

redditività delle vendite (il ROS varia da 5,4% a 4,4%), per quanto anche il tasso di rotazione abbia avuto una riduzione (da 2,102 a 2,019). Il ROS delle imprese del campione di confronto si è praticamente mantenuto stabile e ciò può essere messo in relazione con la loro più limitata riduzione della performance reddituale. Il deterioramento del ROI operativo piemontese deve essere pertanto attribuito a ragioni riguardanti l'efficienza gestionale ed il controllo dei costi piuttosto che a ragioni inerenti il grado di rotazione dell'attivo operativo e la sua trasformazione di volumi di vendite.

La ridotta capacità reddituale, di conseguenza, determina per le imprese manifatturiere piemontesi una accentuata e crescente distruzione di valore tale da non consentire una adeguata remunerazione del capitale di rischio. La tendenza è quella al deterioramento progressivo della performance, dal momento che la ripartizione del valore aggiunto non è sufficiente a retribuire tutti i fattori produttivi. Infatti, in rapporto al valore aggiunto, la distruzione di valore passa da -2,7% nel 1999 a -6,1% nel 2002, mentre nel campione di confronto tali valori variano da -0,5% a -1,3%.

Unico elemento di analisi in cui le imprese piemontesi hanno migliorato gli indici di bilancio e non differiscono in modo sostanziale dal campione di confronto riguarda la situazione finanziaria-patrimoniale, sebbene la dinamica temporale evidenzia performance sensibilmente inferiori. Ad esempio l'indice di indebitamento o leverage, ottenuto dal rapporto tra debiti finanziari e patrimonio netto, in tutte le regioni è diminuito, ma in Piemonte in misura minimale (-1,1 punti percentuali), nelle altre regioni di almeno 10 punti percentuali. Medesime considerazioni sono valide per l'equilibrio patrimoniale, le imprese aventi una struttura squilibrata sono diminuite, da 29,8% a 26,8%, ma in misura minore rispetto al campione di confronto, da 31,9% a 24,4%.

Per quanto riguarda la ripartizione dei campioni secondo criteri territoriali, dimensionali e settoriali si evince che:

- la situazione piemontese, in termini comparati, è in gran parte attribuibile alle crescenti difficoltà manifestatesi nella grande impresa che non ha trovato nello sviluppo della locale media e piccola impresa un adeguato avvicendamento. Solo le micro imprese denotano posizioni finanziarie-reddituali in linea con le pari dimensionate imprese del campione di confronto, ma ottengono performance di sviluppo sensibilmente inferiori.
- non è possibile rilevare la presenza di uno o più settori il cui posizionamento competitivo rispetto al campione di confronto sia andato migliorando nel corso del qua-