

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale – n.18

Research Department

Giugno 2026

Executive Summary

La diciottesima edizione del **Rapporto Economia e Finanza dei Distretti Industriali** mostra una fotografia aggiornata della situazione economico-reddituale delle imprese distrettuali. **Nel triennio 2023-2025, i distretti industriali italiani hanno subito un rallentamento della crescita, ma la competitività è rimasta elevata** come è evidente dalla tenuta dei dati di commercio estero dopo l'inasprimento dei dazi americani del 2025. Anche lo scorso anno è stata alta la capacità dei distretti di creare valore aggiunto, grazie alla presenza di filiere ramificate a livello locale che hanno contribuito a rafforzare la qualità e la diversificazione delle produzioni, insieme al time to market. Il **rafforzamento patrimoniale** degli ultimi anni e le **abbondanti disponibilità liquide** consentono di affrontare le complessità dell'attuale scenario con una **maggiore solidità** rispetto al passato e di mantenere **alto l'impegno sul fronte degli investimenti**.

Il conflitto in Iran rappresenta una nuova prova da affrontare per le imprese distrettuali. Gli effetti su settori e filiere produttive varieranno in funzione della presenza con attività di export nei Paesi del Medio Oriente, dell'intensità energetica, delle tensioni lungo le catene di approvvigionamento e dell'evoluzione delle condizioni di domanda. Saranno però determinanti anche le strategie adottate dalle imprese.

Le prospettive per il 2026 e i prossimi anni sono strettamente legate alla capacità delle imprese di riprendere ad investire. Le urgenze (e le opportunità) maggiori sono individuate nel campo dell'**autoproduzione di energia**, nella **diversificazione dei mercati di sbocco e di approvvigionamento**, nella **tecnologia** per i vantaggi offerti in termini di efficientamento produttivo, risparmio energetico e accesso a mercati lontani.

Il Rapporto evidenzia che **il tessuto produttivo distrettuale** ha le **risorse per affrontare** le sfide di un **contesto competitivo esterno** sempre più **complesso**. Ecco in estrema sintesi i principali risultati.

- L'**analisi dei bilanci di 22.557 imprese distrettuali** mette in luce come, dopo il balzo del biennio 2021-22, il fatturato sia sceso lievemente nel biennio successivo, collocandosi nel 2024 intorno ai **343 miliardi di euro**. La redditività, misurata dall'**EBITDA margin**, si è mantenuta **su livelli elevati**, collocandosi all'8% nel 2024, solo di poco inferiore al massimo toccato nel 2023. Le prime stime disponibili per il **2025** mostrano una **sostanziale tenuta economico-reddituale**.
- È proseguito il **rafforzamento patrimoniale**, con l'incidenza del patrimonio netto sul passivo salita nel 2024 al 36,6%, 2,6 punti percentuali in più rispetto all'anno precedente e addirittura 6,3 sopra la percentuale del 2021. Il miglioramento ha caratterizzato tutte le classi dimensionali e le filiere settoriali. Le **disponibilità liquide**, pur riducendosi, sono rimaste **su livelli elevati** (pari al 9% dell'attivo): sono risorse cruciali per autofinanziare gli investimenti futuri, affrontare le incertezze e i rischi dello scenario.
- Nel 2025, al netto dei flussi del distretto orafino di Arezzo (che nel 2024 aveva registrato un balzo dell'export verso la Turchia, poi rientrato), l'export distrettuale ha mostrato un progresso del +0,9%. È poi rimasto **su valori storicamente elevati l'avanzo commerciale**, pari a **97,4 miliardi di euro, l'85% circa del surplus del manifatturiero italiano**.
- La sostanziale tenuta dell'export distrettuale non era scontata in un contesto di grandi turbolenze e dalla discontinuità della politica commerciale americana. È stata premiata **la prontezza delle imprese nel rivedere la geografia dell'export**, cogliendo le opportunità presenti in mercati come gli Emirati Arabi Uniti, la Polonia e la Spagna, che sono i tre Paesi in cui l'export dei distretti è cresciuto di più in valore nel 2025.
- La diversificazione dei nostri mercati di sbocco potrà trarre beneficio dai **nuovi accordi commerciali tra Unione Europea e Mercosur, India, Australia e Messico**. In particolare, la limitata incidenza del Mercosur sull'export totale dei distretti suggerisce l'esistenza di un ampio potenziale di crescita, soprattutto per quei territori e quelle filiere che già mostrano una presenza, seppur contenuta, nell'area.
- Nel tempo è **cresciuto il ruolo delle imprese di dimensioni medie e grandi**. Le **grandi** imprese rappresentano quasi il **60% del fatturato complessivo**; se si considerano anche le medie

imprese si sale all'83%. Attorno a questo nucleo di aziende capofila di più grandi dimensioni sono attive numerose imprese piccole e micro.

- L'approfondimento realizzato sugli approvvigionamenti delle maison della moda evidenzia come gran parte dei loro acquisti siano concentrati **nei distretti italiani della filiera**, dove sono presenti relazioni di prossimità di carattere strategico (attive cioè da più tempo in modo continuativo).
- Molti **distretti** sono poi fortemente **integrati negli ecosistemi territoriali di riferimento**: sembra, ad esempio, emergere una relazione tra i mercati di sbocco del distretto delle **Calzature sportive e Sportsystem di Montebelluna** e la provenienza dei visitatori turistici delle **Dolomiti**.
- È rimasta **alta la dispersione dei risultati**: nel 2024 la quota di imprese distrettuali con EBITDA margin superiore al 20% si è collocata al 13,4% (solo di poco inferiore al picco del 2023), mentre la percentuale di imprese con marginalità negativa è passata dal 9,3% del 2023 all'11,9%. La dispersione è particolarmente alta tra le micro-imprese.
- Anche in questa edizione del Rapporto si è messo in evidenza un **nucleo di imprese** definite "**champion**" in base alle loro performance nel periodo 2022-24: sono **il 7% del totale**, ben rappresentate in ogni settore e territorio. Sono molto attive in termini di internazionalizzazione e innovazione e più propense a utilizzare il **cognome della famiglia nella ragione sociale**.
- Emerge in particolare un gruppo di **aziende virtuose**, in grado di **rafforzare la produttività, accrescere l'occupazione e innalzare i salari**. Queste imprese, oltre a mostrare un'evoluzione di gran lunga migliore del fatturato, vedono una presenza più numerosa di realtà di medie e grandi dimensioni, forti anche di un miglior posizionamento strategico.
- L'analisi mostra con chiarezza che la **presenza di giovani nei consigli di amministrazione** si associa a percorsi di crescita più dinamici e a una maggiore propensione a investire in qualità, sostenibilità e asset immateriali. Il quadro che emerge è quello di un sistema produttivo in cui il passaggio generazionale può rappresentare un driver di competitività.
- Il Rapporto offre evidenza dei **vantaggi competitivi offerti dai distretti agli imprenditori under 35**. Per le imprese giovanili operare nei distretti si associa a migliori aspettative di crescita, a una maggiore propensione all'export e agli investimenti green, a minori difficoltà di approvvigionamento e a un più agevole accesso a risorse professionali e competenze.
- Grazie all'indagine condotta sui colleghi che gestiscono le relazioni con le imprese, è stato possibile cogliere indicazioni sui **progetti di investimento per il 2026**. Le maggiori priorità riguardano gli impianti di **autoproduzione di energia**, seguiti da soluzioni di **intelligenza artificiale e cybersecurity**.
- **La necessità di attrarre e trattenerne capitale umano qualificato** in un contesto di crescita degli investimenti in tecnologia e sostenibilità sta spingendo le imprese distrettuali ad adottare una pluralità di strategie. Al primo posto ci sono le **politiche di welfare aziendale**, seguite da **smart-working, premialità** sul raggiungimento degli obiettivi aziendali e politiche di **riconciliazione tra lavoro e vita privata**. Si può fare di più in termini di **formazione**, percorsi dedicati all'**inserimento di giovani e stranieri, offerta di alloggi a condizioni vantaggiose, collaborazione con Università, ITS e scuole superiori**.

L'analisi fa emergere il **percorso di riposizionamento competitivo** realizzato nel tempo dalle imprese distrettuali, ma anche le priorità da affrontare nel 2026 e nei prossimi anni: su tutte la **"difesa" del mercato americano** e la ricerca di opportunità in **nuovi mercati, l'innovazione e la tecnologia, la sostenibilità**. Si tratta di un mix articolato di strategie che può essere adottato con più facilità **nei distretti** dove ancora vi sono **vantaggi localizzativi**, legati alla prossimità delle forniture e alla presenza di competenze, di enti di formazione e di ricerca. Peraltro, proprio questi fattori di competitività tipici delle aree distrettuali spiegano anche il successo dei **cinque poli aerospaziali** descritti in questo Rapporto e attivi in **Campania, Lazio, Lombardia, Piemonte e Puglia** che insieme rappresentano circa il **90%** degli **addetti** e dell'**export** del settore in Italia.

Sintesi

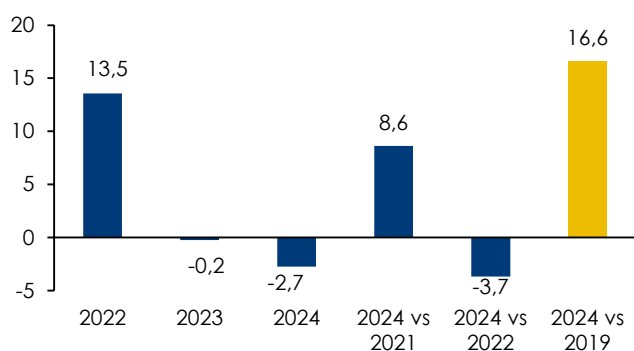
Il **Rapporto Economia e Finanza dei Distretti Industriali**, giunto alla **diciottesima edizione**, oltre a mostrare una fotografia aggiornata della situazione economico-reddituale delle imprese distrettuali (capitolo 1 e 2), mette in luce le principali criticità incontrate e le risposte strategiche adottate dalle imprese in un contesto internazionale sempre più complesso e incerto, caratterizzato nella prima parte del 2026 dal conflitto in Iran (capitolo 3). Si sofferma poi su alcuni temi che saranno centrali nel percorso evolutivo dei distretti, come il capitale umano (capitolo 4), il potenziale di sviluppo di nuovi mercati come il Mercosur (capitolo 5), il passaggio generazionale e i giovani imprenditori (capitolo 6), la struttura e la strategicità delle filiere di fornitura locali (capitolo 7) e degli ecosistemi territoriali (capitolo 9). Completa il quadro un focus sui cinque poli aerospaziali mappati da Intesa Sanpaolo (capitolo 8) che, analogamente a quanto osservato nei distretti, possono contare su una serie di vantaggi localizzativi legati alla prossimità con le reti di fornitura e con i sistemi di innovazione locali. Il capitolo 10 chiude il Rapporto e propone una sintesi grafica dei risultati conseguiti nei principali distretti industriali italiani.

Sono stati **analizzati i bilanci di circa 22.600 imprese localizzate nei distretti industriali**, con un fatturato complessivo pari a 343 miliardi di euro nel 2024. Il **fatturato a prezzi correnti, dopo il balzo del biennio 2021-22, è sceso lievemente nel biennio successivo**. A livello **settoriale** il **quadro** si presenta **eterogeneo**: la filiera agro-alimentare si è mantenuta in territorio positivo, ma il sistema moda ha mostrato segnali di debolezza, riportando un calo non trascurabile. Nonostante il rallentamento osservato negli ultimi anni, tutti i settori distrettuali restano sopra i livelli di fatturato osservati nel 2019 (+16,6% a prezzi correnti), con punte superiori al 25% per grandi imprese e agro-alimentare.

La redditività, misurata dall'**EBITDA margin**, si è mantenuta **su livelli relativamente elevati**, collocandosi all'8% nel 2024, un dato solo di poco inferiore al massimo toccato nel 2023. Anche in questo caso si sono messi in evidenza i distretti agro-alimentari che insieme a quelli della meccanica hanno registrato un lieve rafforzamento della marginalità unitaria.

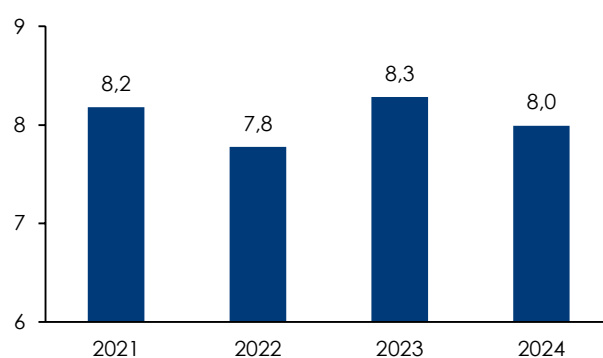
Triennio 2023-25 in rallentamento e...

Fig. 1 – Distretti: evoluzione del fatturato (variazione % a prezzi correnti, valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 2 – Distretti: EBITDA margin (% , valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Le prime **stime disponibili per il 2025** mostrano una **sostanziale tenuta economico-reddituale**, in un quadro che è rimasto eterogeneo: da un lato, infatti, agro-alimentare e meccanica hanno chiuso l'anno con un progresso del fatturato e una perdita contenuta di marginalità, dall'altro lato hanno perso ulteriore terreno i distretti del sistema moda. I **risultati del 2026** saranno fortemente **condizionati dal conflitto in Iran** che sta avendo effetti a catena su più driver: sugli investimenti, frenati dall'elevato grado di incertezza e da possibili rialzi dei tassi di interesse, in un quadro nuovamente esposto a rischi inflattivi, e sui consumi, per la conseguente perdita del potere d'acquisto delle famiglie. Per alcuni settori emergono anche possibili criticità sul fronte

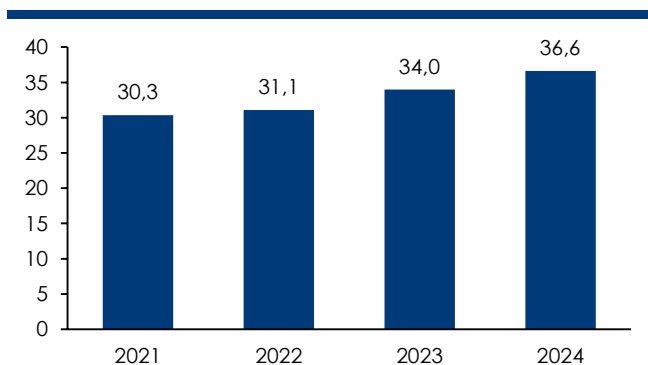
... 2026 condizionato dal conflitto in Iran

degli approvvigionamenti, non limitate alle sole materie prime energetiche, in una fase in cui le supply chain globali iniziano a manifestare diffusi segnali di tensione.

Il **rafforzamento patrimoniale** degli ultimi anni e le **abbondanti disponibilità liquide consentono di affrontare le complessità dell'attuale scenario** con una migliore solidità rispetto al passato e di mantenere alto l'impegno sul fronte degli investimenti. **Nel 2024** è proseguito il rafforzamento patrimoniale, con l'**incidenza del patrimonio netto sul passivo salita al 36,6%**, 2,6 punti percentuali in più rispetto all'anno precedente e addirittura 6,3 sopra la percentuale del 2021. Il miglioramento ha caratterizzato tutte le classi dimensionali e le filiere settoriali.

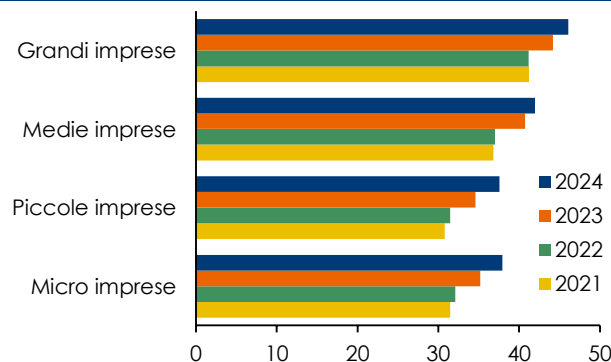
**Patrimonializzazione in ulteriore rafforzamento.
Ampie disponibilità liquide**

Fig. 3 – Patrimonio netto in % del passivo (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

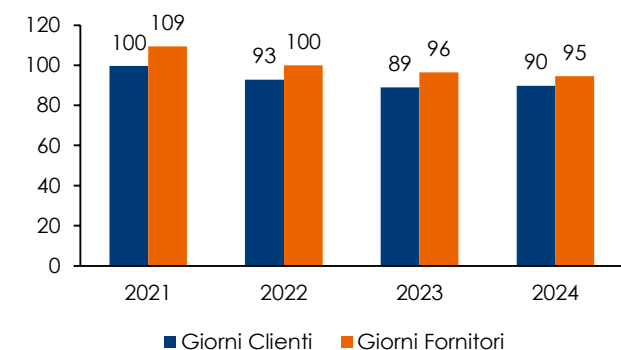
Fig. 4 – Patrimonio netto in % del passivo (valori medi), per dimensione aziendale



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

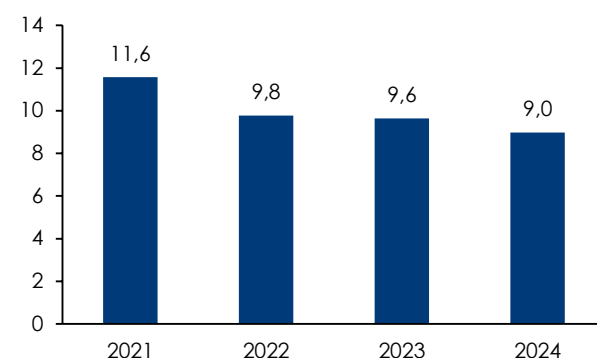
Non si è poi interrotto il **miglioramento** della **gestione del circolante**. I giorni clienti e fornitori si collocano su livelli abbondantemente inferiori rispetto a quelli osservati nel 2021. La crisi energetica degli scorsi anni, pertanto, non sembra aver generato tensioni finanziarie lungo le catene di fornitura. In particolare, le imprese incassano dai clienti in tempi mediamente più brevi rispetto a quelli con cui pagano i fornitori, con un differenziale più contenuto per le imprese di minori dimensioni (4 giorni) e più ampio per le grandi (16 giorni). **Le disponibilità liquide, pur riducendosi lievemente**, sono rimaste su **livelli storicamente elevati** (portandosi al 9% e con valori superiori a questa soglia tra le imprese piccole e micro) e rappresentano risorse per affrontare incertezza e rischi e, al contempo, per autofinanziare parte degli investimenti futuri.

Fig. 5 – Distretti: giorni clienti e giorni fornitori (valori medi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fig. 6 – Distretti: disponibilità liquide in % dell'attivo (valori medi)



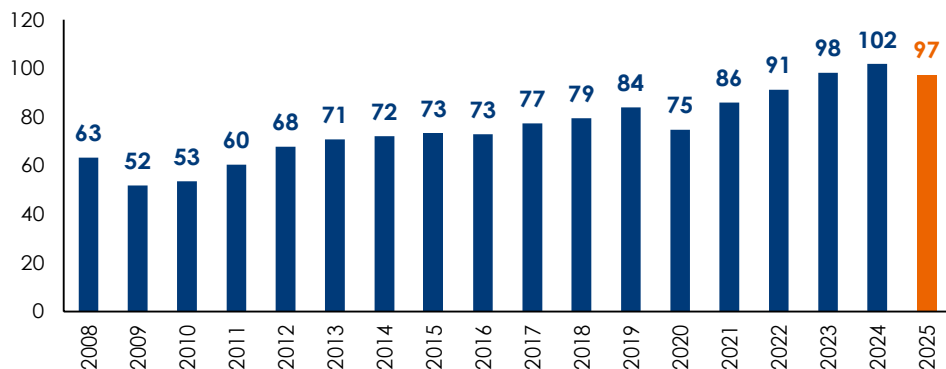
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

I dati di commercio estero confermano il buon posizionamento competitivo dei distretti. Nel 2025, al netto dei flussi del distretto orafa di Arezzo (che nel 2024 aveva registrato un balzo dell'export verso la Turchia, poi rientrato), l'export distrettuale ha mostrato un progresso del +0,9%. È poi

Sostanziale tenuta per export e avanzo commerciale...

rimasto **su valori storicamente elevati l'avanzo commerciale** che è risultato pari a 97,4 miliardi di euro (l'85% circa del surplus complessivo del manifatturiero italiano), un livello inferiore solo ai picchi massimi toccati nel 2023 (98 miliardi) e nel 2024 (102 miliardi, quando solo Arezzo portò un contributo positivo di 7,5 miliardi di euro).

Fig. 7 – Distretti: evoluzione del saldo commerciale annuale (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

La sostanziale tenuta dell'export distrettuale non era scontata in un contesto caratterizzato da grandi turbolenze e dalla discontinuità della politica commerciale americana. Le **esportazioni verso gli Stati Uniti** hanno subito una **riduzione del 3,5%**, sintesi di andamenti eterogenei: il calo osservato è spiegato dagli arretramenti dei distretti specializzati in alimentari e bevande e mobili, solo in parte controbilanciati dal lieve aumento mostrato dalla meccanica. Al contempo, però, le imprese distrettuali sono riuscite a cogliere le opportunità presenti in mercati come **Emirati Arabi Uniti, Polonia e Spagna**, che sono **i tre Paesi in cui l'export dei distretti è cresciuto di più in valore nel 2025**. È stata **premiata la prontezza delle imprese nel rivedere la geografia dell'export**.

...nonostante il calo negli Stati Uniti, controbilanciato dai risultati ottenuti negli EAU, in Polonia e in Spagna

Tab. 1 – Distretti: i primi sei mercati per aumento dell'export in valore nel 2025 rispetto al 2024

	Miliardi di euro			Variazione % 2025-24
	2025	diff. anno 2025-24	diff. 4° trim. 2025-24	
Emirati Arabi Uniti	3.555	413	170	13,2
Polonia	4.879	319	17	7,0
Spagna	7.311	311	47	4,4
Paesi Bassi	4.285	218	11	5,3
Regno Unito	7.845	186	50	2,4
Svizzera	4.747	147	105	3,2

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Nel 2026 sono venute temporaneamente meno le opportunità di crescita presenti nell'area del Golfo: prima dello scoppio del conflitto le esportazioni dei distretti italiani verso questi mercati stavano crescendo notevolmente; complessivamente nel 2025 l'export dei distretti italiani verso Emirati Arabi Uniti, Arabia Saudita, Qatar, Kuwait, Libano, Oman, Iran e Bahrein ha sfiorato i 7 miliardi di euro, 2,7 miliardi di euro in più rispetto al 2019, che corrisponde al 10,6% dell'aumento totale dell'export distrettuale nel periodo. A livello settoriale le esportazioni verso questi mercati interessano principalmente la meccanica (2,9 miliardi di euro nel 2025) e i beni di consumo del sistema moda (2,2 miliardi di euro).

Il conflitto in Iran fa venir meno nel 2026 le opportunità di crescita nell'area del Golfo...

Le evidenze in nostro possesso e tratte da una recente indagine condotta sui colleghi di Intesa Sanpaolo che accompagnano i processi di internazionalizzazione del tessuto economico italiano, mostrano che le imprese clienti stanno reagendo al nuovo contesto originato dal conflitto in Iran con la **revisione sia dei mercati di sbocco delle esportazioni, sia delle catene di approvvigionamento**. A seguire tra le principali azioni intraprese: la sospensione dei progetti di

...e spinge le imprese a diversificare ulteriormente mercati di sbocco e di approvvigionamento

apertura di nuove filiali, la ricerca di nuove rotte commerciali (es. passaggio dal Capo di Buona Speranza), la richiesta di più supporto dalle banche sui temi dell'internazionalizzazione, il maggior ricorso alle coperture e l'aumento delle garanzie sulle operazioni commerciali.

Fig. 8 - Le principali reazioni delle imprese clienti in risposta al conflitto in Iran (% , possibili più risposte)

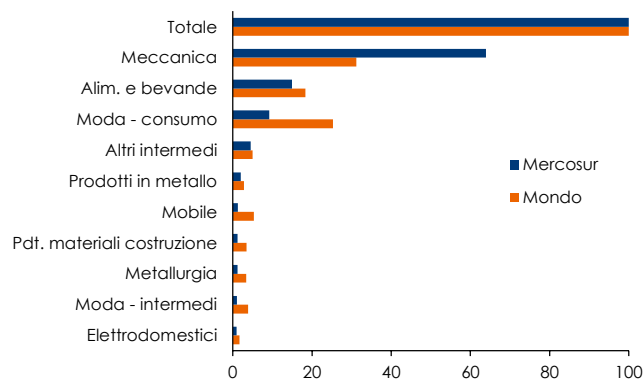


Fonte: Indagine Intesa Sanpaolo Internazionalizzazione, edizione aprile 2026

La diversificazione dei nostri mercati di sbocco potrà trarre beneficio dai nuovi accordi commerciali tra Unione Europea e Mercosur, India, Australia e Messico. In particolare, la limitata incidenza del **Mercosur** sull'export totale dei distretti suggerisce l'esistenza di un **ampio potenziale di crescita**, soprattutto per quei territori e quelle filiere che già mostrano una presenza, seppur contenuta, nell'area. Anche per la meccanica, che costituisce il principale comparto per valore delle esportazioni distrettuali, il Mercosur assorbe solo una quota limitata delle vendite verso il mondo, pari a circa il 2%. Negli altri comparti l'incidenza risulta ancora più ridotta, generalmente compresa tra lo 0,3% circa dei beni intermedi della moda e del mobile e l'1% degli altri intermedi e dell'alimentare e bevande.

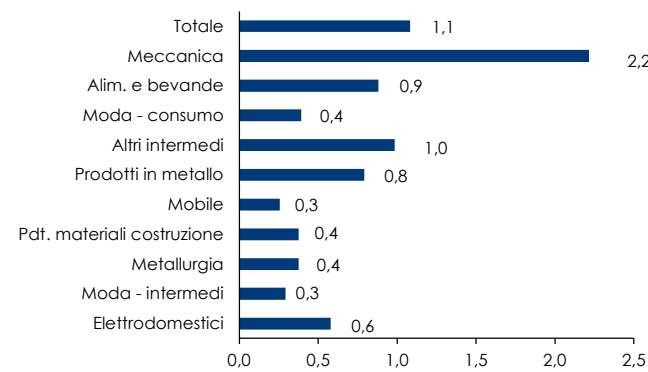
Possono aiutare i nuovi accordi commerciali sottoscritti dall'Unione Europea, a partire da quello con il Mercosur

Fig. 9 – Export dei distretti per settore: peso delle esportazioni verso il Mercosur e il mondo (2024, prezzi correnti)



Nota: settori distrettuali ordinati per peso dell'export 2024 in valore.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 10 – Export dei distretti per settore: incidenza % del Mercosur sul totale export verso il mondo (2024, prezzi correnti)



Nota: incidenza % delle esportazioni = rapporto tra il valore dell'export dei settori distrettuali verso il Mercosur e il totale export dei settori distrettuali verso il mondo. Settori distrettuali ordinati per peso dell'export 2024 in valore.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

L'**Accordo UE-Mercosur** può costituire un importante **fattore abilitante per valorizzare il posizionamento dell'Italia nelle filiere produttive**, anche attraverso una maggiore **presenza italiana nell'area con partecipate estere**. L'Italia si colloca al quarto posto del ranking UE per presenza **manifatturiera** nel Mercosur, con una **quota pari al 7,7% in termini di fatturato e del 10,5% in termini di addetti**. Ai primi posti della graduatoria compaiono Germania e Francia, che

rappresentano complessivamente oltre il 50% del fatturato e degli addetti delle imprese a controllo europeo nella regione. Vi sono **ampi margini di rafforzamento, in special modo nei comparti strategici legati alle materie prime critiche (MPC)** indispensabili per la transizione energetica e digitale. In particolare, il Brasile occupa il primo posto a livello mondiale in termini di produzione di niobio e posizioni di rilievo nel tantalio e bauxite/alluminio, oltre a godere di una presenza non trascurabile nella grafite naturale, metallo di silicio, vanadio e litio. L'Argentina, invece, assume rilievo per il litio.

Tab. 2 - Primi paesi UE per fatturato delle imprese controllate nella manifattura nel Mercosur, 2023

Paese	Fatturato (€/mln)	UE27 (%)	Fatturato medio imprese (€/mln)
UE 27	143.427	100,0	9.374
Germania	46.235	32,2	12.772
Francia	28.677	20,0	6.893
Paesi Bassi	19.546	13,6	47.674
Italia	10.981	7,7	4.175

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

Tab. 3 - Primi paesi UE per addetti delle imprese controllate nella manifattura nel Mercosur, 2023

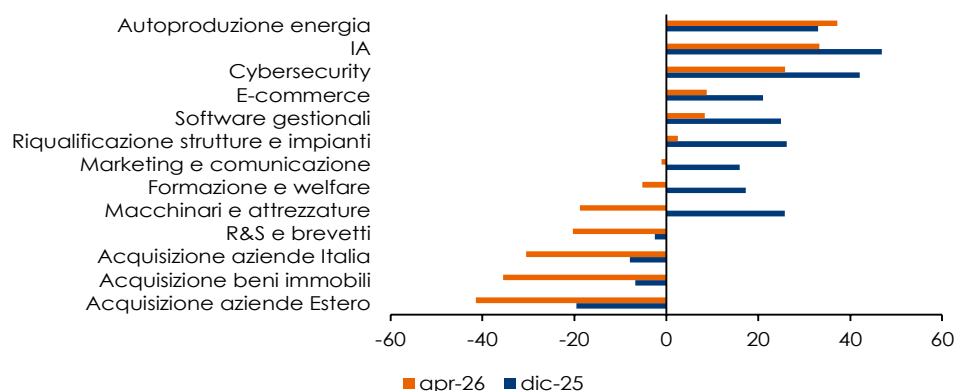
Paese	Occupati	UE27 (%)	Occupati medi impresa
UE 27	454.294	100,0	297
Germania	126.142	27,8	348
Francia	123.967	27,3	298
Paesi Bassi	49.432	10,9	1.206
Italia	47.592	10,5	181

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat

La sicurezza degli approvvigionamenti appare ancora più cruciale nell'attuale contesto dove diventano sempre più urgenti gli investimenti in rinnovabili, tecnologia e innovazione. Basti pensare ai vantaggi offerti dalla tecnologia in termini di efficientamento e di risparmio energetico o di accesso a mercati lontani, o alla riduzione della bolletta e dei rischi energetici per le imprese che hanno puntato sull'autoproduzione di energia, o alla più elevata produttività conseguita grazie all'innovazione. Le evidenze raccolte nell'indagine condotta nel mese di aprile sui gestori di Intesa Sanpaolo che seguono le relazioni commerciali con le imprese, mostrano come **tra gli investimenti attesi in crescita nel 2026** vi siano proprio quelli in **autoproduzione di energia** e in **tecnologia** (innanzitutto AI e cybersecurity). Rispetto all'edizione di dicembre dell'indagine emerge una revisione marcata degli investimenti in riqualificazione di strutture e impianti o in marketing e comunicazione; le attese sono addirittura divenute negative per formazione e welfare o per macchinari e attrezzature. Sembra dunque che le imprese in questa fase di estrema incertezza abbiano deciso di concentrare gli sforzi di investimento su pochi elementi in grado di garantire risparmi già nel breve periodo (come sostenibilità e tecnologia), piuttosto che su progetti più onerosi e che necessitano archi temporali più lunghi per essere portati a termine (come nuovi impianti, macchinari e attrezzature, acquisizioni e R&S).

Nel 2026 attesa una crescita degli investimenti in sostenibilità e tecnologia

Fig. 11 – Intensità distrettuale alta: evoluzione attesa delle tipologie di investimento nel 2026 rispetto al 2025 (saldo tra rispondenti che hanno indicato un aumento e coloro che hanno indicato un calo, al netto dei "non so", %)



Fonte: Indagine Intesa Sanpaolo, edizione dicembre 2025 ed edizione aprile 2026

Il contesto internazionale, sempre più complesso, incerto e frammentato, rende necessaria una profonda **riflessione sui fattori di competitività, presenti e futuri, dei distretti**. Le analisi presentate nel Rapporto confermano la presenza di **vantaggi localizzativi**, di filiere di prossimità e di ecosistemi territoriali di riferimento che hanno favorito l'affermazione di nuove leadership, spesso rappresentate da imprese di dimensioni medio-grandi attorno alle quali si è diffuso un nucleo di nuove aziende altamente dinamiche. Emerge poi il ruolo di **capitale umano e competenze** che sono **centrali per la competitività delle imprese** e che per essere rinnovati richiedono, oltre a uno sforzo sistemico, efficaci azioni imprenditoriali dirette ad attrarre e trattenere talenti e, laddove necessario, a riqualificare i propri dipendenti.

I fattori di competitività dei distretti per vincere le sfide di domani

Nel tempo è **cresciuto il ruolo delle imprese di dimensioni medie e grandi**. Le grandi imprese rappresentano quasi il 60% del fatturato complessivo; se si considerano anche le medie imprese si sale all'83%. Attorno a questo nucleo di aziende capofila di più grandi dimensioni sono attive numerose imprese piccole e micro.

L'affermazione di un nucleo di imprese medie e grandi...

Tab. 4 – Caratteristiche dimensionali del campione delle imprese appartenenti ai distretti

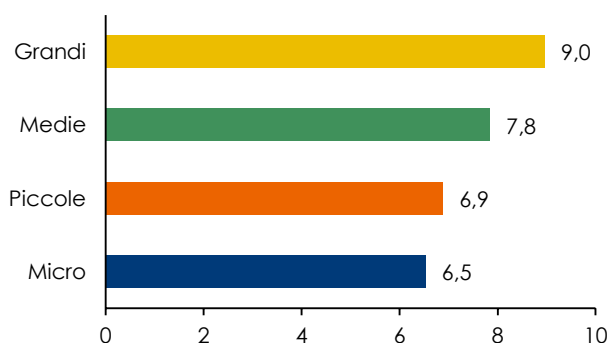
	Distretti			
	Num. imprese campione chiuso 2021-24		Fatturato, 2024	
	Unità	Comp. %	Mld di euro	Comp. %
Totale, di cui:	22.557	100,0	342,9	100,0
Micro imprese	9.835	43,6	12,6	3,7
Piccole imprese	8.413	37,3	44,4	13,0
Medie imprese	3.327	14,7	81,3	23,7
Grandi imprese	982	4,4	204,5	59,6

Nota: la composizione per classe dimensionale è calcolata in funzione delle soglie di fatturato nel 2021. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

È proprio **tra le imprese medie e grandi** che nel periodo 2022-24 è **maggiore** la diffusione di **imprese champion** per crescita, redditività e patrimonializzazione. Complessivamente abbiamo contato 1.295 imprese champion distrettuali, **il 7% del totale**. Sono ben rappresentate in ogni settore e territorio, anche se sono più diffuse nell'agro-alimentare (10,1%) e nella meccanica (7,7%) e conseguentemente nel Mezzogiorno (8,1%) e nel Nord-Est (7,9%), territori dove le imprese mostrano una buona specializzazione in questi settori.

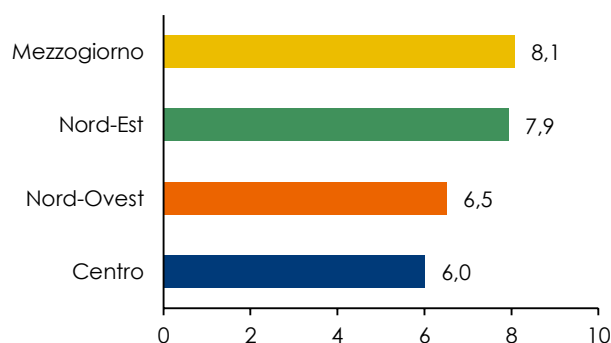
...spesso accompagnate da imprese champion...

Fig. 12 – La diffusione delle imprese champion distrettuali per classe dimensionale (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

Fig. 13 – La diffusione delle imprese champion distrettuali per macro-area geografica (%)



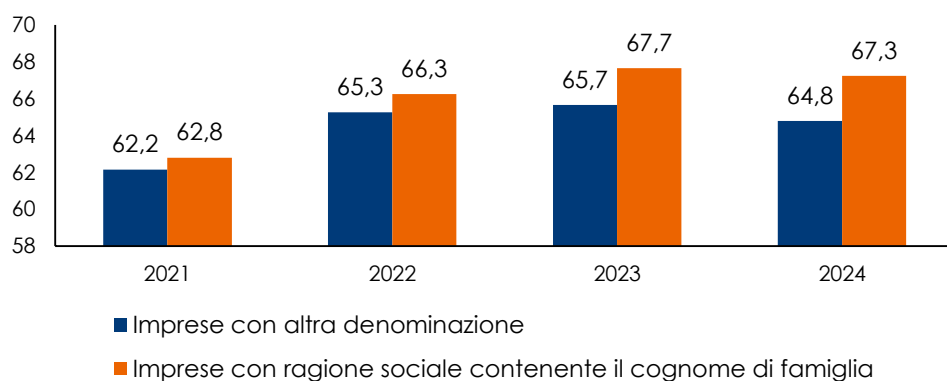
Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

Le imprese champion sono molto attive in termini di innovazione e internazionalizzazione e più propense a utilizzare il **cognome della famiglia nella ragione sociale**. Le imprese distrettuali con questa caratteristica sono il 22,9% del totale, con punte del 36,7% tra quelle agro-alimentari e del 32,9% tra quelle storiche, fondate cioè prima del 1980. Si tratta di imprese che spiccano per marginalità unitaria, patrimonializzazione e produttività del lavoro. Proprio in termini di

...e da imprese a forte vocazione familiare

produttività si è aperta una forbice significativa: la differenza rispetto al valore aggiunto pro-capite era minima nel 2021 (pari a circa 600 euro) ed è poi salita a 2.500 euro nel 2024.

Fig. 14 – Distretti: produttività (valore aggiunto per addetto in migliaia di euro, mediana)

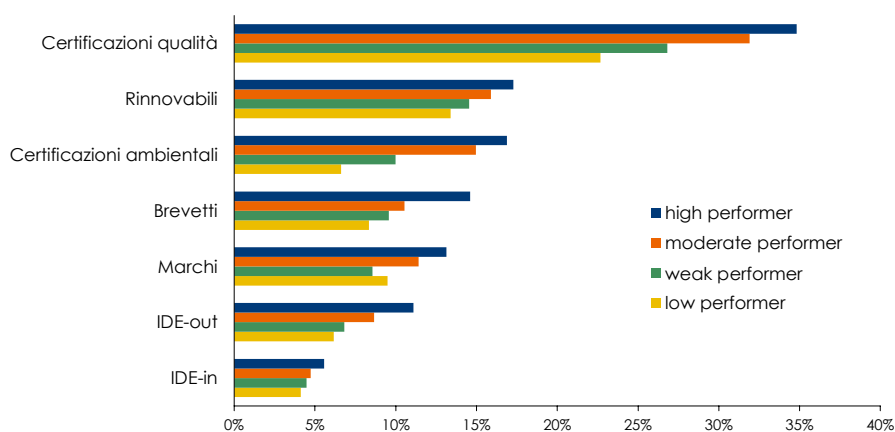


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Anche tra le **imprese con produttività in aumento** emergono profili strategici eterogenei. Tra queste spicca, in particolare, un nucleo di aziende che **tra il 2019 e il 2024 ha accresciuto l'occupazione e il costo unitario del lavoro**. Sono certamente quelle più virtuose: oltre a mostrare un'evoluzione di gran lunga migliore del fatturato, vedono una presenza più numerosa di realtà di medie e grandi dimensioni, forti anche di un miglior posizionamento strategico. Un gruppo numeroso di queste imprese è attivo nei settori ad alta intensità distrettuale: spiccano in particolare quelle specializzate in prodotti in metallo, nella meccanica e negli alimentari e bevande. Una presenza più diffusa di queste aziende nel tessuto produttivo italiano può tradursi in una dinamica salariale più sostenuta, in presenza di un potenziamento della base occupazionale, con risvolti positivi in termini di rivalizzazione della domanda interna italiana.

La via virtuosa verso la competitività...

Fig. 15 – Adozione di leve strategiche (incidenza % per cluster di imprese)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

La necessità di attrarre e trattenere capitale umano qualificato in un contesto di crescita degli investimenti in tecnologia e sostenibilità sta spingendo le imprese distrettuali ad adottare una pluralità di strategie. Al primo posto ci sono le **politiche di welfare aziendale**. Lo smart-working e, più in generale, la **flessibilità negli orari di lavoro** è la seconda strategia più indicata, con una preferenza più accentuata per le imprese medie-grandi rispetto alle piccole e micro; al terzo posto a breve distanza la **premialità sul raggiungimento degli obiettivi**: anche per questa

...richiede azioni mirate per attrarre e trattenere capitale umano qualificato

opzione, il distacco è a favore delle medie-grandi. Segue poi un gruppo di azioni con un grado di realizzazione medio-basso, come quelle di **conciliazione tra lavoro e vita privata** e l'**aumento degli stipendi**. **Meno praticate** sembrano poi le azioni volte a garantire una **formazione continua** interna o esterna, **percorsi professionali di crescita definiti**, azioni per rafforzare il **coinvolgimento dei dipendenti**, come ad esempio la condivisione dei valori aziendali, la partecipazione all'azionariato, iniziative per i dipendenti, tutti con differenze minime tra classi dimensionali. Risultano infine poco agite le **azioni specifiche per attrarre e trattenere i giovani in azienda** (es. processo di onboarding dedicato ai nuovi assunti), l'**offerta di alloggi a condizioni vantaggiose** (es. benefit foresteria), la **collaborazione con Università, ITS e scuole superiori**, le iniziative per **includere gli stranieri** (più indicate dalle micro) e i piani ad hoc per le **pari opportunità**.

Fig. 16 – Intensità distrettuale alta: azioni intraprese dalle imprese clienti per trattenere e attrarre capitale umano (% di rispondenti che hanno indicato la tipologia di azione, al netto dei non so, possibili più risposte)

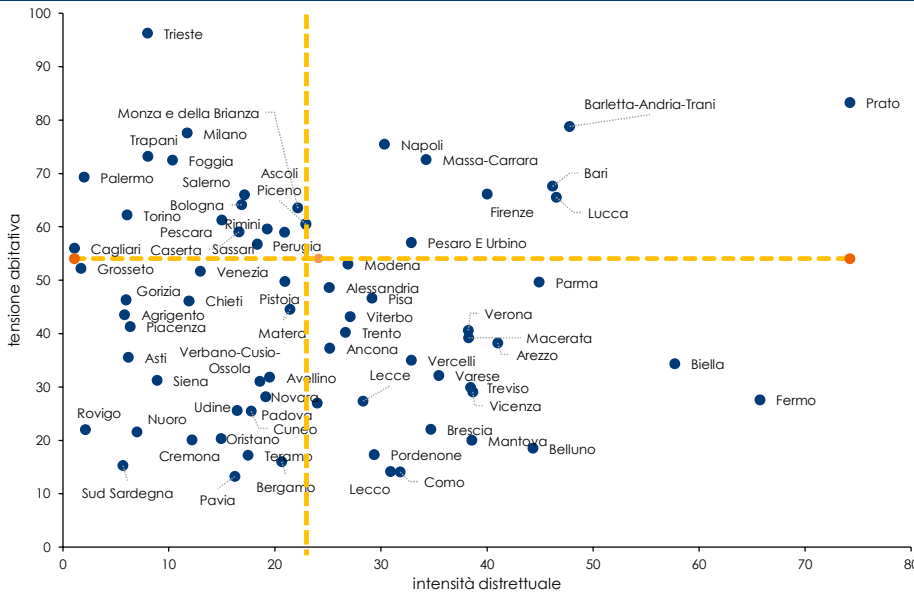


Nota: In arancione le azioni con grado di realizzazione alto; in verde le azioni con grado di realizzazione medio; in blu le azioni con grado di realizzazione medio-basso; in giallo le azioni con grado di realizzazione basso e in grigio le azioni con grado di realizzazione molto basso. Fonte: Indagine Intesa Sanpaolo edizione dicembre 2025

Il Rapporto dedica un approfondimento al tema dell'abitazione e, in particolare, alla **relazione tra mercato abitativo e sistemi produttivi distrettuali**. Emergono configurazioni locali differenti: in alcune province la criticità abitativa può rappresentare, nel medio periodo, un potenziale fattore di freno alla competitività dei sistemi produttivi locali, incidendo sulla capacità di attrarre nuova forza lavoro, favorire la mobilità dei lavoratori e trattenere personale qualificato; in altre, invece, l'equilibrio tra mercato immobiliare e struttura produttiva appare più sostenibile, riflettendo diverse vocazioni economiche e territoriali.

Il mercato abitativo può influenzare la capacità di attrarre personale qualificato

Fig. 17 - Relazione tra tensione abitativa e specializzazione distrettuale nelle province italiane (%)

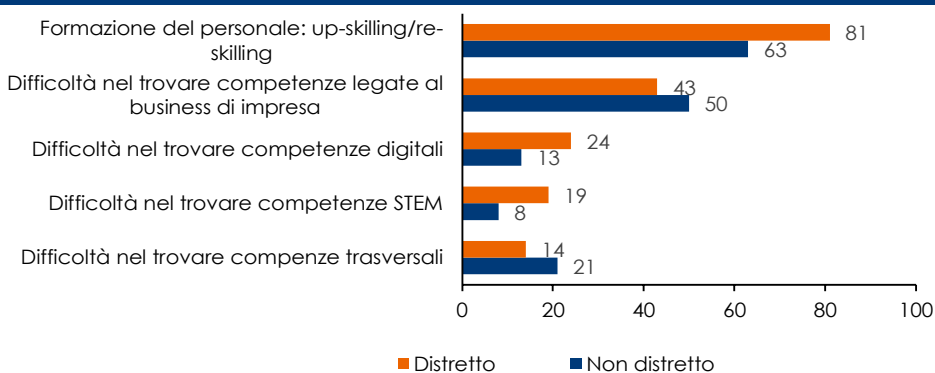


Nota: la variabile "tensione abitativa" indica la % di popolazione residente nei comuni ad alta tensione abitativa sul totale della popolazione provinciale. La specializzazione distrettuale è calcolata come % di addetti impiegati nei distretti sul totale degli addetti manifatturieri della provincia. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Un contributo del Centro Studi delle Camere di Commercio Guglielmo Tagliacarne offre poi evidenza dei vantaggi localizzativi offerti dai distretti agli imprenditori under 35 e consente, in particolare, di approfondire le tematiche legate a capitale umano e competenze. Per le **imprese giovanili** operare **nei distretti** si associa a migliori aspettative di crescita, a una maggiore propensione all'export e agli investimenti green, a minori difficoltà di approvvigionamento e a un più agevole accesso a risorse professionali e competenze. In particolare, lo **skill mismatch** appare **meno diffuso nei distretti**: tra le imprese giovanili, il 43% di quelle distrettuali segnala difficoltà nel reperire competenze specifiche legate al proprio business, contro il 50% delle corrispondenti non distrettuali. Tuttavia, l'**accesso a competenze digitali e STEM** sembra **più complesso** proprio **per le imprese distrettuali**, penalizzate molto verosimilmente dalla lontananza dai grandi centri urbani, dove l'offerta di laureati STEM tende a essere maggiore. Gli effetti negativi di questa criticità vengono almeno in parte attenuati dalla **maggiore propensione** delle imprese giovanili distrettuali **a investire in formazione** su diverse tipologie di competenze, tra cui la riqualificazione del personale, che viene implementata dall'81% delle imprese (vs 63% delle giovanili non distrettuali).

Nei distretti skill mismatch meno sentito e maggiore attività di formazione

Fig. 18 - Imprese giovanili distrettuali che hanno previsto investimenti nella formazione del personale nel triennio 2025-27 e che dichiarano difficoltà di reperimento di alcune competenze, a confronto con le giovanili non distrettuali (%)



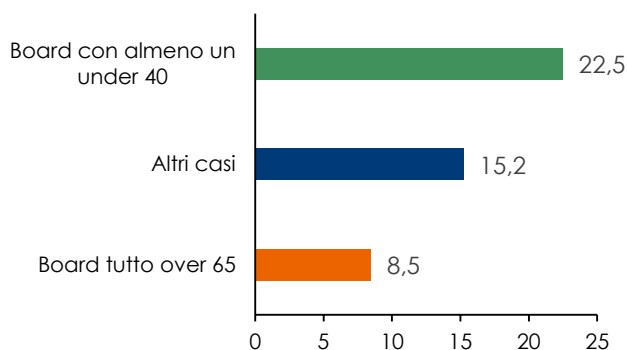
Fonte: Indagine Centro Studi Tagliacarne – Unioncamere, 2025

L'analisi contenuta nel Rapporto mostra poi con chiarezza che la **presenza di giovani nei board si associa a percorsi di crescita più dinamici** e a una **maggiore propensione a investire in qualità, sostenibilità e asset immateriali**. Il quadro che emerge è quello di un sistema produttivo in cui il passaggio generazionale rappresenta non solo un tema di continuità aziendale, ma si collega a modelli organizzativi più capaci di adattarsi a contesti incerti, di cogliere opportunità di sviluppo e di orientare le proprie strategie verso leve immateriali che determinano, sempre più, la posizione competitiva sui mercati.

Il percorso virtuoso del passaggio generazionale

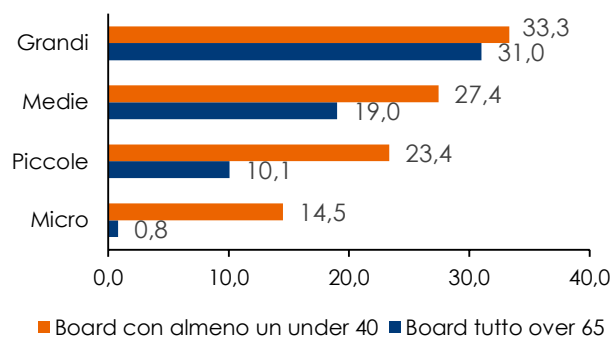
Nel 18% delle imprese distrettuali è presente almeno un under 40 nel consiglio di amministrazione; sempre nei distretti il 68,7% delle aziende ha tutti gli amministratori con età superiore ai 40, ma non completamente oltre i 65 anni; infine, **il 13,3% delle imprese distrettuali è guidata interamente da amministratori con età superiore ai 65 anni**. Quest'ultima tipologia di imprese nei prossimi anni dovrà molto probabilmente affrontare il passaggio generazionale. L'analisi per dimensioni aziendali evidenzia che la presenza di almeno un under 40 tra gli amministratori aumenta al crescere delle dimensioni aziendali: si passa dal 17,2% delle imprese micro al 24,1% delle grandi imprese. Contestualmente, la quota di imprese con tutti gli amministratori over 65 è inversamente proporzionale alle dimensioni aziendali: più le imprese sono piccole e più questa quota è elevata (14,2% e 14,9% rispettivamente per le imprese micro e piccole); più le imprese sono grandi e più questa quota si riduce (6,7% per le grandi imprese).

Fig. 19 – Distretti: crescita del fatturato tra il 2019 e il 2024 per composizione del board (var. % mediana)



Nota: la categoria "altri casi" comprende i board composti da nessun under 40 e non completamente da over 65. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Cerved e ISID

Fig. 20 – Distretti: crescita del fatturato tra il 2019 e il 2024 per dimensione e composizione del board (var. % mediana)

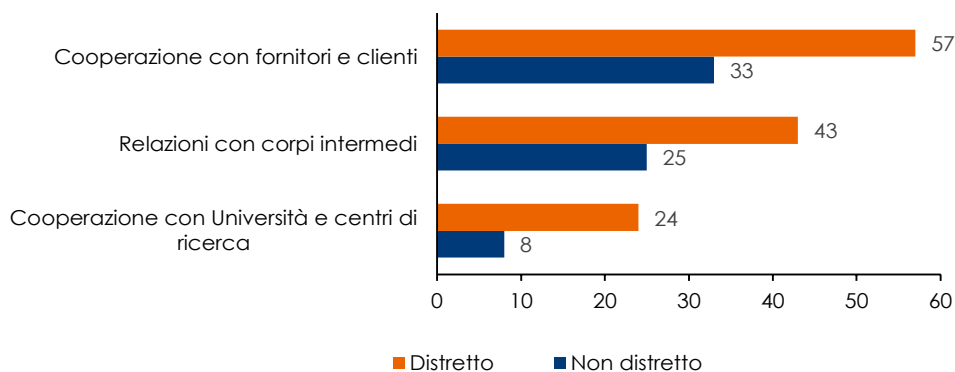


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Cerved e ISID

È stato poi possibile far luce su alcune importanti esternalità positive presenti nei distretti, come gli spillover di conoscenza, la diffusione di relazioni strategiche di filiera e di ecosistemi territoriali di riferimento. Le imprese giovanili distrettuali (sempre rispetto a quelle non distrettuali) tendono più diffusamente a perseguire attività di open innovation attraverso **cooperazioni** sia **con** gli attori della conoscenza e dell'innovazione, come **Università e centri di ricerca** (24% vs 8%), sia con **fornitori o clienti** (57% vs 33%). Non è un caso se le imprese giovanili localizzate in contesti distrettuali segnalano **meno problemi di approvvigionamento lungo le catene di fornitura** rispetto alle corrispondenti non distrettuali (5% contro 25%).

Cooperazione con Università e centri di ricerca ancora limitata. Contano le relazioni di filiera...

Fig. 21 - Distretti e spillover di conoscenza: percentuale di imprese giovanili che hanno relazioni con Corpi intermedi, Università e centri di ricerca, e con fornitori e clienti per open innovation, a confronto con le giovanili non distrettuali (%)

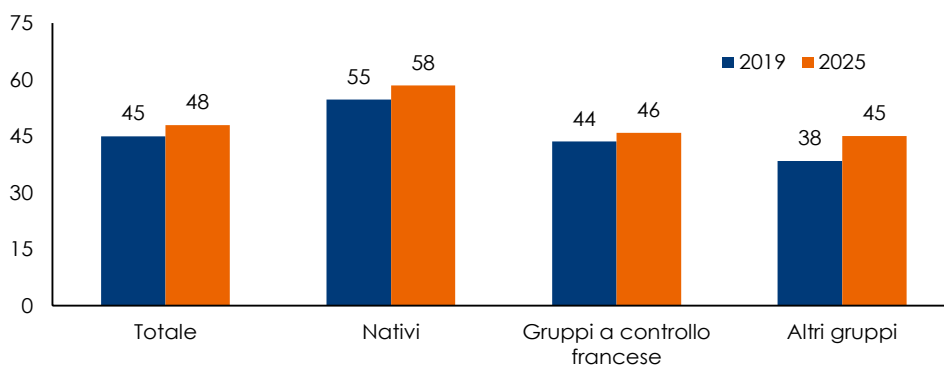


Fonte: Indagine Centro Studi Tagliacarne – Unioncamere, 2025

Conferme sul ruolo delle relazioni di filiera vengono dall'approfondimento sulla manifattura italiana del lusso: gran parte degli acquisti in Italia delle maison nazionali e internazionali sono concentrati nei distretti del sistema moda attivi in Toscana, Veneto, Marche e Campania dove sono presenti relazioni di prossimità di carattere strategico (attive cioè da più tempo in modo continuativo). **Il peso delle forniture distrettuali di manufatti a favore delle maison del lusso è andato aumentando nel tempo:** nel 2019 il peso dei distretti era pari al 45% e si è ulteriormente rafforzato **arrivando al 48% nel 2025**. L'incidenza è particolarmente alta quando i clienti sono gruppi del lusso nativi, ovvero nati e fortemente radicati in territori con un'elevata specializzazione distrettuale. In questo caso il peso degli acquisti da imprese distrettuali è salito al 58% nel 2025, dal 55% nel 2019. La tendenza a rafforzare i legami con i distretti è visibile anche nelle altre tipologie di gruppi e in particolare nella categoria degli altri gruppi (con radice italiana, ma nascita al di fuori dei distretti) dove il peso dei distretti è cresciuto dal 38% al 46%; nei gruppi a controllo francese si è passati dal 44% al 46%.

...particolarmente diffuse e strategiche nei distretti italiani al servizio delle maison del lusso

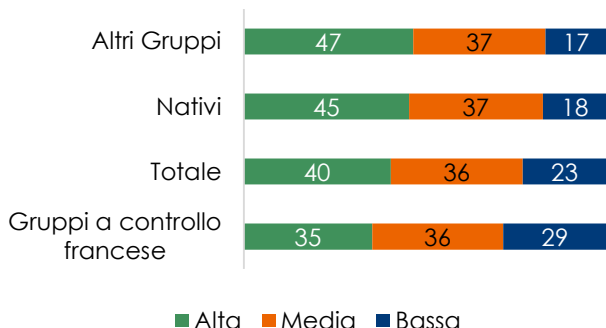
Fig. 22 – Gruppi del lusso del sistema moda: il peso degli acquisti a favore di imprese distrettuali di beni del manifatturiero (% importi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

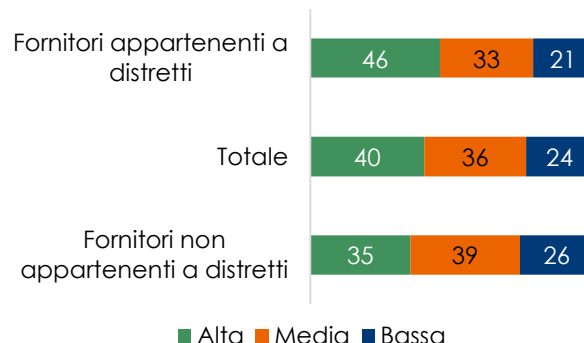
Una quota rilevante delle forniture è di carattere strategico, tende cioè a essere attivata regolarmente nel tempo. Complessivamente, **il 40% degli acquisti effettuati è frutto di legami con fornitori strategici**. La tendenza a relazionarsi con fornitori strategici è più spiccata per i gruppi nativi e gli altri gruppi (45-47% per importo), mentre per quelli di origine francese la quota di forniture con controparti strategiche è comunque significativa, ma scende al 35%. Le **relazioni di carattere strategico** tendono poi a essere **particolarmente diffuse nei distretti**, dove interessano il **46% delle forniture**, una percentuale di gran lunga superiore al 35% osservato nelle aree non distrettuali.

Fig. 23 – La composizione degli acquisti dei gruppi del lusso del sistema moda per grado di strategicità dei fornitori (% importi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

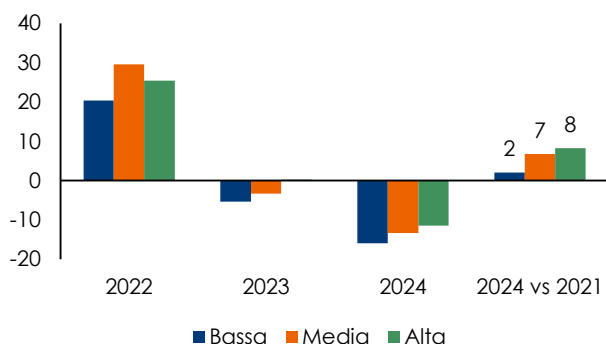
Fig. 24 – Gli acquisti delle imprese del lusso del sistema moda da imprese manifatturiere: dettaglio per strategicità delle relazioni (% importi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

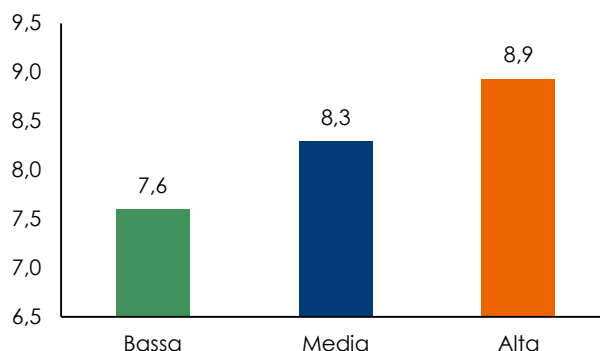
È interessante osservare come **nel periodo 2021-24 l'evoluzione economico-reddituale** delle imprese del sistema moda sia variata **in funzione della strategicità delle relazioni**: i fornitori altamente strategici hanno mostrato un aumento del fatturato pari all'8% (vs il +2% di quelli poco strategici). Divari significativi emergono anche in termini di marginalità unitaria, con l'EBITDA margin che nel 2024 è stato pari all'8,9% tra i partner strategici (con punte del 9,3% per quelli distrettuali), una percentuale superiore al 7,6% misurato per quelli poco strategici.

Fig. 25 - Variazione del fatturato dei fornitori appartenenti alla filiera del sistema moda per grado di strategicità (var. %; mediane)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database

Fig. 26 - EBITDA margin delle imprese fornitrici della filiera del lusso per grado di strategicità (2024; valori mediani; %)

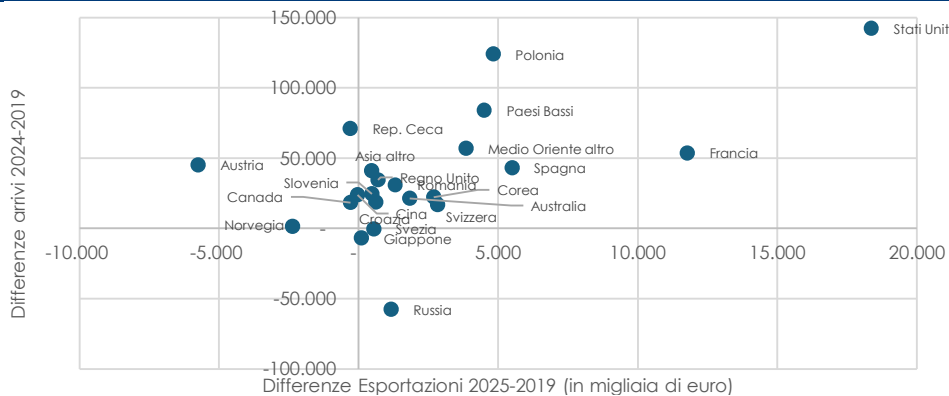


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo Integrated Database

Molti distretti sono poi fortemente integrati negli ecosistemi territoriali di riferimento: sembra, ad esempio, emergere una **relazione tra i mercati di sbocco del distretto delle Calzature sportive e Sportssystem di Montebelluna e la provenienza dei visitatori turistici delle Dolomiti**. In questo territorio sembra dunque essersi attivato un circolo virtuoso in cui l'esperienza vissuta della destinazione, la percezione dei prodotti sviluppati in quello stesso territorio e l'intensità dell'acquisto da parte dei turisti si rafforzano reciprocamente. Da un punto di vista intuitivo si potrebbe ipotizzare che i turisti sulle Dolomiti facciano esperienza diretta del prodotto sportivo per la montagna (soprattutto negli sport invernali), acquisiscano consapevolezza della qualità dei materiali e del comfort degli articoli (brand awareness) e, successivamente, acquistino attrezzature una volta a casa, contribuendo alle esportazioni del distretto.

Distretti fortemente integrati negli ecosistemi di riferimento: il caso dello Sportssystem di Montebelluna e del turismo nelle Dolomiti

Fig. 27 – Primi 20 paesi per valore delle esportazioni del distretto: differenze dell'export tra il 2019 e il 2025 vs differenze degli arrivi sulle Dolomiti fra il 2019 e il 2024



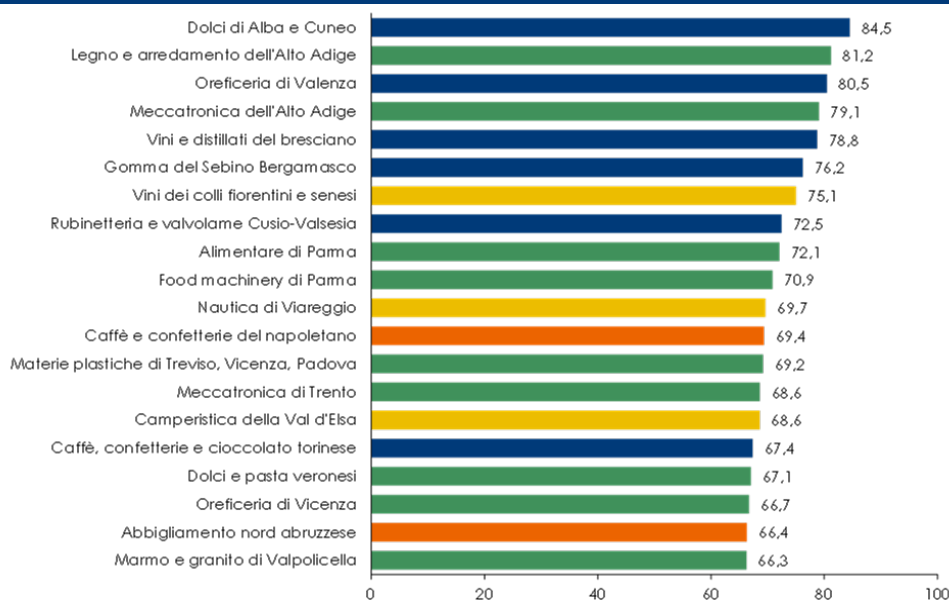
Nota: non è stata rappresentata la Germania outlier (differenze export 16.905 migliaia di euro e differenze arrivi 344.951). Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

In prospettiva, sarà interessante osservare le **ricadute dei Giochi Olimpici di Milano-Cortina**, non solo sul turismo, ma anche sul tessuto manifatturiero del territorio e, in particolare, sulle esportazioni del distretto di Montebelluna. A questo proposito una possibile linea strategica per il distretto consiste nel **rafforzare partnership strutturate con gli ecosistemi e i brand territoriali** che presidiano la destinazione Dolomiti (ad esempio Dolomiti Patrimonio UNESCO e Dolomiti Superski), sviluppando iniziative di co-branding e di presenza "in destinazione" (eventi, test prodotto, retail esperienziale e servizi per i praticanti) capaci di trasformare il turismo sportivo in una leva stabile di reputazione, qualità percepita e domanda internazionale.

Anche quest'anno emergono dunque conferme sulla tenuta del sistema economico distrettuale, pur in presenza di un'ampia eterogeneità dei risultati economico-reddituali, che riflettono sia le scelte strategiche adottate dalle imprese, sia la presenza, più o meno diffusa, di esternalità e vantaggi localizzativi. Nella speciale classifica dei **migliori venti distretti per performance economica, reddituale e patrimoniale** sono rappresentate tutte le macroaree geografiche italiane e tutti i settori ad alta intensità distrettuale. Prevalgono i distretti dell'agro-alimentare (7), seguiti da quelli della meccanica, del sistema casa e del sistema moda (ciascuno con 3 distretti). Completano il quadro 2 distretti degli intermedi, in particolare nella gomma e plastica, e 2 legati ai mezzi di trasporto (camperistica e nautica), comparti che continuano a beneficiare della crescita del turismo all'aria aperta, rafforzatisi nel periodo post-pandemico. Sono rappresentate tutte le ripartizioni geografiche, anche se spiccano per numerosità i distretti del Nord-Est (9).

I venti distretti migliori per performance economica, reddituale e patrimoniale

Fig. 28 – I distretti migliori per performance di crescita e redditività (punteggio da 0 a 100)



Nota: i colori attribuiti ai distretti fanno riferimento alla zona in cui operano: verde Nord-Est, blu Nord-Ovest, giallo Centro, arancione Mezzogiorno. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID) e Istat

Dall'analisi emerge il percorso di riposizionamento competitivo realizzato nel tempo dalle imprese distrettuali, evidente soprattutto nel significativo rafforzamento patrimoniale, ma anche dall'ampio avanzo commerciale sui mercati internazionali, a conferma della capacità di creare valore sul territorio grazie anche alla presenza di filiere corte e ramificate a livello locale. Emergono chiaramente anche le priorità da affrontare: su tutte la **"difesa" del mercato americano** e la **ricerca di opportunità in nuovi mercati**, puntando su time-to-market, qualità e diversificazione delle produzioni. Non meno importanti sono gli **investimenti in innovazione, tecnologia e sostenibilità**, che diventano ancora più urgenti e necessari nell'attuale contesto competitivo e vanno accompagnati da azioni dirette a potenziare le competenze in azienda, attraverso la **formazione** o l'**assunzione di talenti** (anche risolvendo, laddove presenti, le criticità abitative). Si tratta di un mix articolato di strategie che può essere adottato con più facilità nei distretti dove ancora vi sono vantaggi localizzativi, legati alla prossimità delle forniture e alla presenza di competenze, di enti di formazione e di ricerca.

Le priorità da affrontare per vincere la sfida della competitività

Peraltro, proprio questi fattori di competitività tipici delle aree distrettuali spiegano anche il **successo dei cinque poli aerospaziali** descritti in questo Rapporto e attivi in Campania, Lazio, Lombardia, Piemonte e Puglia: insieme rappresentano rispettivamente il **70%** e il **90%** in termini di **unità locali e addetti del settore italiano**. **Nel 2025 l'export dei poli ha superato i 7 miliardi di euro, il 92% dell'export complessivo del settore**. Grazie al traino di queste aree negli ultimi anni il settore aerospaziale italiano ha mostrato una crescita rilevante, evidenziando un ritmo di sviluppo superiore rispetto a quello dell'industria manifatturiera, sostenuto dallo slancio impresso dagli investimenti nella Space Economy e anche dall'aumento delle spese in difesa.

L'esempio virtuoso dei poli aerospaziali

Tab. 5 - I poli aerospaziali monitorati da Intesa Sanpaolo

Principali Province di specializzazione	Numero Unità locali (2023)	Quota su tot italiano %	Numero Addetti (2023)	Quota su tot italiano %	Dimensione media UL (mln di euro)	Export 2025	Quota su tot italiano %	
Settore aerospaziale italiano	571	100,0	46.727	100	81,8	7.865	100,0	
Poli tecnologici dell'aerospazio	382	66,9	41.764	89,4	109,3	7.262	92,3	
Polo aerospaziale del Piemonte	TO, NO	58	10,2	8.952	19,2	154,3	1.493	19,0
Polo aerospaziale della Lombardia	VA	113	19,8	8.519	18,2	75,4	2.942	37,4
Polo aerospaziale del Lazio	RM	88	15,4	10.651	22,8	121,0	1.394	17,7
Polo aerospaziale della Campania	NA	90	15,8	9.326	20,0	103,6	949	12,1
Polo aerospaziale della Puglia	BR,TA, FG	33	5,8	4.315	9,2	130,8	483	6,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Importanti comunicazioni

Gli economisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo SpA. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo SpA affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo SpA.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo SpA e le rispettive controllate e/o qualsiasi altro soggetto ad esse collegato hanno la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo SpA e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, ivi incluse le società del loro gruppo, nella produzione di documenti da parte degli economisti di Intesa Sanpaolo SpA sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo SpA all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

Intesa Sanpaolo SpA Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Industry & Local Economies Research

Stefania Trenti (Responsabile)	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
Ezio Guzzetti	ezio.guzzetti@intesasnpaolo.com

Industry Research

Ilaria Sangalli (Responsabile)	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
Letizia Borgomeo	letizia.borgomeo@intesasnpaolo.com
Anita Corona	anita.corona@intesasnpaolo.com
Enza De Vita	enza.devita@intesasnpaolo.com
Luigi Marcadella (sede di Padova)	luigi.marcadella@intesasnpaolo.com
Enrica Spiga (sede di Torino)	enrica.spiga@intesasnpaolo.com
Anna Cristina Visconti	anna.visconti@intesasnpaolo.com

Regional Research

Giovanni Foresti (Responsabile)	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	romina.galleri@intesasnpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	sara.giusti@intesasnpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	anna.moressa@intesasnpaolo.com
Massimiliano Rossetti (sede di Ancona)	massimiliano.rossetti@intesasnpaolo.com
Carla Saruis	carla.saruis@intesasnpaolo.com
Rosa Maria Vitulano (sede di Roma)	rosa.vitulano@intesasnpaolo.com

Innovazione e alta tecnologia

Serena Fumagalli (Responsabile)	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
---------------------------------	--

Local Public Finance

Laura Campanini (Responsabile)	laura.campanini@intesasnpaolo.com
--------------------------------	--