

Monitor dei Distretti dell'Abruzzo

Direzione Studi e Ricerche

Ottobre 2020

Monitor dei distretti

Abruzzo

Executive Summary

L'export dei distretti dell'Abruzzo

Ottobre 2020

2 Nota Trimestrale – n. 43

3 **Direzione Studi e Ricerche**

Industry Research

Rosa Maria Vitulano
Economista

Executive Summary

Nel secondo trimestre 2020, in concomitanza con la chiusura della maggioranza delle attività produttive volta a contenere la diffusione della pandemia da COVID-19, **l'export abruzzese ha registrato un calo significativo**, pari al -27% tendenziale, realizzando nel complesso 1,6 miliardi di euro di vendite all'estero, quasi 600 milioni in meno rispetto allo stesso periodo del 2019. Il risultato si aggiunge al regresso già registrato nel primo trimestre (-5,6%) e porta ad un **bilancio semestrale negativo del -16,3%** rispetto ai primi sei mesi dello scorso anno, una contrazione leggermente più accentuata rispetto all'andamento complessivo dell'export nazionale (-15,3%).

Le **esportazioni distrettuali abruzzesi**, pur avendo registrato un ripiegamento nel primo semestre del 2020, hanno mostrato invece **una maggior tenuta sia nel confronto con l'andamento dell'export regionale**, limitando il calo al -6,1% tendenziale (-8,9% nel secondo trimestre), **sia rispetto al totale dei distretti manifatturieri italiani** che chiudono il semestre con un bilancio negativo di circa il 20% (-32% nel secondo trimestre).

A favorire la maggior tenuta dell'export distrettuale abruzzese, è stato soprattutto **l'andamento dei due distretti dell'agro-alimentare**, anche se con contributi differenti. L'unico distretto della regione a registrare progressi nel semestre è il distretto della **Pasta di Fara**, che realizza quasi il 25% di esportazioni in più rispetto al primo semestre del 2019. In particolare, è nel secondo trimestre che si realizza un vero e proprio boom di vendite all'estero, con il +36,4% tendenziale, mentre gli altri distretti italiani della filiera della pasta e dei dolci si "fermano" a un +10,9%. Sebbene in ripiegamento, mostra maggior tenuta anche il **distretto dei vini del Montepulciano d'Abruzzo** che chiude il secondo trimestre con un -3,1% tendenziale, mentre gli altri distretti del vino italiani registrano, nel complesso, una brusca battuta d'arresto (-13,6% rispetto al secondo trimestre del 2019). Nel complesso, il bilancio semestrale per il distretto vitivinicolo è negativo del -2,8%.

Prosegue la contrazione sui mercati esteri per i due distretti dell'abbigliamento: il settore ha risentito pesantemente gli effetti della chiusura delle attività produttive, sebbene la riduzione dell'export per i due distretti abruzzesi sia precedente al diffondersi della pandemia. Il risultato tendenziale nel secondo trimestre del 2020 è in calo di oltre il 50% per entrambi i distretti: per il distretto dell'**Abbigliamento nord abruzzese** il bilancio semestrale è negativo di circa il -39% tendenziale, mentre per il distretto dell'**Abbigliamento sud abruzzese** la variazione è stata pari a circa il 45% in meno rispetto ai primi sei mesi del 2019.

Infine, il distretto del **Mobilio abruzzese**, dopo un primo trimestre positivo chiuso con una crescita superiore al 10%, passa in territorio negativo: -35,5% nel secondo trimestre (in linea con quanto registrato nel complesso dagli altri distretti del mobile italiani) e un risultato complessivo nei primi sei mesi dell'anno di circa il 13% in meno rispetto allo stesso periodo del 2019.

L'analisi per mercati di sbocco fa emergere come le esportazioni distrettuali abruzzesi abbiano tenuto nei confronti del principale mercato di destinazione, gli **Stati Uniti**, grazie soprattutto ai progressi della Pasta di Fara (+37,7%) e del Vino del Montepulciano d'Abruzzo (+10%). In territorio positivo anche i flussi verso Germania e Regno Unito, grazie al contributo del distretto della **Pasta di Fara** che cresce di oltre il 70% verso entrambe le destinazioni. In calo invece le esportazioni verso la **Svizzera** a causa dell'evoluzione negativa dei due distretti dell'Abbigliamento.

L'export dei distretti dell'Abruzzo

Nel secondo trimestre 2020, in concomitanza con la chiusura della maggioranza delle attività produttive volta a contenere la diffusione della pandemia da COVID-19, **l'export abruzzese ha registrato un calo significativo**, pari al 27% tendenziale, realizzando nel complesso 1,6 miliardi di euro, circa 600 milioni in meno rispetto allo stesso periodo del 2019. Il risultato si aggiunge al regresso già registrato nel primo trimestre (-5,6%) e porta ad **un bilancio semestrale negativo del -16,3%** rispetto ai primi sei mesi dello scorso anno, una contrazione leggermente più accentuata rispetto all'andamento complessivo dell'export nazionale (-15,3%). Nel dettaglio, i progressi sui mercati esteri nei primi sei mesi del 2020 dell'**agro-alimentare** regionale (+8,9%, circa 27 milioni in più per un totale di 325 milioni), e il raddoppio della **farmaceutica** (che passa dai 136 milioni del primo semestre del 2019 a quasi 290 nello stesso periodo del 2020) non sono riusciti a compensare il calo dell'**automotive**, primo comparto per esportazioni nella regione, che cala del 27% passando da circa 2,3 miliardi realizzati nella prima metà del 2019 a poco più di 1,6 nello stesso periodo del 2020. A ciò si aggiungono anche i risultati negativi di **meccanica** (-25%, quasi 75 milioni in meno nel periodo gennaio-giugno 2020) e di **gomma e plastica** (25 milioni persi, -13% tendenziale).

In contrazione l'export della regione Abruzzo nel primo semestre del 2020

Le **esportazioni distrettuali abruzzesi**, pur avendo registrato un ripiegamento nel primo semestre del 2020, hanno mostrato **una maggior tenuta sia nel confronto con l'andamento dell'export regionale**, limitando il calo al -6,1% tendenziale (Tab.1), **sia rispetto al totale dei distretti manifatturieri italiani** che chiudono il secondo trimestre con un regresso del 32% rispetto allo stesso periodo del 2019 (Fig.1) e un risultato nel semestre negativo di circa il 20% tendenziale.

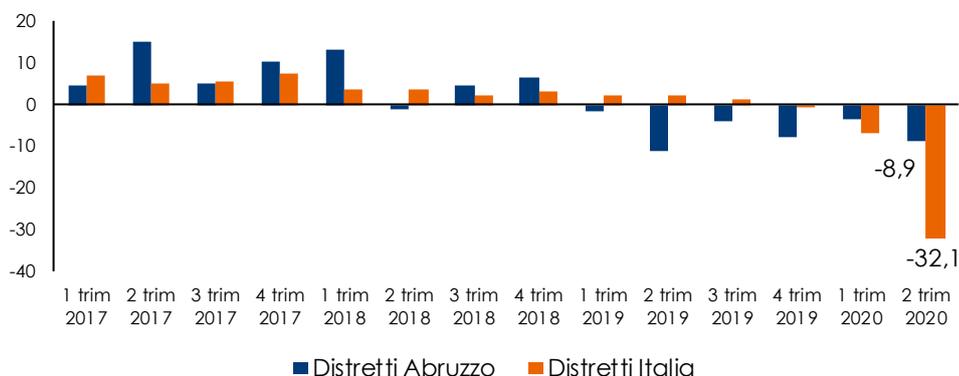
Calo di minore intensità per le esportazioni distrettuali abruzzesi

Tab. 1 – L'export dei distretti abruzzesi

	Export (mln di euro)		Differenza rispetto al periodo precedente (mln euro)		Var. % tendenziale	
	2019	1° sem. 2020	2019	1° sem. 2020	2019	1° sem. 2020
Distretti Abruzzo	555,1	271,2	-36,3	-16,6	-6,1	-6,1
Vini del Montepulciano d'Abruzzo	178,0	87,1	3,6	-2,4	2,1	-2,8
Pasta di Fara	143,6	69,1	1,9	17,1	1,4	24,8
Mobilio abruzzese	118,6	56,4	5,1	-7,3	4,5	-12,9
Abbigliamento nord abruzzese	77,5	38,9	-25,6	-15,2	-24,9	-39,1
Abbigliamento sud abruzzese	37,4	19,7	-21,3	-8,8	-36,2	-44,7

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 1 - Evoluzione dell'export dei distretti industriali italiani e abruzzesi (var. % tendenziale)



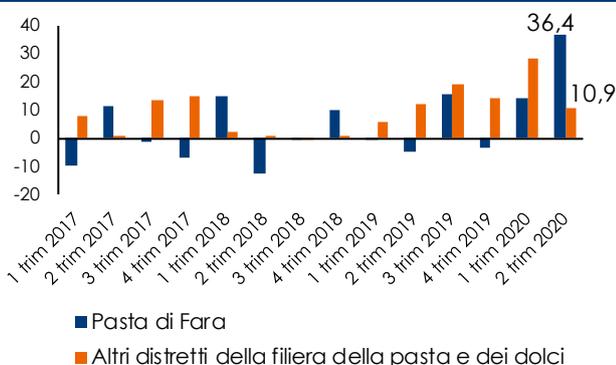
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

A favorire la maggior tenuta dell'export distrettuale abruzzese, è stato soprattutto l'andamento dei due distretti dell'agro-alimentare, anche se con contributi differenti. L'unico distretto della regione a registrare progressi nel semestre è il distretto della **Pasta di Fara**, che realizza quasi il 25% di esportazioni in più rispetto al primo semestre del 2019. In particolare, è nel secondo trimestre che si realizza un vero e proprio boom di vendite all'estero, con il +36,4% tendenziale, mentre gli altri distretti italiani della filiera della pasta e dei dolci si "fermano" a un +10,9% (Fig. 2).

Il mercato che contribuisce maggiormente alla crescita nel semestre è quello statunitense, già primo partner commerciale nel 2019, che supera i 26 milioni di export nel primo semestre del 2020 (+37,7% tendenziale). Risultati positivi anche dal secondo e terzo mercato di sbocco: Germania (8,7 milioni nel primo semestre; +71,5%) e Giappone (7 milioni, +6,9%); crescite diffuse verso tutte le altre destinazioni: Belgio +36%, Regno Unito +72%, Francia +18% con l'eccezione del Canada (-39%).

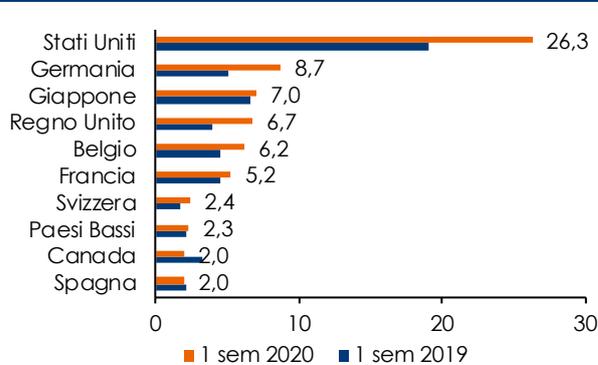
I due distretti dell'agro-alimentare: boom per la Pasta di Fara...

Fig. 2 - Evoluzione trimestrale dell'export del distretto della Pasta di Fara (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 3 - Distretto della Pasta di Fara: principali paesi di destinazione (milioni di euro)



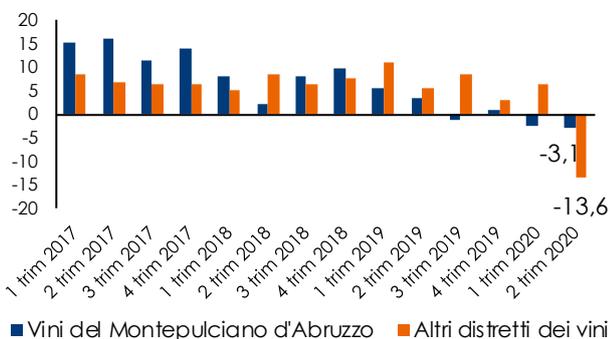
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Sebbene in ripiegamento, mostra una maggior tenuta anche il **distretto dei Vini del Montepulciano d'Abruzzo** che chiude il secondo trimestre con un -3,1% tendenziale, mentre gli altri distretti del vino italiani registrano, nel complesso, una brusca battuta d'arresto (-13,6% rispetto al secondo trimestre del 2019). Nel complesso, il bilancio semestrale del distretto è in regresso del -2,8%. La Doc abruzzese fiene nel suo principale mercato, la Germania (-0,6% rispetto al primo semestre 2019) e continua a crescere negli Stati Uniti (+10% nel semestre). Registrano invece una contrazione i mercati britannico (-3,1%) e canadese (-11,6%). Già prima dell'impatto della crisi economica causato dalla pandemia da COVID-19, con le profonde modifiche apportate alle abitudini di consumo e di acquisto da parte dei consumatori, il distretto abruzzese dei vini si caratterizzava per un ottimo posizionamento nella grande distribuzione e un buon radicamento sui mercati esteri; a ciò si sono aggiunti i recenti investimenti da parte delle aziende del distretto nel potenziamento dei canali di e-commerce e social, tutti fattori che hanno permesso ai vini abruzzesi di compensare parzialmente le difficoltà derivanti dalla chiusura dell'Ho.re.ca¹.

...ripiegamento contenuto per i Vini del Montepulciano d'Abruzzo

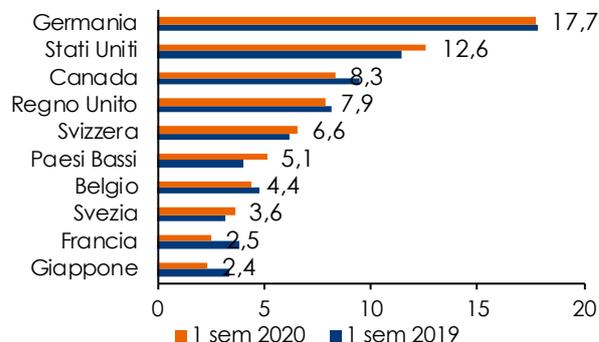
¹ "Export ed e-commerce: i vini abruzzesi crescono anche con la pandemia" – La Stampa Economia – 22 maggio 2020.

Fig. 4 - Evoluzione trimestrale dell'export del distretto dei Vini del Montepulciano d'Abruzzo (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 5 - Distretto dei Vini del Montepulciano d'Abruzzo: principali paesi di destinazione (milioni di euro)

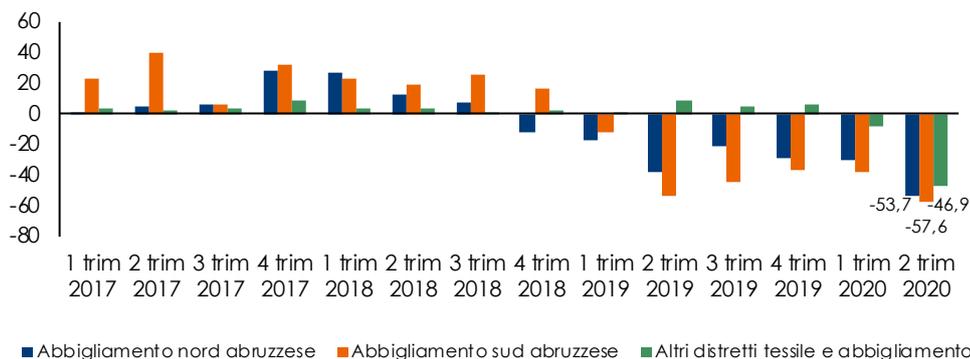


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il settore dell'abbigliamento abruzzese ha risentito pesantemente gli effetti della chiusura delle attività produttive, sebbene la contrazione delle vendite sui mercati esteri per i due distretti sia precedente al diffondersi della pandemia. Il risultato tendenziale dei due distretti, nel secondo trimestre del 2020 è di oltre il 50% in meno rispetto allo stesso trimestre del 2020, poco più accentuato rispetto al risultato complessivo degli altri distretti del tessile e dell'abbigliamento italiani, e segue un 2019 già di forte crisi (Fig. 6).

Prosegue la contrazione sui mercati esteri per i due distretti dell'abbigliamento

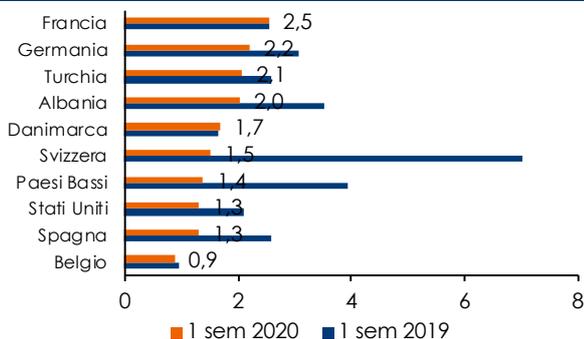
Fig. 6 - Evoluzione trimestrale dell'export dei distretti dell'abbigliamento abruzzese (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

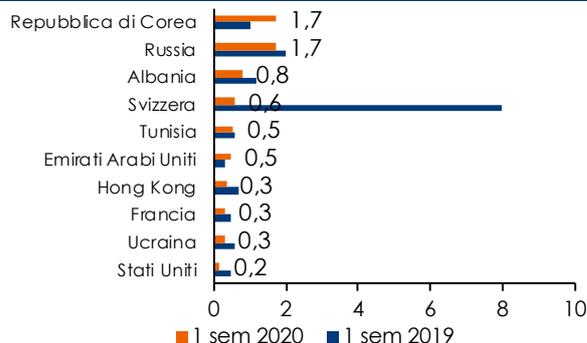
Per il distretto dell'**Abbigliamento nord abruzzese** i cali sono diffusi verso tutte le principali destinazioni, con punte negative che hanno riguardato soprattutto il mercato svizzero (-78%) e olandese (-65%); per l'**Abbigliamento sud abruzzese** la contrazione verso la Svizzera ha raggiunto il -93%: il mercato elvetico negli ultimi anni sta ricoprendo sempre più un ruolo di piattaforma logistica commerciale, soprattutto per gli operatori del lusso, per i quali viene curata non la produzione ma tutta la gestione della catena del valore: lo sviluppo, l'approvvigionamento, passando per il marketing e la fornitura di servizi.

Fig. 7 - Distretto dell'Abbigliamento nord abruzzese: principali paesi di destinazione (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 8 - Distretto dell'Abbigliamento sud abruzzese: principali paesi di destinazione (milioni di euro)

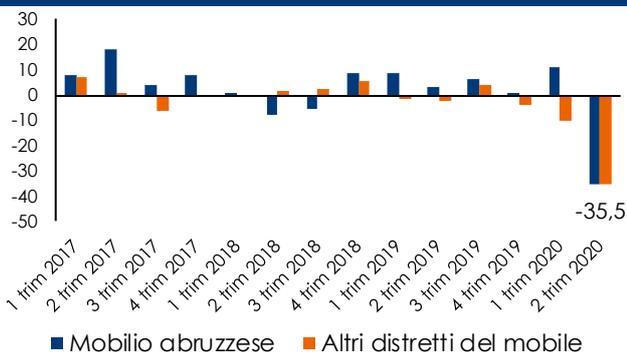


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Infine, in riduzione l'export nel secondo trimestre anche per il distretto del **Mobilio abruzzese** (-35,5%) in linea con quanto registrato nel complesso dagli altri distretti del mobile italiani. I buoni risultati del primo trimestre, che si era chiuso con una crescita superiore al 10%, porta a un bilancio nei primi sei mesi dell'anno negativo di circa il 13%. Tengono i flussi verso gli Stati Uniti, in progresso del 6,1% e triplicano le vendite verso Hong Kong; in calo tutte le altre principali destinazioni, in primis Francia (-22%) e Arabia Saudita (-70%).

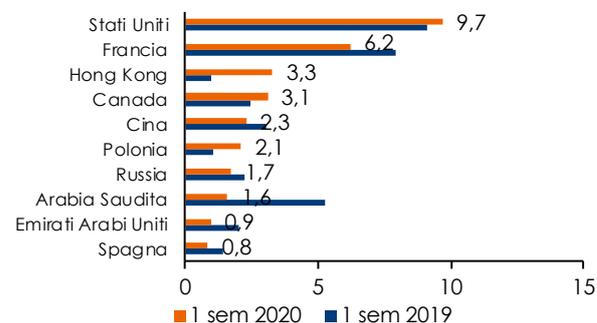
Il Mobilio abruzzese passa in territorio negativo

Fig. 9 - Evoluzione trimestrale dell'export del distretto del Mobilio abruzzese (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 10 - Distretto dell'Abbigliamento sud abruzzese: principali paesi di destinazione (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

L'analisi per mercati di sbocco fa emergere come le esportazioni distrettuali abruzzesi abbiano tenuto nei confronti del principale mercato di destinazione, gli **Stati Uniti**, grazie soprattutto ai progressi della Pasta di Fara (+37,7%) e del Vino del Montepulciano d'Abruzzo (+10%). In territorio positivo anche i flussi verso **Germania** e **Regno Unito**, grazie al contributo del distretto della Pasta di Fara che cresce di oltre il 70% verso entrambe le destinazioni. In calo invece le esportazioni verso la Svizzera a causa dell'evoluzione negativa dei due distretti dell'Abbigliamento.

L'analisi per mercati di sbocco

Tab. 2 – L'export dei distretti abruzzesi nei principali paesi di destinazione

	Export		Differenza rispetto al periodo		Var. %	
	(mln di euro)		precedente (mln euro)		tendenziale	
	2019	1° sem. 2020	2019	1° sem. 2020	2019	1° sem. 2020
Distretti Abruzzo	591,4	271,2	-36,3	-16,6	-6,1	-6,1
Stati Uniti	91,4	42,2	3,3	7,8	3,8	18,4
Germania	54,0	27,0	-1,1	2,9	-2,0	10,6
Svizzera	41,8	23,8	-24,6	-12,2	-37,0	-51,5
Francia	37,8	19,2	1,7	-2,4	4,7	-12,4
Canada	34,7	15,7	2,1	-1,9	6,6	-12,2
Regno Unito	29,7	14,2	-2,6	2,5	-8,2	17,8
Belgio	22,8	10,9	2,0	1,2	9,5	11,3
Giappone	21,9	10,8	1,4	-0,4	6,7	-3,3
Paesi Bassi	20,3	10,8	-8,1	-1,2	-28,4	-11,4
Russia	14,6	6,4	-3,2	-1,1	-17,8	-17,4
Cina	12,9	6,3	1,3	-1,7	11,2	-26,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Appendice metodologica

Non è facile monitorare l'evoluzione congiunturale dei distretti industriali. Le uniche informazioni aggiornate disponibili, a livello territoriale (provinciale), riguardano le esportazioni espresse a prezzi correnti (dati trimestrali). Un incrocio province/settori per le esportazioni è disponibile, inoltre, per un numero relativamente limitato di settori. La congiuntura dei distretti può essere pertanto approssimata in un modo molto grezzo, con un maggiore grado di confidenza solo per i distretti fortemente *export-oriented* (non ci sono, infatti, dati sul mercato interno) e per quelli che producono beni non troppo specifici (non abbiamo statistiche su micro-settori ad esempio come "coltelli e forchette").

I distretti analizzati costituiscono una sintesi di quelli individuati dalla Federazione dei distretti italiani, dall'Istat, dalla Fondazione Edison e dalle Leggi regionali che censiscono i distretti stessi.

Nel Monitor dei distretti sono analizzati, quasi 160 distretti tradizionali (principalmente specializzati nel sistema moda, nel sistema casa, nella meccanica e nell'agro-alimentare), 22 poli tecnologici, specializzati cioè in settori ad alta tecnologia (farmaceutica, ICT, aeronautica, biomedicale).

Poiché il presente lavoro ha finalità soprattutto quantitative a livello del sistema distretti nel suo complesso, ci si è concentrati solo sui distretti e poli tecnologici che potevano essere ben rappresentati dai dati Istat disponibili sul commercio estero a livello provinciale. Vale la pena precisare che i dati Istat provinciali si riferiscono alle esportazioni, espresse a prezzi correnti e, pertanto, non tengono conto dei fenomeni inflativi, ovvero delle variazioni di prezzo non dovute a miglioramenti qualitativi dei beni prodotti. Questi dati devono, quindi, essere valutati con cautela visto che l'evoluzione positiva (negativa) dell'export può nascondere aumenti (diminuzioni) di prezzo legati all'andamento delle quotazioni delle materie prime.

In questo numero del Monitor l'evoluzione delle esportazioni nel 2020 è calcolata confrontando i dati provvisori nel 2020 con i dati provvisori del 2019. Le variazioni calcolate per il 2019 sono ottenute dal confronto tra i dati provvisori del 2019 e i dati definitivi del 2018.

Le pubblicazioni sui Distretti della Direzione Studi e Ricerche

Studi sui distretti industriali

Monografie sui principali distretti industriali italiani

- Il distretto del mobile della Brianza, *Marzo 2003*
- Il distretto del mobile del Livenza e Quartiere del Piave, *Agosto 2003*
- Il distretto della calzatura sportiva di Montebelluna, *Agosto 2003*
- Il distretto del tessile–abbigliamento di Schio-Thiene-Valdagno, *Settembre 2003*
- Il distretto delle piastrelle di Sassuolo, *Dicembre 2003*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo, *Gennaio 2004*
- Il distretto dei metalli di Lumezzane, *Febbraio 2004*
- Il distretto del tessile–abbigliamento di Prato, *Marzo 2004*
- Il distretto del mobile di Pesaro, *Giugno 2004*
- Il distretto dell'occhialeria di Belluno, *Settembre 2004*
- Il distretto della concia di Arzignano, *Settembre 2004*
- Il distretto delle calzature di Fermo, *Febbraio 2005*
- Il distretto tessile di Biella, *Marzo 2005*
- Il distretto della sedia di Manzano, *Maggio 2005*
- Il distretto serico di Como, *Agosto 2005*
- Il distretto della calzetteria di Castel Goffredo (aggiornamento), *Novembre 2005*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di Santa Croce sull'Arno, *Dicembre 2005*
- Il distretto della concia di Arzignano (aggiornamento), *Aprile 2006*
- Il distretto del mobile imbottito della Murgia, *Giugno 2006*
- I distretti italiani del mobile, *Maggio 2007*
- Il distretto conciario di Solofra, *Giugno 2007*
- Il distretto dei prodotti in pelle e cuoio di S.Croce sull'Arno (aggiorn.), *Settembre 2007*
- Il distretto della calzatura del Brenta, *Ottobre 2007*
- Il distretto della calzatura veronese, *Dicembre 2007*
- Il Polo fiorentino della pelle, *Luglio 2008*
- Il distretto dei casalinghi di Omegna, *Novembre 2008*
- Il distretto della calzatura di San Mauro Pascoli, *Febbraio 2009*
- Il distretto metalmeccanico del Lecchese, *Giugno 2009*
- I distretti calzaturieri del sud: Casarano, il Nord Barese e il Napoletano, *Settembre 2009*
- Il distretto della maglieria e dell'abbigliamento di Carpi, *Marzo 2010*
- Il distretto delle macchine agricole di Modena e Reggio Emilia, *Marzo 2010*
- I distretti veneti del tessile-abbigliamento: le strategie per un rilancio possibile, *Aprile 2010*
- L'occhialeria di Belluno all'uscita dalla crisi: quale futuro per il tessuto locale?, *Settembre 2010*
- La Riviera del Brenta nel confronto con i principali distretti calzaturieri italiani, *Ottobre 2010*
- Il comparto termale in Italia: focus Terme Euganee, *Giugno 2011*
- Il calzaturiero di San Mauro Pascoli, strategie per un rilancio possibile, *Luglio 2011*
- Il distretto della carta di Capannori, *Marzo 2012*
- I distretti industriali e i poli tecnologici del Mezzogiorno: struttura ed evoluzione recente, *Giugno 2012*
- Il mobile imbottito di Forlì nell'attuale contesto competitivo, *Novembre 2012*
- Abbigliamento abruzzese e napoletano, *Novembre 2012*
- Maglieria e abbigliamento di Perugia, *Luglio 2013*
- Pistoia nel mondo, *Dicembre 2013*
- Il calzaturiero di Lucca-Lamporecchio, *Novembre 2015*
- I distretti italiani del mobile, *Novembre 2018*

Monitor dei distretti e monitor dei distretti regionali

Trimestrale di congiuntura sui principali distretti industriali italiani

- Ultimo numero: Ottobre 2020

Economia e finanza dei distretti industriali

Rapporto annuale sui bilanci delle imprese distrettuali

- Dodicesimo numero: Dicembre 2019

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 S.p.A. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo S.p.A. 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 S.p.A.

La presente pubblicazione non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti ai quali si rivolge. Intesa Sanpaolo S.p.A. 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 S.p.A. 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, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. 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 S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

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. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Industry & Banking Research, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice**Industry & Banking Research**

Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com
Ezio Guzzetti	0287963784	ezio.guzzetti@intesasnpaolo.com

Industry Research

Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
Letizia Borgomeo		letizia.borgomeo@intesasnpaolo.com
Maria Cristina De Michele	0287963660	maria.demichela@intesasnpaolo.com
Serena Fumagalli	0272652038	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
Ilaria Sangalli	0272652039	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesasnpaolo.com
Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesasnpaolo.com
Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesasnpaolo.com
Carla Saruis	0287962142	carla.saruis@intesasnpaolo.com
Enrica Spiga	0272652221	enrica.spiga@intesasnpaolo.com
Rosa Maria Vitulano (sede di Roma)	0667124975	rosa.vitulano@intesasnpaolo.com

Banking Research

Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesasnpaolo.com
Valentina Dal Maso	0444631871	valentina.dalmaso@intesasnpaolo.com
Federico Desperati	0272652040	federico.desperati@intesasnpaolo.com
Viviana Raimondo	0287963637	viviana.raimondo@intesasnpaolo.com

Local Public Finance

Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	laura.campanini@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------

Elaborazioni dati e statistiche

Angelo Palumbo	0272651474	angelo.palumbo@intesasnpaolo.com
----------------	------------	----------------------------------