. Si è scelto di concentrare l'attenzione sulle società poiché solo per queste forme giuridiche sono disponibili dati di bilancio completi.

Nell'interpretare i risultati, non si può parlare propriamente di effetti causali, anche se attraverso una stima a effetti fissi è stato possibile correggere per l'eventuale presenza di eterogeneità non osservabile a livello di impresa, come ad esempio il livello di istruzione o l'esperienza manageriale. Anche tenendo presente i limiti dell'analisi, la cosiddetta *female underperformance hypothesis* sembra non trovare conferma nel contesto italiano, almeno nelle forme di governance più strutturate come le società (di persona o di capitali).

Bibliografia

Cerved Group (2010), “Le donne al vertice delle imprese”.

Croson, Rachel, e Uri Gneezy (2009), “Gender Differences in Preferences”, *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448-474.

Du Rietz, Anita e Magnus Henrekson (2000), “Testing the Female Underperformance Hypothesis”, *Small Business Economics*, 10(1), 1-10.

Fisher, Eileen, Rebecca Reuber e Lorraine Dyke, L. (1993): “A theoretical overview and extension of research on sex, gender and entrepreneurship”, *Journal of Business Venturing*, 8(2), 151-168.

Gottschalk, Sandra e Michaela Niefert (2011), “Gender Differences in Business Success of German Start-up Firms”, *ZEW Discussion Paper No. 11-019*.

Gneezy, Uri, Muriel Niederle, e Aldo Rustichini (2003), “Performance in Competitive Environments: Gender Differences”, *Quarterly Journal of Economics*, 118(3), 1049-1074.

Tavole e figure

Tavola 1 – Distribuzione geografica delle imprese classificate per genere (Anno 2011).

Regione	Imprese Maschili (%)	Imprese Femminili (%)	Imprese "Neutre" (%)	Totale (%)
Abruzzo	61,2	17,3	21,5	100
Aosta	55,1	15,1	29,8	100
Basilicata	69,1	14,6	16,3	100
Calabria	65,2	14,9	19,8	100
Campania	61,7	16,1	22,1	100
Emilia-Romagna	59,6	15,5	24,9	100
Friuli	60,0	14,3	25,6	100
Lazio	60,3	15,6	24,1	100
Liguria	60,2	17,3	22,5	100
Lombardia	54,8	17,4	27,8	100
Marche	60,9	14,2	24,9	100
Molise	60,7	15,6	23,8	100
Piemonte	64,0	16,0	20,0	100
Puglia	54,8	16,6	28,6	100
Sardegna	62,9	15,3	21,8	100
Sicilia	59,7	17,6	22,7	100
Toscana	65,5	16,5	18,0	100
Trentino	58,8	17,1	24,1	100
Umbria	58,4	11,1	30,5	100
Veneto	56,8	17,1	26,1	100
ITALIA	60,3	15,6	24,1	100

Tavola 2 – Distribuzione delle imprese classificate per genere e forma giuridica (Anno 2011).

	Maschili (%)	Femminili (%)	"Neutre" (%)	Totale (%)
Società di capitali	84,2	5,3	10,6	100
Società di persone	46,1	18,5	35,4	100
Altro	80,8	6,1	13,1	100

Tavola 3 – Composizione settoriale per genere (Anno 2011).

Sezione	Descrizione	Maschili (%)	Femminili (%)	"Neutre" (%)	Totale (%)
A	Agricoltura, caccia e silvicoltura	71,7	14,2	14,0	100
B	Pesca, piscicoltura e servizi connessi	65,4	8,5	26,1	100
C	Estrazione di minerali	57,8	7,5	34,7	100
D	Attività manifatturiere	61,1	13,1	25,8	100
E	Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	56,7	3,7	39,6	100
F	Costruzioni	70,1	8,4	21,5	100
G	Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	57,5	17,3	25,1	100
H	Alberghi, ristoranti, bar	59,8	19,0	21,2	100
I	Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	65,6	12,6	21,7	100
J	Attività finanziarie	53,8	9,7	36,5	100
K	Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	55,9	16,1	28,0	100
M	Istruzione	61,3	26,4	12,3	100
N	Sanità e assistenza sociale	54,9	29,8	15,3	100
O	Altri servizi pubblici, sociali e personali	56,1	21,5	22,4	100

Tavola 4 – Distribuzione settoriale per genere (Anno 2011).

Sezione	Descrizione	Maschili (%)	Femminili (%)	"Neutre" (%)
A	Agricoltura, caccia e silvicoltura	4,3	3,3	2,1
B	Pesca, piscicoltura e servizi connessi	0,2	0,1	0,2
C	Estrazione di minerali	0,2	0,1	0,3
D	Attività manifatturiere	16,2	13,4	17,1
E	Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	0,4	0,1	0,7
F	Costruzioni	12,9	6	9,9
G	Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	19,4	22,6	21,2
H	Alberghi, ristoranti, bar	20	24,6	17,7
I	Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	3,5	2,6	2,9
J	Attività finanziarie	2,3	1,6	3,9
K	Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	15,5	17,3	19,4
M	Istruzione	0,6	1	0,3
N	Sanità e assistenza sociale	1	2,1	0,7
O	Altri servizi pubblici, sociali e personali	3,5	5,2	3,5
Totale		100	100	100

Tavola 5 – Persone con cariche nell'impresa e partecipazione al capitale (Anno 2011).

	Con cariche essendo soci (%)	Con cariche non essendo soci (%)
Maschi	42,5	57,5
Femmine	57,9	42,1

Tavola 6 – Persone con cariche nell’impresa e partecipazione al capitale (Anno 2011).

	Imprese Maschili (%)	Imprese Femminili (%)	Imprese “Neutre” (%)
Maschi	51,7	2,0	11,1
Femmine	5,7	13,8	11,9
Persone giuridiche	0,7	0	3,2

Tavola 7 – Numero di persone con cariche con lo stesso cognome (Anno 2011).

Numero di persone con lo stesso cognome	Totale imprese (%)	Imprese maschili (%)	Imprese femminili (%)
1	86.7	84	88.7
2	10.1	12.2	8.4
3	2.4	2.9	2.1
4	0.6	0.6	0.5
5	0.1	0.1	0.1
6	0.1	0.1	0.1

Tavola 8 – Statistiche descrittive per genere di impresa e anno.

		2005			2006			2007		
		Neutro	Maschile	Femminile	Neutro	Maschile	Femminile	Neutro	Maschile	Femminile
ROE	Media	-13.16	-14.64	-17.64	-11.40	-11.76	-15.32	-9.10	-9.84	-13.50
	Mediana	5.09	4.5	4.77	5.35	4.88	5.51	6.06	5.63	6.01
	Dev. Stand.	255.30	242.94	211.80	253.77	206.56	222.21	349.86	219.28	202.96
ROI	Media	0.32	-1.66	-4.51	0.77	-0.79	-1.42	1.04	1.32	-2.79
	Mediana	5.36	5.02	4.96	5.55	5.32	5.31	6.09	5.92	5.58
	Dev. Stand.	136.84	109.59	145.57	100.54	124.28	121.69	97.22	184.97	116.30
ROA	Media	2.72	4.04	0.61	3.73	2.45	1.89	3.77	2.76	2.24
	Mediana	4.01	3.37	3.23	4.51	3.91	3.81	4.64	4.18	4.11
	Dev. Stand.	19.05	1138.46	22.10	24.07	19.19	21.60	20.94	22.71	22.42
Cash flow su attivo	Media	3.96	2.76	2.03	4.08	2.68	2.63	4.70	3.05	-20.79
	Mediana	4.5	3.88	4.11	4.46	3.94	4.21	4.49	4.05	4.37
	Dev. Stand.	58.13	133.15	65.21	61.40	84.93	32.60	254.29	152.22	4613.42
Valore aggiunto pro capite	Media	70.11	67.10	62.86	75.74	71.18	62.62	81.72	73.88	69.39
	Mediana	51.97	49.08	46.48	54.87	52.55	49.86	57.24	54.89	50.83
	Dev. Stand.	387.09	356.90	262.97	405.15	353.31	131.30	451.12	279.91	126.60
Addetti	Media	77.72	61.37	27.11	80.91	63.43	27.23	83.70	64.24	26.82
	Mediana	28.00	25.00	13.00	29.00	25.00	13.00	30.00	25.00	13.00
	Dev. Stand.	917.51	197.34	65.89	922.00	220.93	66.86	887.63	221.67	63.06

		2008			2009			2010		
		Neutro	Maschile	Femminile	Neutro	Maschile	Femminile	Neutro	Maschile	Femminile
ROE	Media	-21.02	-15.65	-20.20	-24.76	-18.12	-22.38	-18.31	-12.59	-18.60
	Mediana	4.81	5.13	5.42	3.17	3.42	3.88	4.55	4.77	5.35
	Dev. Stand.	261.22	244.05	225.16	255.70	233.71	238.16	258.82	215.21	238.84
ROI	Media	-4.01	-0.61	-5.31	-7.14	-3.74	-7.26	-3.59	-1.22	-5.19
	Mediana	5.47	5.56	5.06	3.56	3.80	3.62	3.82	3.85	3.77
	Dev. Stand.	130.00	146.11	137.36	139.59	120.17	128.85	158.05	121.78	153.37
ROA	Media	1.11	1.98	1.17	-0.12	0.66	-0.64	1.31	1.79	0.71
	Mediana	3.69	3.65	3.33	2.65	2.64	2.48	3.16	3.04	2.99
	Dev. Stand.	25.85	48.29	95.39	25.62	24.13	26.87	23.87	22.44	25.31
Cash flow su attivo	Media	2.55	2.79	2.50	1.73	1.96	0.96	2.94	3.19	2.54
	Mediana	3.99	3.84	4.08	3.53	3.35	3.64	4.24	3.98	4.24
	Dev. Stand.	75.43	57.32	70.45	70.58	72.53	62.42	50.47	60.87	32.14
Valore aggiunto pro capite	Media	77.33	71.70	65.67	76.79	70.83	61.09	90.68	78.01	61.16
	Mediana	55.77	53.62	50.21	52.35	50.46	46.78	56.71	54.61	48.45
	Dev. Stand.	473.54	210.74	120.44	723.75	288.46	105.37	974.24	390.63	66.75
Addetti	Media	82.51	60.48	27.93	85.33	60.30	29.71	91.58	59.32	31.02
	Mediana	28.00	23.00	13.00	29.00	24.00	14.00	30.00	24.00	14.00
	Dev. Stand.	881.92	211.09	65.50	920.15	200.23	71.41	998.56	200.20	71.29

Tavola 9 – Stime OLS di base su tutto il campione, 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Female	-0,48 (0,516)	-1,195 *** (0,409)	-0,488 *** (0,067)	-3,8 (3,179)	-5,869 *** (2,481)
Constant	-24,934 *** (1,499)	-2,064 ** (0,924)	-1,905 *** (0,177)	0,579 (1,158)	44,019 *** (4,241)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	OLS	OLS	OLS	OLS	OLS
Female	-3,9 ** (1,947)	-1,296 (1,205)	-0,133 (0,158)	-0,926 *** (0,339)	-7,72 (7,371)
Constant	13,033 (11,338)	4,971 ** (2,387)	3,771 *** (1,221)	5,178 *** (1,379)	59,228 *** (14,214)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi
Female	-0,923 (0,796)	-1,358 ** (0,610)	-0,486 *** (0,068)	-3,8 (3,179)	-5,889 *** (3,597)
Constant	-22,874 *** (1,971)	-1,272 (1,505)	-1,934 *** (0,180)	0,579 (1,158)	44,1 *** (4,578)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random
Female	-2,467 (1,904)	-0,868 (1,154)	-0,095 (0,154)	-1,061 *** (0,377)	-7,251 (6,436)
Constant	-(65,524) *** 3,421	-(32,021) *** 2,334	-(12,296) *** 0,21	-(7,526) *** 2,039	(34,870) *** 7,252
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak
N.obs	2.583.143	1.504.594	3.030.043	3.003.825	316.226

***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi, sono clusterizzati a livello di impresa.

Tavola 10 – Stime OLS di base sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Female	7,722 *** (1,731)	2,8 *** (0,935)	0,977 *** (0,182)	-1,655 (1,741)	-5,869 ** (2,481)
Constant	-22,227 *** (8,575)	3,032 *** (0,485)	1,672 *** (0,190)	4,663 *** (0,752)	44,019 *** (4,241)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	OLS	OLS	OLS	OLS	OLS
Female	-3,305 (4,495)	2,476 (2,887)	0,26 (0,232)	-0,006 (0,213)	-7,72 (7,371)
Constant	6,915 (10,524)	5,55 ** (2,493)	5,097 *** (0,915)	6,977 *** (0,977)	59,228 *** (14,214)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi
Female	4,994 * (2,746)	3,592 *** (1,257)	0,617 *** (0,163)	-0,118 (0,224)	-5,889 (3,597)
Constant	-16,151 * (9,287)	4,286 *** (0,598)	2,49 *** (0,198)	6,083 *** (0,799)	44,1 *** (4,578)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random
Female	-2,039 (4,037)	2,906 (2,413)	0,509 ** (0,216)	-0,064 (0,220)	-7,251 (6,436)
Constant	-45,471 *** (12,899)	-7,098 *** (2,631)	-2,032 *** (0,397)	6,114 *** (1,346)	34,87 *** (7,252)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak
N.obs	304.676	278.619	318.012	317.949	316.226

[#] Il campione è ridotto in quanto si sono prese in considerazione solo quelle imprese per le quali il dato sull'occupazione fosse *non-missing*. ***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa.

Tavola 11 – Stime OLS sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Female	7,738 *** (1,732)	2,795 *** (0,936)	0,975 *** (0,182)	-1,642 (1,742)	-6,461 *** (2,495)
Empl	0,000 (0,001)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,001 ** (0,000)	-0,013 *** (0,002)
Empl_sq	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,001 *** (0,000)
Constant	-22,218 *** (8,574)	3,029 *** (0,485)	1,67 *** (0,190)	4,672 *** (0,748)	43,583 *** (4,241)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	OLS	OLS	OLS	OLS	OLS
Female	-3,305 (4,495)	2,476 (2,887)	0,26 (0,232)	-0,006 (0,213)	-7,733 (7,373)
Empl	0 (0,002)	0,003 ** (0,001)	0,001 ** (0,000)	0 (0,000)	-0,421 (0,311)
Empl_sq	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Constant	6,93 (10,522)	5,614 ** (2,495)	5,117 *** (0,914)	6,986 *** (0,977)	48,125 *** (17,468)
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi	Effetti fissi

[#] Il campione è ridotto in quanto si sono prese in considerazione solo quelle imprese per le quali il dato sull'occupazione fosse *non-missing*. ***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa.

Tavola 11 (cont.) – Stime OLS sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
	(2,748)	(1,256)	(0,163)	(0,225)	(4,472)
Empl	0,000 (0,001)	0,001 ** (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,000 (0,000)	-0,137 (0,090)
Empl_sq	0,000 (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000) ***
Constant	-16,154 * 9,286	4,319 *** 0,599	2,502 *** 0,198	6,094 *** 0,798	38,862 *** 5,923
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random	Effetti random
Female	-2,036 4,037	2,909 2,413	0,51 ** 0,216	-0,064 0,22	-7,466 6,455
Empl	0,000 (0,001)	0,001 ** (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,000 (0,000)	-0,137 (0,090)
Empl_sq	0,000 (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000) ***
Constant	-45,459 *** 12,9	-7,086 *** 2,632	-2,027 *** 0,397	6,123 *** 1,345	34,376 *** 7,311
Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Stima	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak	Mundlak
N.obs	304.676	278.619	318.012	317.949	316.226

Tavola 12 – Stime OLS sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Agricoltura, caccia e silvicoltura	31.254 ** (12.500)	6.709 ** (3.217)	1.895 (1.398)	1.285 (1.166)	-10.96 (13.493)
Pesca, piscicoltura e servizi connessi	56.194 *** (8.921)	2.655 (13.308)	-11.508 (19.754)	28.145 *** (6.220)	9.81 (31.864)
Estrazione di minerali	7.91 ** (3.075)	2.922 (2.091)	0.949 (1.436)	-0.286 (1.313)	-70.359 (50.963)
Attività manifatturiere	7.957 *** (1.725)	3.408 *** (0.702)	0.902 *** (0.275)	0.48 (0.338)	-8.411 *** (2.530)
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	35.618 *** (6.553)	6.181 (5.065)	0.713 (0.725)	-1.29 (0.801)	-253.955 ** (99.130)
Costruzioni	-6.793 (8.748)	-2.131 (2.732)	0.076 (0.503)	0.324 (0.571)	1.774 (25.292)
Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	7.254 ** (3.275)	0.706 (2.690)	0.637 ** (0.268)	-4.933 (5.407)	-6.314 ** (3.117)
Alberghi, ristoranti, bar	10.83 (11.864)	4.867 (3.164)	0.99 (2.318)	0.981 (1.883)	3.659 (13.436)
Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	2.853 (9.293)	5.583 *** (2.129)	1.327 * (0.692)	-0.246 (0.572)	-17.381 *** (5.236)
Attività finanziarie	13.972 (9.158)	-0.889 (9.781)	7.485 (5.546)	5.408 (3.343)	-15.77 (57.281)
Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	2.632 (13.202)	5.867 *** (1.669)	1.318 * (0.778)	-4.597 (4.812)	-10.369 (17.148)
Istruzione	34.831 ** (13.479)	9.948 (7.784)	-1.431 (2.625)	-0.656 (2.055)	63.339 * (34.995)
Sanità e assistenza sociale	18.07 *** (4.149)	4.894 *** (1.480)	2.75 ** (1.166)	2.531 *** (0.892)	-1.918 (5.096)
Altri servizi pubblici, sociali e personali	24.652 *** (9.485)	3.689 (3.110)	0.481 (0.945)	-6.059 (7.031)	-45.714 (41.569)

***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa. Ogni stima include nella specificazione effetti fissi di settore, temporali, il numero di addetti e il suo quadrato.

Tavola 13 – Stime FE sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Agricoltura, caccia e silvicoltura	5.274 (8.599)	0.663 (1.261)	0.802 (1.140)	2.625 (3.077)	30.026 (23.105)
Pesca, piscicoltura e servizi connessi	-	-	-	-	-
Estrazione di minerali	2.524 (12.357)	2.45 (6.370)	3.809 (4.069)	2.707 (4.090)	22.633 *** (8.106)
Attività manifatturiere	-2.619 (2.637)	1.297 (1.670)	-0.025 (0.365)	-0.316 (0.331)	-2.658 (3.359)
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	-2.131 (5.760)	-1.719 (8.137)	0.586 (0.768)	-0.125 (1.146)	-70.337 (94.661)
Costruzioni	-46.062 (41.414)	3.599 (2.359)	2.089 * (1.182)	1.073 (0.722)	-132.664 (122.707)
Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	-3.622 (11.542)	1.144 (1.351)	0.311 (0.443)	0.039 (0.420)	0.409 (4.353)
Alberghi, ristoranti, bar	-41.593 (42.494)	-2.019 (3.581)	-2.226 ** (1.042) **	-0.23 (0.841)	-6.985 (13.411)
Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	42.619 (28.805)	59.875 (57.397)	1.795 (1.164)	0.93 (1.075)	7.417 (9.870)
Attività finanziarie	1.305 (11.595)	-9.341 (9.198)	5.399 (6.530)	3.277 (4.731)	0.567 (10.711)
Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	-2.148 (4.551)	-15.722 (17.489)	0.746 (0.454)	0.366 (0.568)	1.544 (4.618)
Istruzione	-	-	-	-	-
Sanità e assistenza sociale	0.457 (4.337)	0.442 (1.898)	-1.115 (0.791)	-0.55 (0.809)	-1.489 (2.035)
Altri servizi pubblici, sociali e personali	15.776 (15.854)	-1.795 (3.520)	-1.15 (1.678)	-1.569 (1.623)	-65.171 (44.331)

***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa. Ogni stima include nella specificazione effetti fissi di settore, temporali, il numero di addetti e il suo quadrato.

Tavola 14 – Stime RE sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Agricoltura, caccia e silvicoltura	24.878 ** (11.792)	3.678 * (1.895)	0.949 (0.855)	0.96 (1.255)	-3.328 (12.819)
Pesca, piscicoltura e servizi connessi	54.871 *** (9.468)	1.182 (14.617)	-11.46 (19.562)	25.417 *** (7.330)	3.4 (26.802)
Estrazione di minerali	9.822 * (5.456)	4.979 (3.411)	2.886 (2.395)	1.583 (2.019)	-2.859 * (18.603)
Attività manifatturiere	5.788 *** (2.194)	3.431 *** (1.028)	0.461 * (0.260)	0.028 (0.312)	-17.306 (13.383)
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	23.269 *** (6.337)	-1.124 (8.055)	0.715 (0.774)	-0.258 (1.001)	-153.507 ** (78.191)
Costruzioni	-9.811 (10.903)	-0.675 (2.753)	0.596 (0.626)	0.803 (0.667)	-25.387 (31.157)
Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	6.121 (5.562)	2.161 (2.228)	0.574 * (0.293)	-0.19 (0.479)	-3.104 (2.947)
Alberghi, ristoranti, bar	5.568 (18.603)	4.45 (2.722)	-1.017 (1.057)	-0.056 (1.390)	3.659 (13.440)
Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	12.985 (15.676)	25.137 (20.409)	1.272 * (0.699)	-0.16 (0.654)	4.758 (8.997)
Attività finanziarie	13.972 (9.222)	0.341 (9.345)	5.07 (5.334)	3.014 (3.432)	12.491 (30.742)
Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	-3.629 (16.072)	5.514 *** (1.798)	1.137 ** (0.573)	-6.109 (6.290)	-0.094 (22.570)
Istruzione	37.414 * (20.379)	19.048 (14.121)	-0.149 (2.343)	-0.283 (2.183)	57.581 * (33.993)
Sanità e assistenza sociale	14.109 *** (3.637)	2.72 * (1.484)	0.618 (0.705)	0.811 (0.657)	-2.314 (2.968)
Altri servizi pubblici, sociali e personali	25.534 ** (12.513)	4.084 (3.924)	-0.473 (1.111)	-1.576 (1.623)	-71.32 * (41.373)

***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa. Ogni stima include nella specificazione effetti fissi di settore, temporali, il numero di addetti e il suo quadrato.

Tavola 15 – Stime “Mundlak” sul campione ridotto[#], 2005-2010.

	ROE	ROI	ROA	Cash flow su attivo	Valore aggiunto pro capite
Agricoltura, caccia e silvicoltura	1,284 (10,282)	1,106 (1,418)	1,215 (1,115)	2,218 (2,482)	14,477 (17,647)
Pesca, piscicoltura e servizi connessi	-64,153 ** (26,219)	9,278 * (5,415)	-50,627 *** (19,187)	-286,251 *** (8,018)	3,683 (28,880)
Estrazione di minerali	6,683 (10,080)	5,809 (6,374)	6,699 (4,808)	4,159 (4,034)	23,847 *** (7,236)
Attività manifatturiere	-0,196 (2,481)	2,215 (1,526)	0,347 (0,334)	0,014 (0,311)	-6,479 (4,443)
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua	14,938 * (8,935)	0,846 (7,058)	1,174 (0,759)	0,007 (1,007)	-142,265 (100,395)
Costruzioni	-24,298 (33,715)	3,757 * (2,174)	1,794 * (0,998)	1,011 (0,638)	-85,817 (89,558)
Commercio; riparaz. di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa	-5,577 (9,609)	1,113 (1,209)	0,335 (0,406)	-0,156 (0,452)	-1,14 (4,195)
Alberghi, ristoranti, bar	-36,1 (35,887)	0,134 (4,280)	-1,774 * (1,012)	0,004 (0,846)	-18,2 (39,611)
Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	27,879 (25,800)	52,018 (47,778)	1,943 * (1,174)	1,132 (1,107)	12,76 (11,405)
Attività finanziarie	4,569 (11,060)	0,641 (10,237)	5,603 (6,493)	3,383 (4,630)	-0,075 (11,513)
Attività immobiliari, noleggio, informatica, ricerca, servizi alle imprese	-1,41 (8,326)	-10,41 (13,751)	0,969 * (0,562)	-6,787 (7,360)	-6,593 (11,875)
Istruzione	35,385 (40,870)	96,371 (65,380)	7,192 (4,420)	5,77 (4,133)	41,816 (60,217)
Sanità e assistenza sociale	1,688 (4,157)	1,027 (1,799)	-0,565 (0,807)	-0,122 (0,795)	0,628 (2,016)
Altri servizi pubblici, sociali e personali	17,071 (14,013)	1,901 (4,276)	-1,079 (1,560)	-1,576 (1,628)	-47,103 (33,356)

***, **, * = significativo al 99, 95 e 90 per cento, rispettivamente. Gli standard error, in parentesi) sono clusterizzati a livello di impresa. Ogni stima include nella specificazione effetti fissi di settore, temporali, il numero di addetti e il suo quadrato.