

# Monitor dei Distretti delle Marche

**Direzione Studi e Ricerche**

Ottobre 2020

## Monitor dei distretti

### Marche

Executive summary

L'evoluzione dell'export dei distretti delle Marche

**Ottobre 2020**

**2**

**4** Nota Trimestrale - 48

**Direzione Studi e Ricerche**

**Industry Research**

**Carla Saruis**

Economista

## Executive summary

La pandemia in corso ha duramente colpito l'economia marchigiana e ancor più l'evoluzione dei distretti industriali sui mercati esteri, intervenendo su un contesto già pesantemente indebolito dalla crisi del mercato russo del 2015 e che comunque non era mai riuscito a ritornare ai livelli pre-crisi del 2009. L'export dei distretti, dopo aver ceduto il 13,4% tendenziale nei primi tre mesi del 2020, ha accentuato le perdite nel secondo trimestre, riportando un arretramento del 43,6%, a causa delle chiusure forzate nei mesi di marzo e aprile. Complessivamente **nel primo semestre del 2020 il calo è stato pari al 27,7%**, inasprando ancor di più la situazione sfavorevole del 2019 che aveva fatto registrare un calo del 7,4%. Il risultato complessivo del primo semestre 2020 è peggiore rispetto sia al totale dei distretti industriali italiani (-19,8%), sia al manifatturiero regionale (-17,9%); quest'ultimo da un lato è stato sostenuto dalla farmaceutica e, dall'altro, è stato influenzato negativamente dalla cantieristica, che nel 2019 aveva brillato per la vendita di alcune navi all'estero.

Il trend sfavorevole è determinato sia dai **mercati emergenti** (-27,7% la variazione tendenziale), sia dai **mercati maturi** (-27,8%). In evidenza i cali registrati in Cina e Hong Kong e in Russia, dovuti prevalentemente alle Calzature di Fermo; in negativo anche i flussi diretti verso Romania e Albania. Nei mercati maturi si è registrata una riduzione dei valori esportati negli Stati Uniti, dovuti alle Calzature di Fermo e alle Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano) e in Svizzera, legata prevalentemente ai distretti del sistema moda.

Tutti i nove distretti marchigiani, presentano un andamento negativo dell'export nel periodo gennaio-giugno 2020. A partire dal **sistema moda** che risulta essere quello maggiormente colpito dalla crisi in atto: Calzature di Fermo (-31,4%), Abbigliamento marchigiano (-28,5%), Pelletteria di Tolentino (-40,2%) e Jeans valley del Montefeltro (-32,1%). Pesantemente colpiti anche i distretti del **sistema casa**: Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano (-28,5%) e Cucine di Pesaro (-13,2%), nonostante sia uno dei migliori distretti del legno-arredo in Italia per tenuta nel primo semestre 2020.

Andamento negativo anche per tutti gli altri distretti marchigiani: le Macchine utensili e per il legno di Pesaro (-21,6%), il Cartario di Fabriano (-14,2%) e gli Strumenti musicali di Castelfidardo (-17,3%).

Le ultime informazioni disponibili sul terzo trimestre segnalano un rimbalzo importante dell'attività produttiva e delle esportazioni. Una prima stima dell'intensità del recupero in corso può essere fatta combinando i dati settoriali e provinciali di Unioncamere-Anpal con la struttura settoriale dei distretti industriali. Questo esercizio conferma nella prima parte dell'anno le maggiori difficoltà del sistema moda: a fine luglio praticamente nessuna impresa distrettuale del sistema moda marchigiano mostra livelli accettabili di attività; quasi una impresa su tre prevede di ritornare su livelli accettabili di attività entro fine anno. Risultati migliori per i distretti specializzati in Mobili che vedono passare la quota di imprese che si aspetta di raggiungere livelli accettabili di attività dal 25% di fine luglio al 62% entro dicembre; nel distretto della meccanica marchigiana questa quota è poco sotto il 50%.

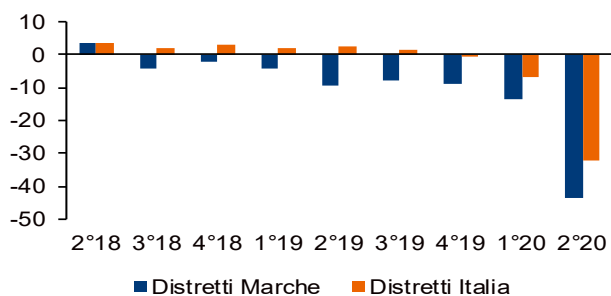
La capacità di recupero varia dunque da settore a settore. Lo scenario resta molto incerto e fortemente condizionato dall'evoluzione della pandemia. Tuttavia, diversamente dalla scorsa primavera, l'intensità di eventuali misure restrittive potrà essere contenuta dalla miglior preparazione di imprese e individui. Peraltro, i settori più sensibili all'irrigidimento delle norme di distanziamento sociale stanno già operando al di sotto dei livelli normali e conseguentemente è più contenuto il potenziale di caduta rispetto alla scorsa primavera. Inoltre, non è più necessario che le misure di contenimento includano fermi di produzione o commercio, visto che la popolazione ha accesso ai dispositivi di protezione e le imprese sono preparate ad attuare misure specifiche. Infine, il sistema sanitario è stato rafforzato.

La crisi in corso rappresenta un momento di grande discontinuità che porta con sé anche opportunità che, se colte, possono contribuire al rilancio dell'economia e più in particolare dei distretti industriali. I problemi di interruzione delle forniture osservati nei mesi primaverili del lockdown possono portare a un ripensamento delle catene del valore, soprattutto di quelle organizzate su scala globale che spesso sono eccessivamente frazionate. Una loro riorganizzazione su base continentale può rappresentare un'opportunità per i distretti industriali che hanno al proprio interno filiere di fornitura ravvicinate, in grado di realizzare ogni tipo di lavorazione. Nei distretti le distanze contenute e la presenza di relazioni di partnership possono anche facilitare il tracciamento delle filiere e l'attenzione all'ambiente e alla sostenibilità. Si tratta di vantaggi importanti che vanno accompagnati da opportuni investimenti in digitalizzazione, da introdurre nei processi di produzione, logistici e di vendita e da implementare e supportare con adeguati percorsi di formazione.

## L'evoluzione dell'export dei distretti delle Marche

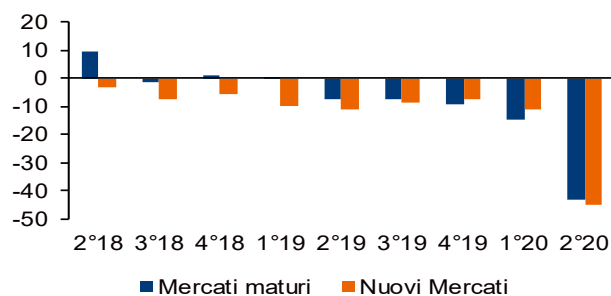
**Primo semestre 2020 negativo per l'export dei distretti delle Marche** (-27,7% la variazione tendenziale), proseguendo sulla strada del 2019 che aveva fatto registrare un calo del 7,4%. Il risultato complessivo del periodo è peggiore rispetto sia al totale dei distretti industriali italiani (-19,8%), sia al manifatturiero regionale (-17,9%), sostenuto dalla farmaceutica e influenzato negativamente dalla cantieristica, che nel 2019 ha brillato per la vendita di alcune navi all'estero.

**Fig. 1 – Evoluzione dell'export dei distretti industriali italiani e delle Marche (var. % tendenziali)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

**Fig. 2 – Evoluzione dell'export dei distretti delle Marche per mercato di sbocco (var. % tendenziali)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il trend negativo è determinato sia dal calo subito nei mercati maturi (-27,8%), su cui si concentra il 60% dell'export dei distretti marchigiani, sia dai nuovi mercati, che assorbono il restante 40% dell'export e che nel primo semestre 2020 hanno subito un calo del 27,7% rispetto allo stesso periodo del 2019.

Sui **mercati emergenti** si sono registrati importanti arretramenti in Cina e Hong Kong (-39,5%) e in Russia (-31,4%), dovuti prevalentemente alle Calzature di Fermo; riduzioni di export significative si sono registrate anche in Romania e Albania.

Nei **mercati maturi** si è verificato un sensibile calo delle esportazioni negli Stati Uniti (-37,2%, dovuti alle Calzature di Fermo e alle Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano) e in Svizzera, legato prevalentemente ai distretti del sistema moda, com'era già avvenuto nel 2019. In contrazione i flussi anche in Francia, nel Regno Unito, in Germania e in Spagna.

**Tab. 1 – Evoluzione delle esportazioni dei distretti tradizionali delle Marche: principali sbocchi commerciali (elaborazioni su dati a prezzi correnti)**

	Milioni di euro			Variazione%	
	1° sem 2019	1° sem 2020	differenza	1° sem 2020	2019
Germania	226,6	187,9	-38,8	-17,1	-4,1
Francia	213,7	167,7	-46,0	-21,5	1,4
Stati Uniti	165,2	103,7	-61,5	-37,2	-3,4
Russia	102,4	70,0	-32,5	-31,7	-9,7
Spagna	97,1	66,6	-30,5	-31,4	-8,6
Polonia	75,0	66,0	-9,0	-12,0	-11,3
Cina e Hong Kong	104,1	63,0	-41,1	-39,5	-3,7
Regno Unito	100,5	55,1	-45,5	-45,2	-2,4
Belgio	66,3	51,4	-14,9	-22,5	-0,7
Svizzera	106,0	47,4	-58,7	-55,3	-24,9
Paesi Bassi	52,7	43,4	-9,4	-17,8	-8,3
Romania	54,3	36,6	-17,8	-32,7	-22,8
Albania	36,8	26,5	-10,3	-28,0	-1,0
Grecia	20,2	24,2	4,0	20,0	-8,4
Giappone	30,5	22,6	-7,9	-26,0	0,5
Repubblica Ceca	21,3	22,4	1,1	5,4	4,9
Corea del sud	29,4	21,6	-7,9	-26,7	2,1
Turchia	21,6	21,4	-0,1	-0,5	-30,8
Portogallo	29,0	21,3	-7,7	-26,7	-0,8
Svezia	22,1	20,7	-1,4	-6,4	-7,4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

**Tab. 2 – L'export dei distretti delle Marche**

	Milioni di euro			Variazione %	
	1° sem 2019	1° sem 2020	differenza	1° sem 2020	2019
<b>Distretti Marche</b>	<b>2.105,6</b>	<b>1.521,3</b>	<b>-584,2</b>	<b>-27,7</b>	<b>-7,4</b>
Calzature di Fermo	747,1	512,6	-234,5	-31,4	-6,4
Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano	437,3	312,7	-124,6	-28,5	-6,3
Macchine utensili e per il legno di Pesaro	239,5	187,9	-51,6	-21,6	-7,5
Cucine di Pesaro	143,8	124,9	-19,0	-13,2	-4,8
Abbigliamento Marchigiano	173,3	124,0	-49,3	-28,5	-13,3
Cartario di Fabriano	122,5	105,2	-17,4	-14,2	-4,6
Pelletteria di Tolentino	167,3	100,0	-67,3	-40,2	-5,5
Jeans valley del Montefeltro	51,0	34,7	-16,4	-32,1	-26,2
Strumenti musicali di Castelfidardo	23,6	19,5	-4,1	-17,3	-4,6

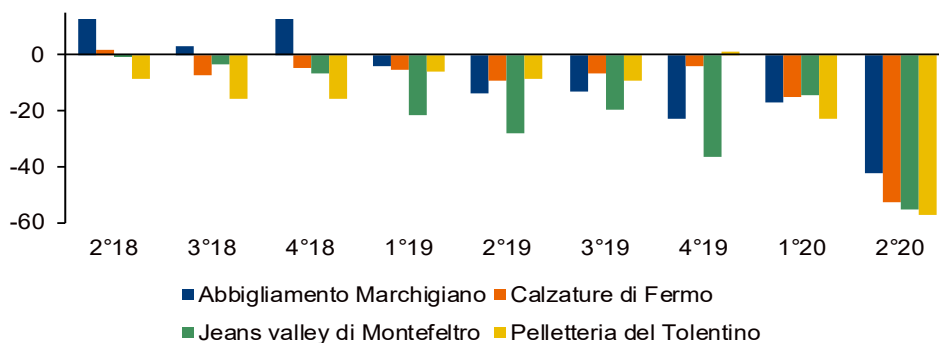
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Tutti i nove distretti marchigiani presentano un andamento negativo dell'export nel periodo gennaio-giugno 2020.

Sensibile l'arretramento del principale distretto della regione, le **Calzature di Fermo** (-31,4% la variazione tendenziale), a causa della riduzione delle esportazioni in gran parte dei principali mercati esteri, soprattutto verso la Germania, la Francia, la Russia, gli Stati Uniti, la Svizzera, la Gran Bretagna e Hong Kong. In questo periodo si è assistito alla riconversione produttiva di alcune aziende del distretto; ad esempio l'Errepi di Montegranaro che durante i mesi dell'emergenza, ha riconvertito la propria attività per produrre la mascherina "Breath you", la quale ha ottenuto le certificazioni necessarie per l'utilizzo anche in ambiente sanitario, proprio per questo ha ricevuto importanti ordinativi anche dall'estero. Dato il successo dell'operazione, l'azienda ha partecipato al bando Invitalia per la realizzazione dei dispositivi medici e di protezione individuale anti-COVID-19, decidendo di sviluppare, accanto al tradizionale suolificio, una linea produttiva per mascherine certificate in uno stabilimento da realizzare nell'area del Maceratese colpita da sisma. Andamento negativo anche per gli altri tre distretti marchigiani della moda: la **Jeans valley del Montefeltro** (-32,1%), che sconta la sensibile riduzione delle esportazioni ad Hong Kong, in Francia, in Germania, in Danimarca, ma soprattutto in Svizzera; aumentano invece le esportazioni verso la Repubblica Ceca. L'**Abbigliamento Marchigiano**

subisce una flessione significativa (-28,8%), penalizzato dal forte calo in Svizzera, ormai terzo sbocco commerciale del distretto, ma anche in Germania, negli Stati Uniti, in Russia, in Giappone e ad Hong Kong; in controtendenza invece l'evoluzione delle vendite in Ucraina. La **Pelleteria di Tolentino** (-40,2%) risente della forte contrazione dei flussi verso i cinque principali mercati di sbocco (Albania, Romania, Bulgaria, Francia e Regno Unito), ma anche sulle altre piazze commerciali.

**Fig. 3 – Evoluzione dell'export dei distretti del Sistema moda della regione (var. % tendenziale)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Dato negativo per il distretto delle **Cucine di Pesaro** (-13,2%), nonostante sia uno dei migliori distretti del legno-arredo in Italia per tenuta nel primo semestre 2020; pesa il sensibile calo delle vendite in Francia, in Russia e nel Regno Unito (rispettivamente primo, terzo e quinto mercato di riferimento del distretto); l'evoluzione del distretto ha potuto però beneficiare dei risultati positivi ottenuti negli Stati Uniti e in Germania. Da segnalare la crisi della Bertoni cucine, storico marchio del distretto. Negativo, anche, il dato per le **Cappe aspiranti ed elettrodomestici di Fabriano** (-28,5%): calo delle vendite importante nei primi otto mercati di riferimento del distretto (Germania, Francia, Spagna, Polonia, Stati Uniti, Russia, Gran Bretagna e Cina).

Continua la tendenza negativa per le esportazioni delle **Macchine utensili e per il legno di Pesaro** che nel primo semestre 2020 segnano un -21,7%, a causa del calo subito negli Stati Uniti, primo mercato del distretto, ma anche in Spagna, Gran Bretagna, Belgio, Romania, Australia, Olanda e Repubblica Ceca. Segnali positivi invece da Lituania e Cina.

Per il **Cartario di Fabriano** (-14,2%): pesa il calo in Francia e Indonesia; molto bene invece i flussi commerciali in Grecia, grazie a una commessa valutaria delle Cartiere Fedrigoni; l'obiettivo dell'azienda è quello di trovare anche altre commesse estere in questo campo, oltre a quella, già attiva, per la lira turca.

Si porta in territorio negativo anche il distretto degli **Strumenti musicali di Castelfidardo** (-17,3%), a causa del calo negli Stati Uniti, ad Hong Kong, in Francia e in Corea del sud.

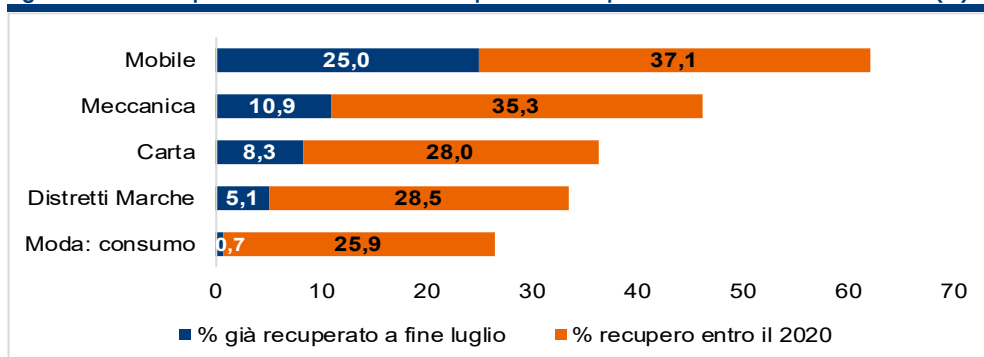
Le ultime informazioni disponibili sul terzo trimestre segnalano un rimbalzo importante dell'attività produttiva e delle esportazioni. Una prima stima dell'intensità del recupero in corso può essere fatta combinando i dati settoriali e provinciali di Unioncamere-Anpal con la struttura settoriale dei distretti industriali. Questo esercizio conferma nella prima parte dell'anno le maggiori difficoltà del sistema moda: a fine luglio praticamente nessuna impresa distrettuale del sistema moda marchigiano mostra livelli accettabili di attività; quasi una impresa su tre prevede di ritornare su livelli accettabili di attività entro fine anno. Risultati migliori per i distretti specializzati in Mobili che vedono passare la quota di imprese che si aspetta di raggiungere livelli accettabili di

attività dal 25% di fine luglio al 62% entro dicembre; nel distretto della meccanica marchigiana questa quota è poco sotto il 50%

La capacità di recupero varia dunque da settore a settore. Lo scenario resta molto incerto e fortemente condizionato dall'evoluzione della pandemia. Tuttavia, diversamente dalla scorsa primavera, l'intensità di eventuali misure restrittive potrà essere contenuta dalla miglior preparazione di imprese e individui. Peraltro, i settori più sensibili all'irrigidimento delle norme di distanziamento sociale stanno già operando al di sotto dei livelli normali e conseguentemente è più contenuto il potenziale di caduta rispetto alla scorsa primavera. Inoltre, non è più necessario che le misure di contenimento includano fermi di produzione o commercio, visto che la popolazione ha accesso ai dispositivi di protezione e le imprese sono preparate ad attuare misure specifiche. Infine, il sistema sanitario è stato rafforzato.

La crisi in corso rappresenta un momento di grande discontinuità che porta con sé anche opportunità che, se colte, possono contribuire al rilancio dell'economia e più in particolare dei distretti industriali. I problemi di interruzione delle forniture osservati nei mesi primaverili del lockdown possono portare a un ripensamento delle catene del valore, soprattutto di quelle organizzate su scala globale che spesso sono eccessivamente frazionate. Una loro riorganizzazione su base continentale può rappresentare un'opportunità per i distretti industriali che hanno al proprio interno filiere di fornitura ravvicinate, in grado di realizzare ogni tipo di lavorazione. Nei distretti le distanze contenute e la presenza di relazioni di partnership possono anche facilitare il tracciamento delle filiere e l'attenzione all'ambiente e alla sostenibilità. Si tratta di vantaggi importanti che vanno accompagnati da opportuni investimenti in digitalizzazione, da introdurre nei processi di produzione, logistici e di vendita e da implementare e supportare con adeguati percorsi di formazione.

**Fig. 4 – Quota di imprese distrettuali che ha recuperato o recupererà livelli di attività accettabili (%)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat e Uniocamere-Anpal



## 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), 24 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 dati i 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 Livorno 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.demichelle@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
----------------	------------	----------------------------------