



Dai distretti industriali la spinta per la ripresa

**Presentazione del Tredicesimo Rapporto Annuale
Economia e finanza dei distretti industriali**

**Direzione Studi e Ricerche
Milano, 22 aprile 2021**

Agenda

1 Obiettivi e contenuti del Rapporto

2 Lo scenario per economia italiana e distretti industriali

3 Da dove ripartire? La centralità delle filiere

4 Sistema innovativo, scuola e capitale umano

Il Tredicesimo Rapporto: obiettivi e contenuti

- I principali **contenuti** e **approfondimenti** del rapporto:
 - L'analisi dei bilanci 2008-19 di **20.770 aziende appartenenti a 159 distretti industriali**, a confronto con quelli di 62.773 imprese "non distrettuali". Esaminate complessivamente circa **83.550 imprese** con un **fatturato aggregato di 769 miliardi** (di cui 254 miliardi nei distretti).
 - Le stime dei **risultati economico-reddituali** delle imprese **nel biennio 2020-21**.
 - L'analisi delle **criticità** che hanno colpito i distretti (crollo dei fatturati, perdite di esercizio, tensioni finanziarie lungo le filiere).
 - L'esame dei **fattori di resilienza** da cui ripartire, con un focus sulle **filiera produttive** (*network analysis*, reti di fornitura delle *maison* della moda in Italia).
 - Le **priorità da affrontare** per vincere la sfida del rilancio con più **investimenti**, soprattutto in **digitale, tecnologia, innovazione, green** e **capitale umano**.
 - La centralità di un **sistema innovativo ed educativo** vicino alle imprese: i **Competence Center**, i **Digital Innovation Hub**, le **Corporate Academy** e gli **ITS**.

Agenda

- 1 Obiettivi e contenuti del Rapporto
- 2 Lo scenario per economia italiana e distretti industriali**
- 3 Da dove ripartire? La centralità delle filiere
- 4 Sistema innovativo, scuola e capitale umano

Svolta nella ripresa economica, ma a diverse velocità

- La **ripresa globale** sarà più rapida rispetto a precedenti crisi:
 - La **disponibilità dei vaccini** garantisce prospettive di allentamento delle restrizioni.
 - Le **politiche economiche** sono state indirizzate nella giusta direzione.
 - La recessione non ha provocato un'ondata di **fallimenti**, come accaduto dopo la grande crisi finanziaria o con la crisi del debito sovrano.
 - Gli **spread** finanziari sono su valori inferiori a quelli pre-COVID.
- La ripresa è però caratterizzata da forti **divergenze**:
 - La velocità di **somministrazione dei vaccini** è molto diversa: negli USA quasi il 40% della popolazione ha ricevuto almeno una dose, nell'Unione europea il 18% circa.
 - **Accentuate differenze nell'intensità della ripresa**, legate all'**entità degli stimoli** e a causa di pre-esistenti **problemi strutturali**.
 - **Popolazione colpita in maniera diversa**: giovani, donne, lavoratori con meno competenze sono stati i più penalizzati. Il problema potrà attenuarsi solo con il recupero del terziario.

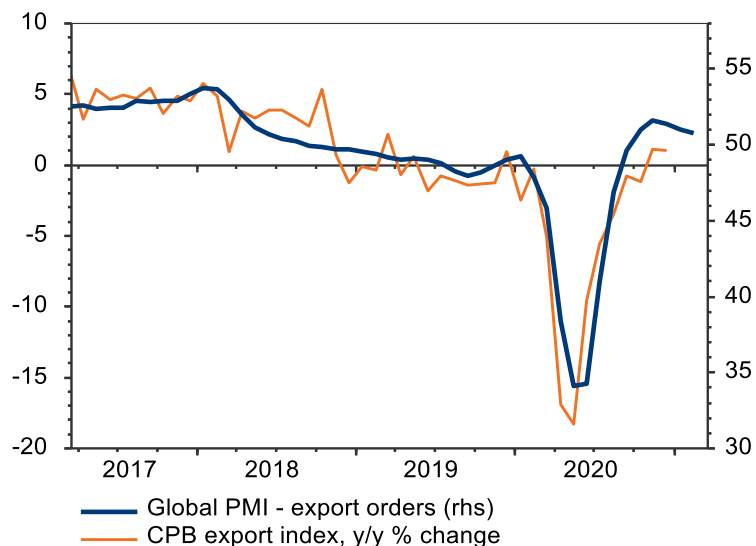
La nostra view in sintesi

- La **ripresa diverrà più stabile a partire dal terzo trimestre 2021**, grazie al raggiungimento di una elevata quota di popolazione vaccinata anche in Europa.
- **Crescita globale del PIL: 5,9%** nel 2021, dopo il **-3,5%** del 2020. Il rimbalzo sarà ampio con il maggior contributo proveniente da Asia e Stati Uniti.
- Le **politiche fiscali** rimarranno espansive e le **politiche monetarie accomodanti nei paesi avanzati**.
- I prezzi delle **commodities** hanno beneficiato delle attese di rimbalzo della economia globale. La ripresa dell'**inflazione** sarà più significativa negli Stati Uniti che in Europa. Tensioni anche su trasporti e semiconduttori.
- I **rischi di breve termine** sono legati alla lentezza della campagna vaccinale e al permanere delle misure restrittive in Europa. L'insorgere di nuove varianti virali resistenti ai vaccini rappresenta una minaccia. L'esclusione dei **paesi emergenti** dalle vaccinazioni impedirà una piena normalizzazione.
- **Potenziali rischi di lungo periodo da aumento di debito pubblico e privato**: rischi di instabilità finanziaria se i programmi di investimento non riusciranno ad aumentare i tassi di crescita del PIL.

Si consolida il rimbalzo del commercio mondiale

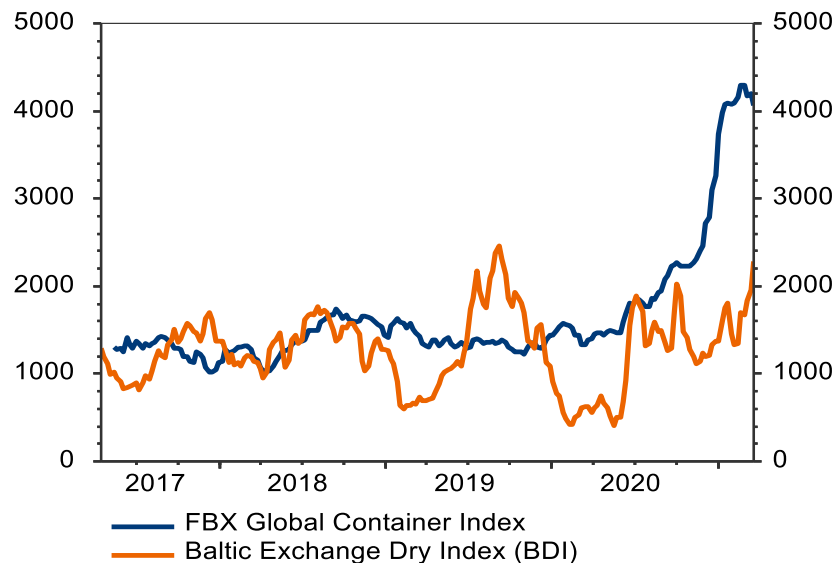
Il **commercio mondiale ha più che recuperato i livelli di un anno prima**. La rapida ripresa si è però accompagnata a tensioni sui **trasporti**, con forti rincari soprattutto per i **container**.

La rapida ripresa del commercio mondiale...



Fonte: CPB, IHS Markit

...ha messo sotto stress i trasporti marittimi



Fonte: Freightos, Refinitiv

Le previsioni al 2023 per area geografica

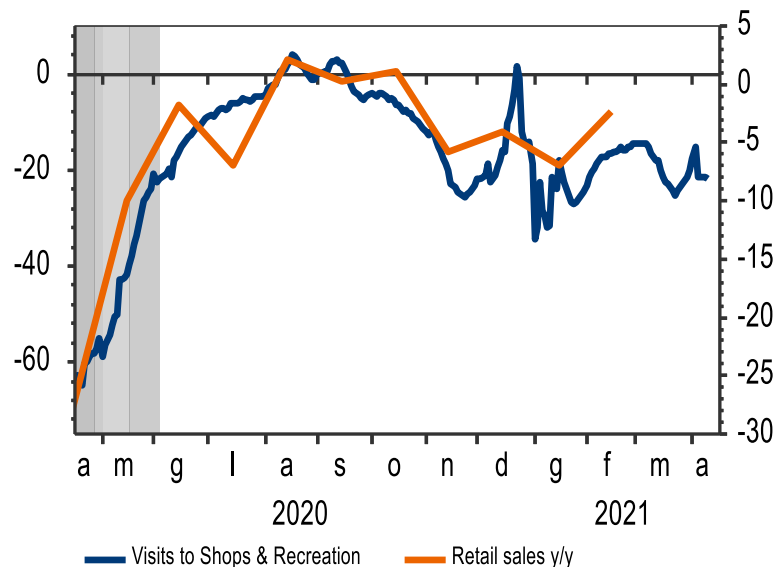
	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Stati Uniti	2.2	-3.5	6.8	3.2	1.0
Area Euro	1.3	-6.8	4.0	4.5	2.1
Germania	0.6	-5.3	2.6	3.8	2.0
Francia	1.5	-8.2	5.3	4.8	1.7
Italia	0.3	-8.9	3.7	3.9	2.0
Spagna	2.0	-11.0	6.0	6.3	1.7
OPEC	-1.8	-6.4	3.2	4.5	4.1
Europa orientale	2.8	-3.5	3.5	4.2	2.9
America Latina	1.3	-6.3	5.2	3.1	2.8
Giappone	0.3	-4.9	2.7	2.2	1.3
Cina	6.0	2.3	8.6	5.4	5.6
India	4.8	-6.9	10.2	5.8	6.1
Mondo	2.8	-3.5	5.9	4.4	3.5

Nota: dati reali a parità di potere d'acquisto (PPP) per Europa Orientale, America Latina, OPEC, Africa, Mondo. PIL reale in valuta locale negli altri casi.

Fonte: Intesa Sanpaolo – Macroeconomic Analysis

In Italia previsto un recupero dal secondo trimestre. Si è aperta una forbice tra manifatturiero e servizi

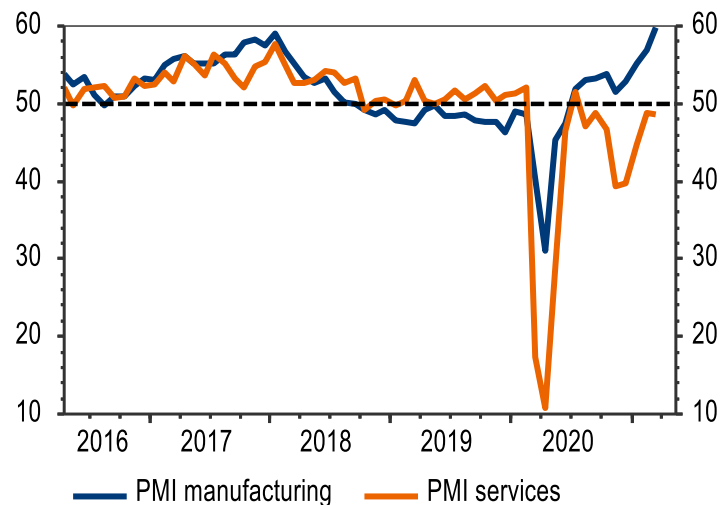
I consumi frenano la crescita del PIL



Nota: "Visits to Shops & Recreation" è la media degli indicatori "Retail e tempo libero" e "Alimentari e farmacie".

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat e Google LLC (COVID-19 Community Mobility Reports)

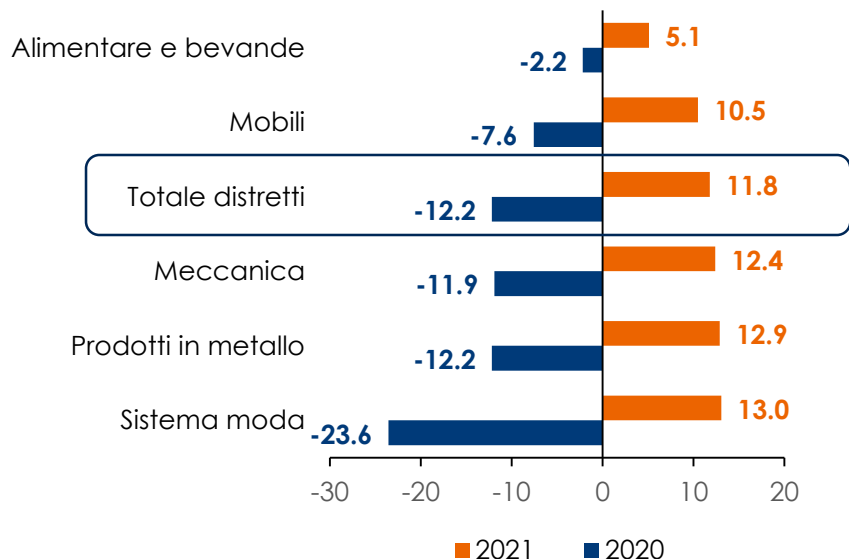
I servizi restano lontani da una ripresa, ancora frenati dalle restrizioni



Fonte: previsioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

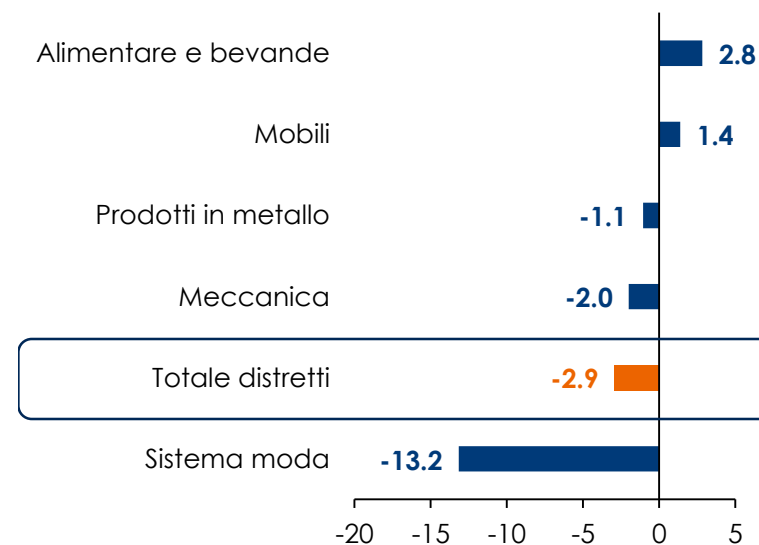
Distretti industriali: attesa una buona reazione nel 2021

Evoluzione del fatturato delle imprese distrettuali per settore
(var. % a prezzi correnti; mediane)



Fonte: elab. su dati Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Quanto è lontano il 2019: variazione % del fatturato delle imprese distrettuali per settore tra il 2019 e il 2021 (a prezzi correnti; mediane)

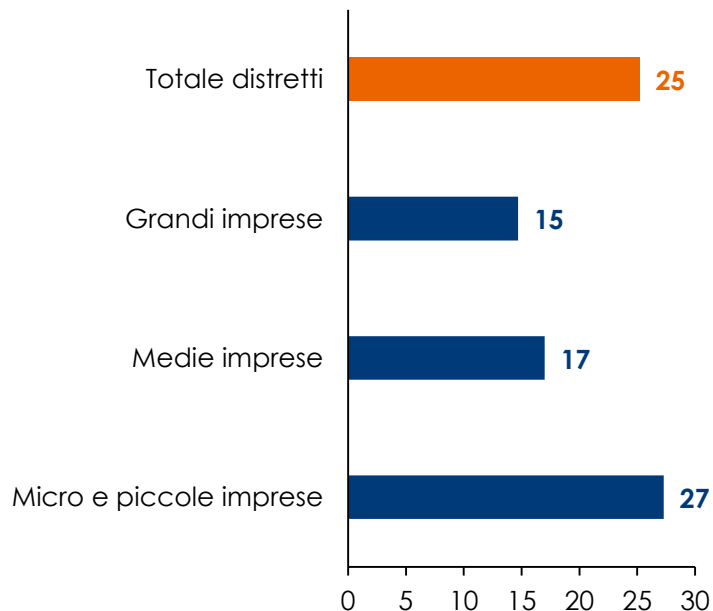


Fonte: elab. su dati Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

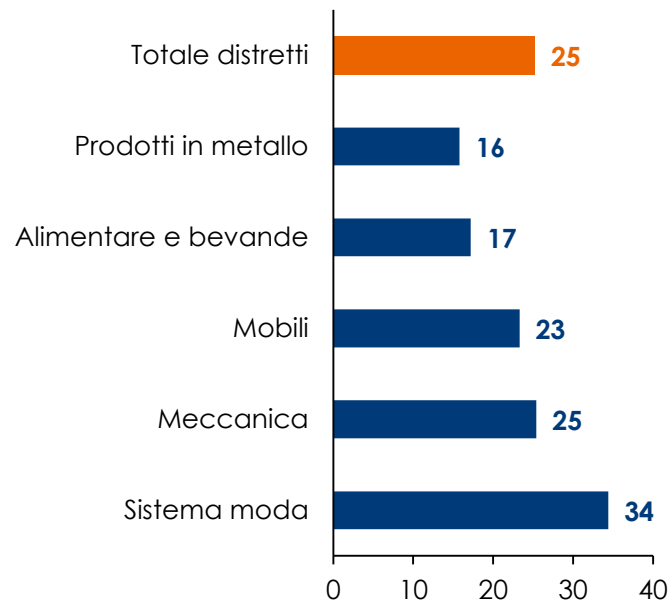
Peggiorata la redditività nel 2020...

Distretti: % imprese con margini negativi nel 2020

Dimensioni aziendali



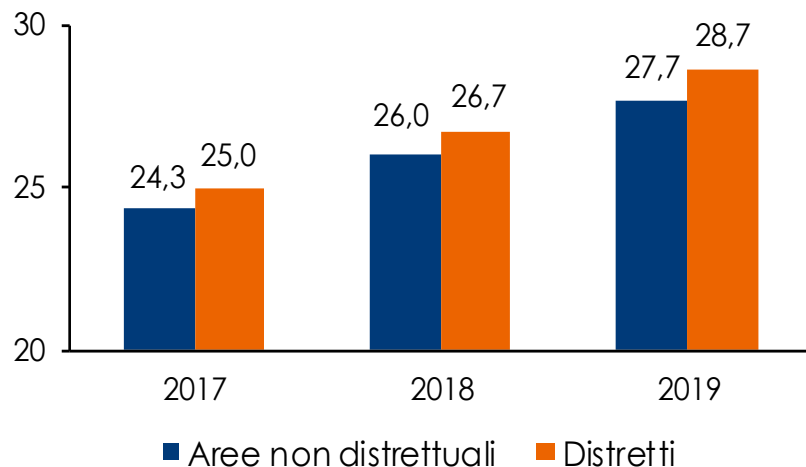
Macro-settori



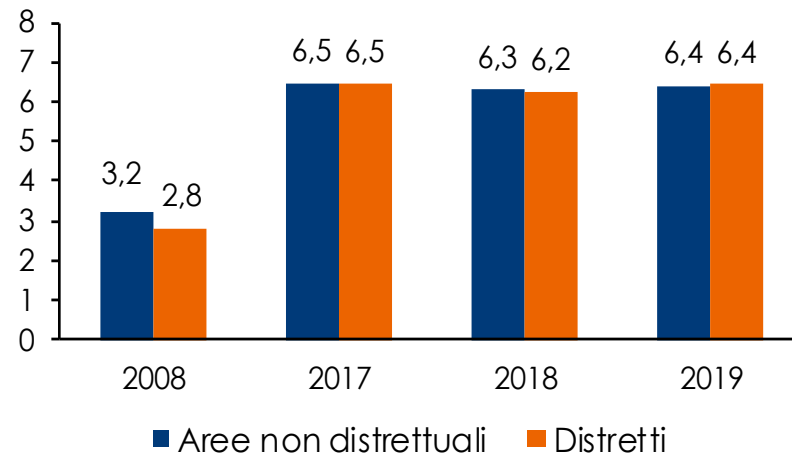
Nota: la metodologia di calcolo, essendo pensata per simulare gli indicatori di performance nel biennio 2020-21, considera necessariamente solo le principali voci del conto economico delle imprese, tralasciando alcune voci residuali di difficile quantificazione prospettica, come gli altri ricavi da attività correlate e rimanenze, che tuttavia possono risultare significative nel determinare l'entità dei margini maturati a fine anno. Fonte: elab. su dati Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

... ma patrimonio e liquidità accumulati ...

Patrimonio netto in % del passivo
(valori mediani)



Disponibilità liquide in % dell'attivo
(valori mediani)

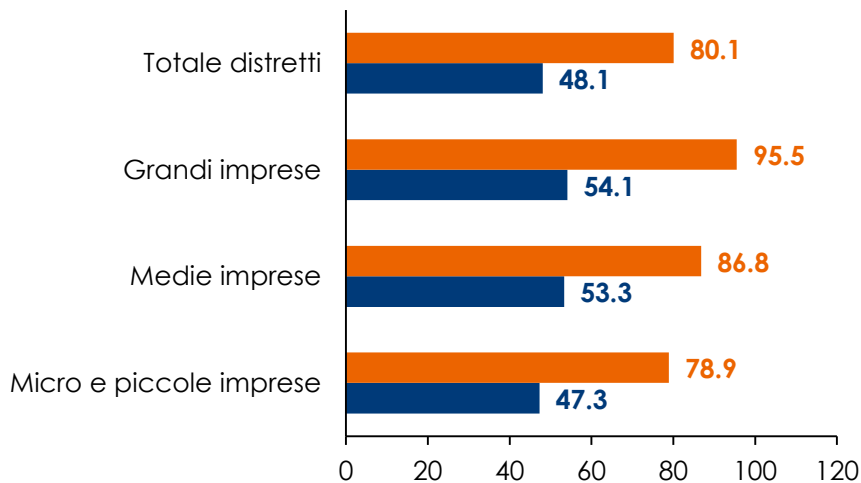


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

...hanno sostenuto le imprese, insieme a misure di policy

Distretti: % imprese liquide o patrimonializzate tra quelle con margini negativi nel 2020



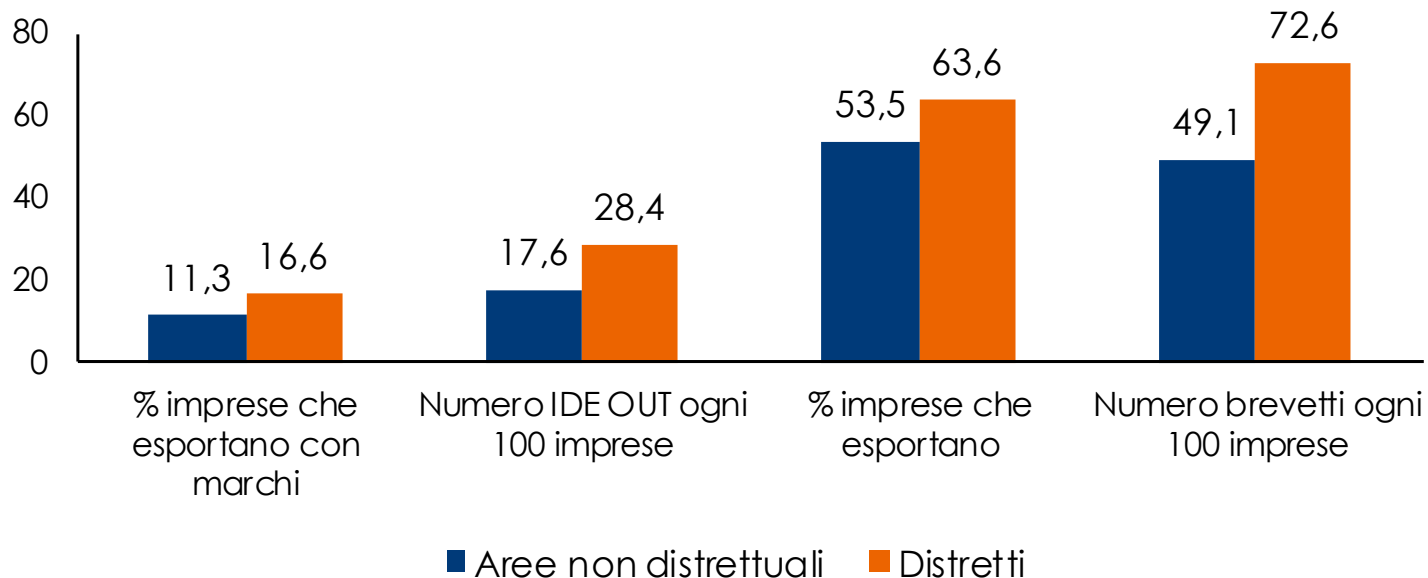
- % imprese patrimonializzate tra quelle con margini negativi
- % imprese liquide tra quelle con margini negativi

- Circa la metà delle imprese con marginalità negativa ha potuto contare sulla **liquidità interna per appianare le perdite**.
- Le restanti imprese hanno potuto attivare **moratorie o finanziamenti garantiti a tassi agevolati**, contare su un rafforzamento della Cassa Integrazione Guadagni e su altri strumenti di supporto.

*Nota: sono liquide le imprese con liquidità 2019 (cassa e attività finanziarie a breve) superiore ai margini negativi del 2020. Sono patrimonializzate le imprese che dispongono di un patrimonio netto 2019 superiore ai margini negativi del 2020.
Fonte: elab. su dati Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)*

Le imprese dei distretti vantano un buon posizionamento competitivo ¹³

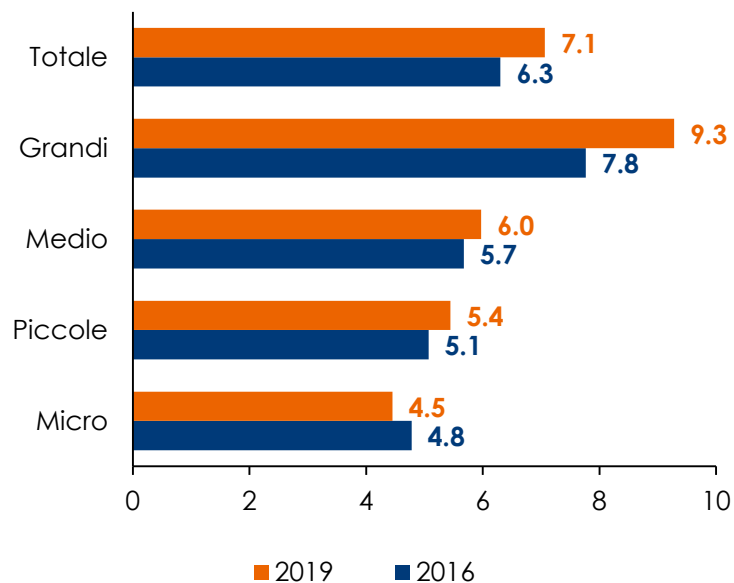
I punti di forza dei distretti industriali: investimenti diretti esteri (IDE OUT), marchi registrati a livello internazionale, export e brevetti domandati allo European Patent Office (EPO)



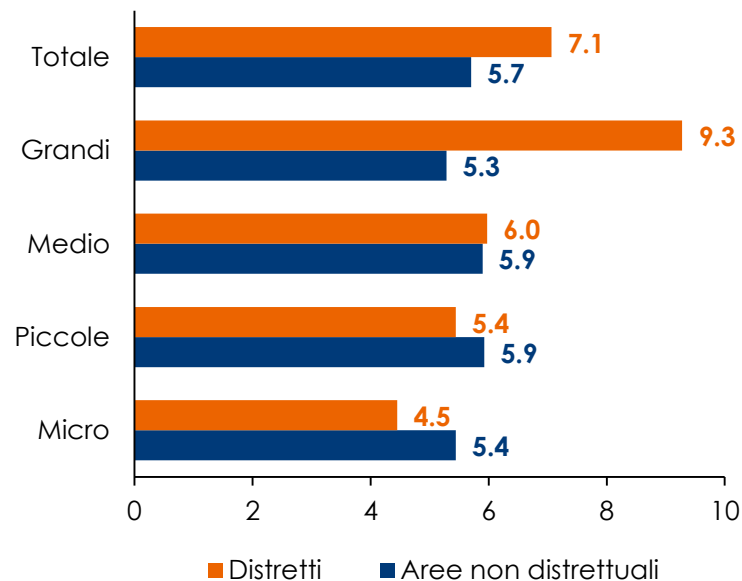
Nota: i dati si riferiscono alle imprese manifatturiere. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Distretti della meccanica più avanzati nell'adozione di tecnologie

Distretti: peso acquisti di ICT e ricerca e sviluppo nella Meccanica per classe dimensionale dell'acquirente (% importi)

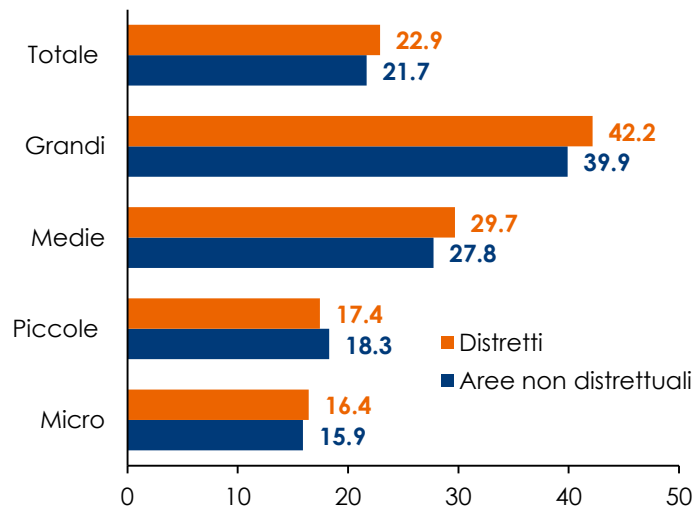


Peso acquisti di ICT e ricerca e sviluppo nella Meccanica per classe dimensionale dell'acquirente nel 2019 (% importi)

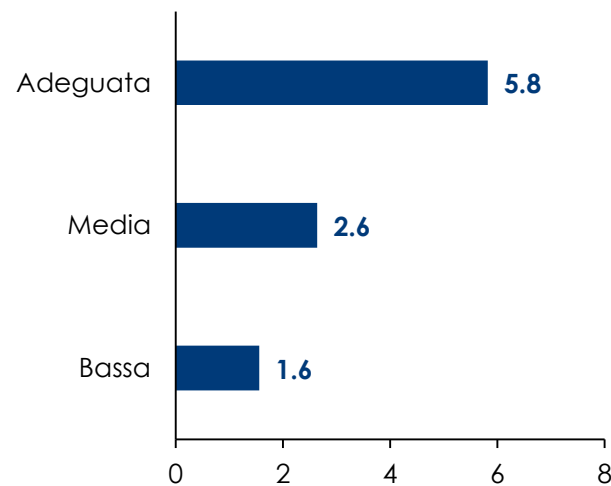


Ma occorre fare di più: cambio di passo solo con un rilancio degli investimenti, soprattutto immateriali

Imprese con politiche di investimento adeguate negli ultimi 5 anni per dimensioni aziendali, 2020 (%)



Distretti: evoluzione fatturato tra 2017 e 2019 in funzione delle politiche di investimento realizzate negli ultimi 5 anni (%; a prezzi correnti; mediana)

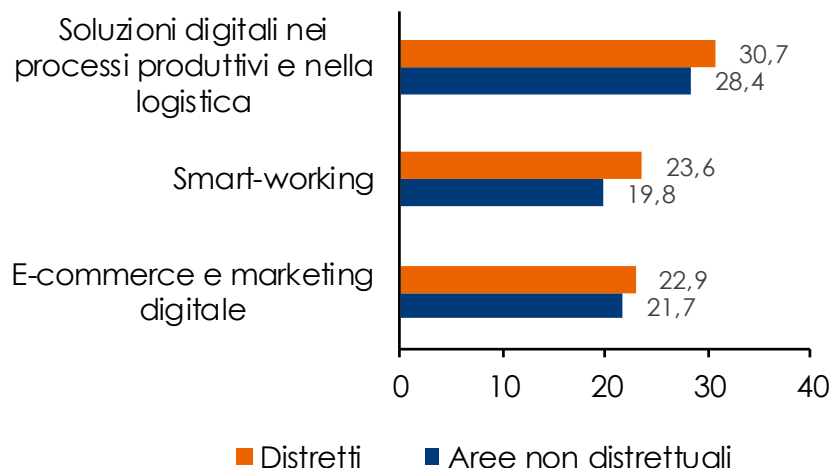


Nota: giudizi espressi dai gestori sulle politiche di investimento delle imprese tenendo conto del settore di appartenenza e delle dimensioni dell'impresa. Risposte possibili: Adeguata, Mediamente adeguata, Poco adeguata, Inadeguata. Si è in presenza di una politica di investimenti Adeguata quando l'azienda si è particolarmente distinta nella politica di investimenti. La politica di investimenti è Mediamente adeguata se l'impresa riesce ad adeguarsi alle esigenze contingenti, senza però rilevare strategie rivolte a cogliere le eventuali opportunità che il settore può offrire. Politiche di investimenti con una Bassa adeguatezza possono essere causa di future difficoltà delle imprese. Politiche Inadeguate possono portare l'azienda in una posizione di rischio finanziario o di mercato elevato. Nel grafico di destra non sono presentati i dati per le aziende con politiche inadeguate per via del limitato numero di osservazioni. Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Nel 2020 buona accelerazione nel digitale...

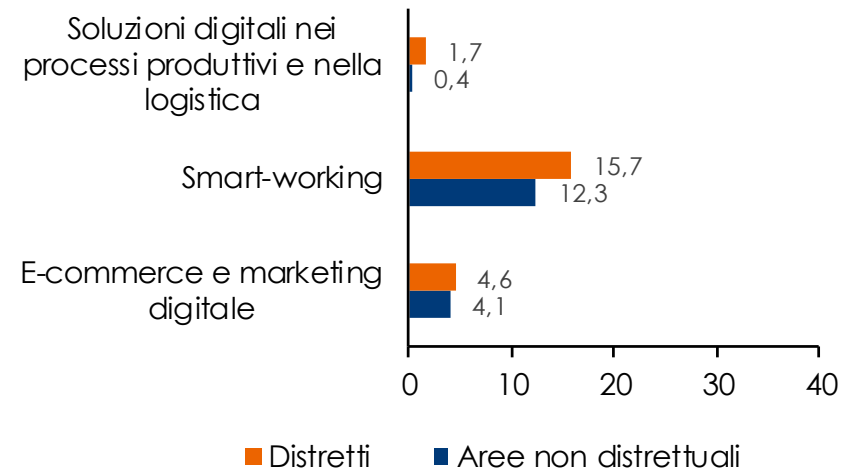
Diffusione del digitale nel 2020

(%; al netto dei "non so")



Diffusione del digitale: differenza quota

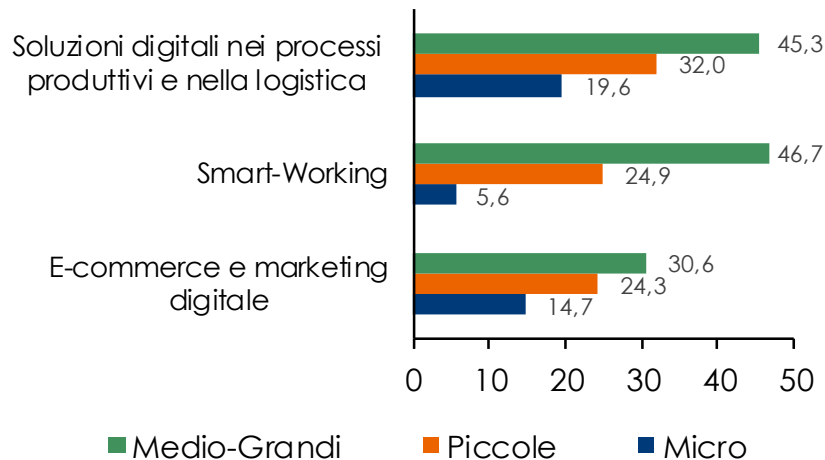
imprese 2019 e 2020 (%; al netto dei "non so")



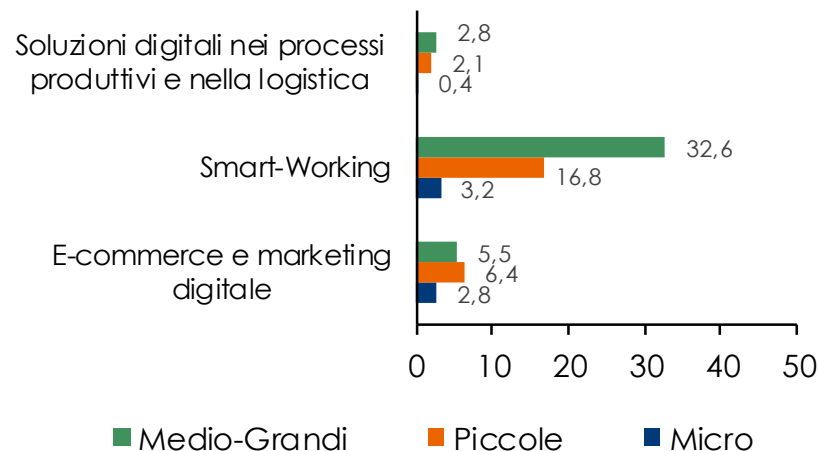
Fonte: survey interna edizione ottobre-dicembre 2020; hanno partecipato oltre 3.200 colleghi che hanno fornito valutazioni complessive su circa 430.000 imprese clienti

...ma la strada da percorrere è ancora lunga, soprattutto per le micro imprese ¹⁷

Distretti: diffusione del digitale nel 2020, per dimensione d'impresa
(%; al netto dei "non so")



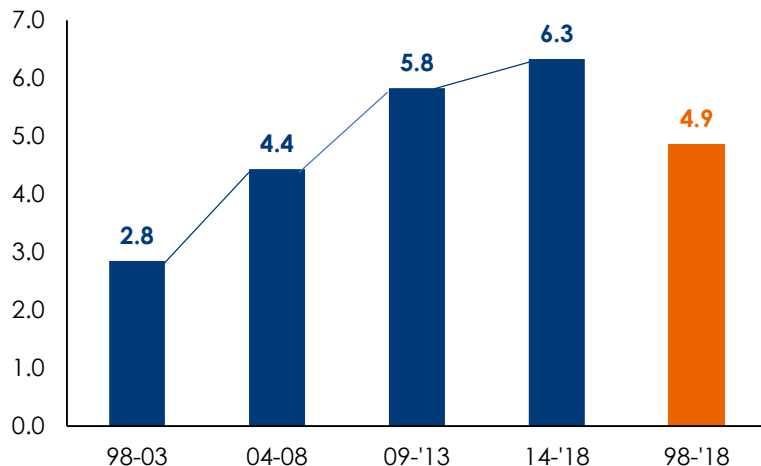
Distretti: diffusione del digitale, differenza quota imprese per dimensione d'impresa 2019 e 2020
(%; al netto dei "non so")



Fonte: survey interna edizione ottobre-dicembre 2020; hanno partecipato oltre 3.200 colleghi che hanno fornito valutazioni complessive su circa 430.000 imprese clienti

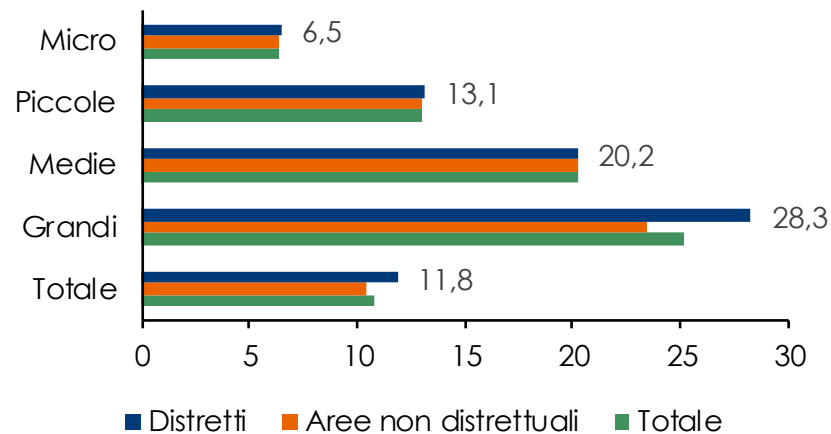
Si rafforza anche la sensibilità alla transizione ecologica.¹⁸ In evidenza le imprese più grandi

Evoluzione del peso dei brevetti green sul totale dei brevetti nei distretti industriali dal 1998 al 2018 (%)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Incidenza delle imprese con autoproduzione di energia rinnovabile per dimensione e appartenenza a distretti (%)



Nota: imprese con impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile (FER), identificate tra i beneficiari degli incentivi del GSE.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati GSE e ISID

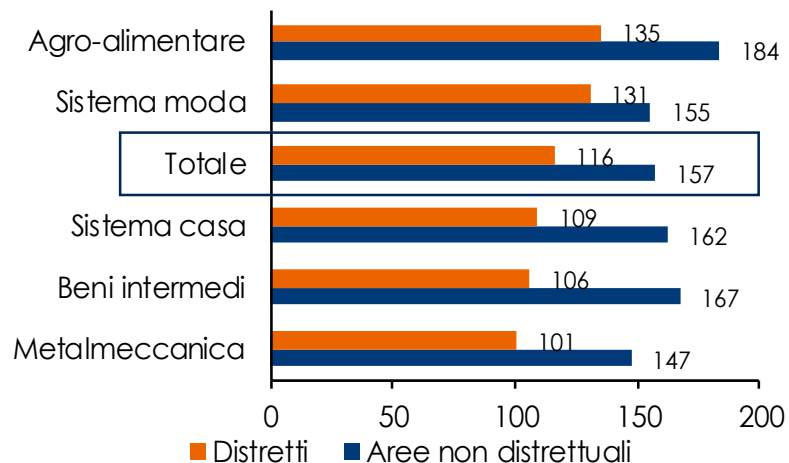
Agenda

- 1 Obiettivi e contenuti del Rapporto
- 2 Lo scenario per economia italiana e distretti industriali
- 3 Da dove ripartire? La centralità delle filiere**
- 4 Sistema innovativo, scuola e capitale umano

Le filiere di prossimità restano un fattore competitivo per le imprese dei distretti

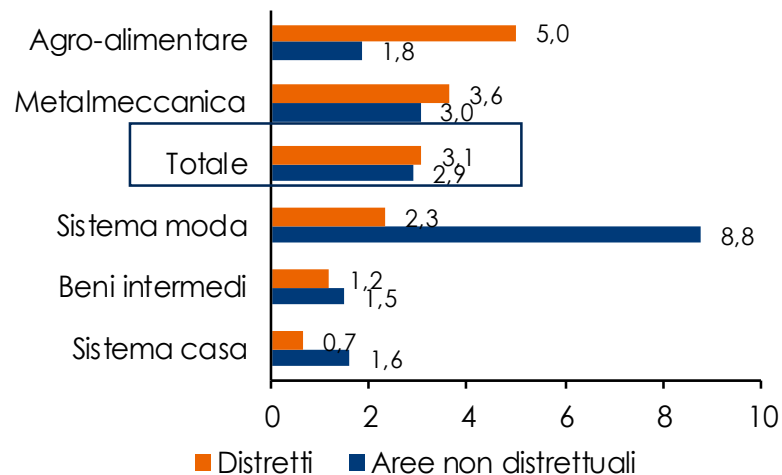
Distanza media degli acquisti

(primi nove mesi del 2020; Km ponderati per importi)



Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Variazione nella distanza media di fornitura tra 2019 e 2020 (primi nove mesi dell'anno; Km)

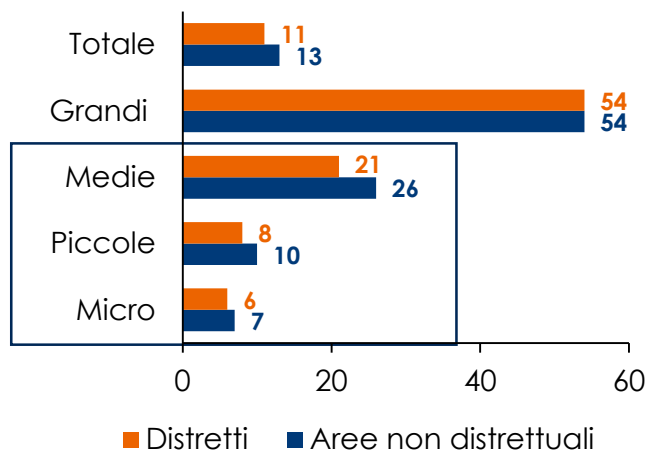


Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

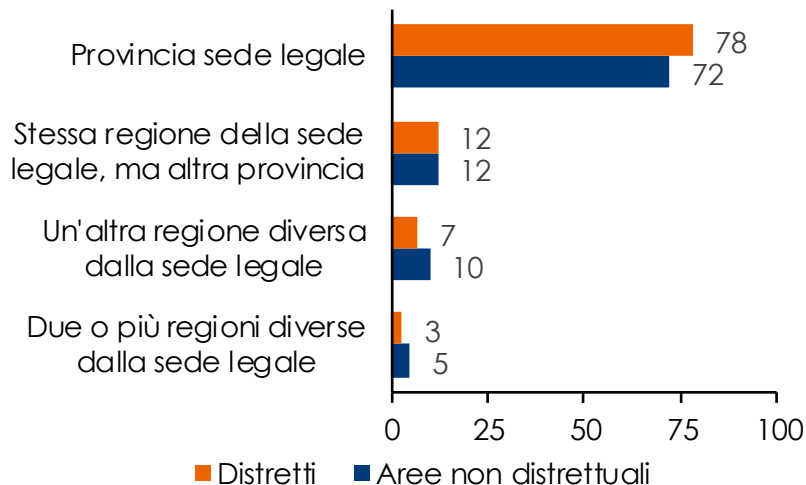
Maggior radicamento locale confermato dalla localizzazione degli stabilimenti delle PMI distrettuali

Nei distretti è più bassa la quota di imprese plurilocalizzate in Italia (11,2% vs 13,1%). Inoltre, nelle PMI distrettuali multilocalizzate una percentuale più elevata di addetti lavora nella provincia della sede operativa (78% vs 72%). Le Grandi imprese distrettuali, invece, sono articolate su scala nazionale e sono aperte all'estero.

Imprese multilocalizzate in Italia per classe dimensionale (2020; % imprese)



Distribuzione degli addetti nelle imprese micro, piccole e medie multilocalizzate in Italia (2020; %)



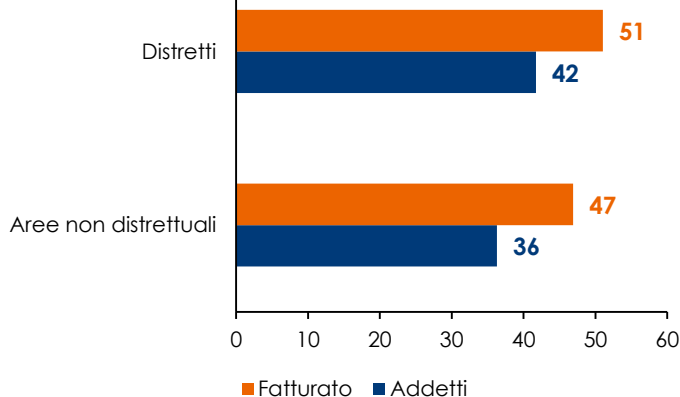
Conferme dalla *network analysis* che descrive la complessità delle filiere distrettuali

- L'organizzazione reticolare trova conferma nell'**elevata intensità delle interazioni tra imprese** (misurata dagli alti coefficienti di *clustering* delle reti distrettuali).
- Nelle filiere distrettuali occorrono **meno passaggi intermedi per raggiungere qualsiasi altra impresa del network**, rispetto alle reti non distrettuali con specializzazione simile.
- Nei distretti emergono poi segnali di una **struttura gerarchica delle relazioni tra imprese**, con la presenza di capofila che concentrano un maggior numero di transazioni.
- Spiccano inoltre anche relazioni tra imprese che appartengono alla stessa classe dimensionale, a testimonianza dell'**elevato spirito di collaborazione** che anima le filiere distrettuali.
- E' infine interessante osservare la **presenza**, in ogni settore di specializzazione distrettuale, di **imprese che “lavorano” sia per i distretti sia per le aree non distrettuali**.

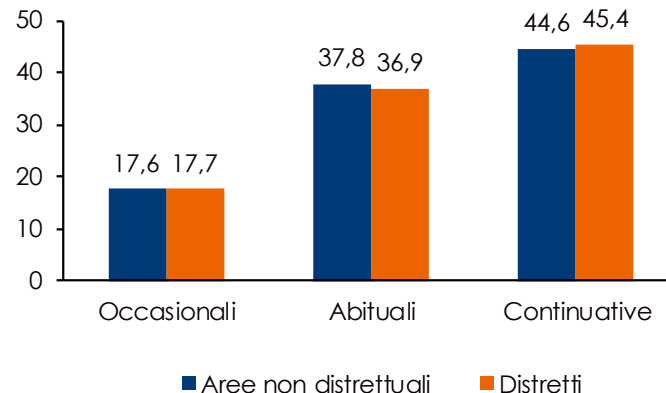
Nei distretti i grandi gruppi trovano fornitori di qualità e strategici

Le imprese distrettuali rappresentano il 65% di addetti e fatturato della filiera del lusso Made in Italy. Al contempo, la filiera del lusso ha un peso rilevante per i distretti: coinvolge il 42% dei loro addetti e attiva il 51% del loro fatturato, più di quanto si osserva altrove.

Peso della filiera del lusso
(incidenza %)



Tipologia di relazione dei fornitori di primo livello per localizzazione
(quote % imprese)



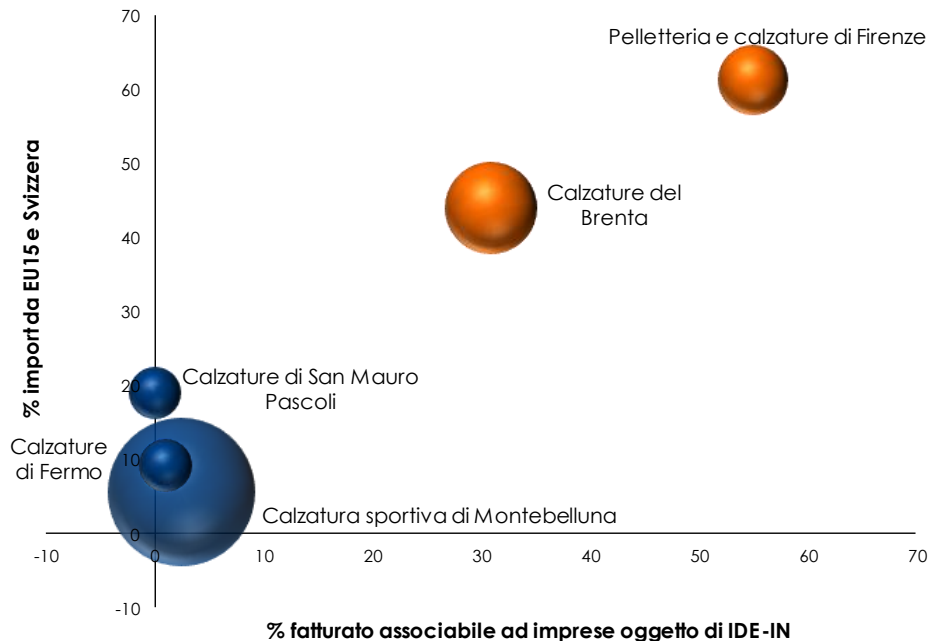
Nota: ricostruzione delle transazioni effettuate dalle imprese appartenenti agli 11 principali gruppi del lusso attivi in Italia.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Nota: Relazioni occasionali: limitate a un solo anno nel periodo 2016-2020; Abituali: due o tre anni; Continuative: più di tre anni. Evidenze analoghe emergono nelle relazioni di secondo livello, dove le relazioni continuative salgono al 51,1% nei distretti (49,9% nelle aree non distrettuali). Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

I casi di Firenze e della Riviera del Brenta, piattaforme produttive delle case di moda

Principali distretti italiani della filiera della pelle: relazione tra gli IDE-IN (investimenti diretti esteri in entrata) e le importazioni da UE15 e Svizzera (2019)

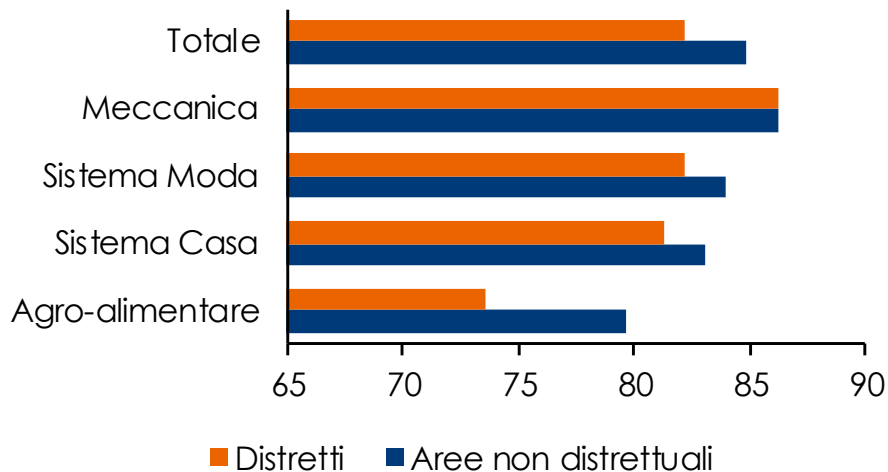


- Firenze e Riviera del Brenta hanno attirato significativi investimenti dall'estero, come è evidente dall'elevata quota di fatturato riconducibile a filiali produttive di **multinazionali estere** (pari rispettivamente al 55% e al 31%).
- In questi distretti è alta l'incidenza dei **flussi di import dall'Europa occidentale**, dal momento che in Francia e Svizzera sono collocati i quartieri generali e i poli logistici dei principali marchi del lusso.

*Nota: la dimensione della bolla è data dall'import per addetto. In arancione i distretti protagonisti dei maggiori investimenti da parte di imprese straniere.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat e ISID*

Nei distretti sono presenti vantaggi di costo

Dipendenza Medio-Alta da costi approvvigionamento o fornitori per settore, 2020 (%)



L'abbondante offerta presente nei distretti si traduce in un **grado di dipendenza più contenuto da fornitori e costi di approvvigionamento.**

Nota: valutazioni sulla dipendenza da costi di approvvigionamento o fornitori espresse dai colleghi gestori.

Fonte: Intesa Sanpaolo Integrated Database (ISID)

Come si stanno riorganizzando le reti di fornitura? Le prime evidenze segnalano un mix di strategie, ma il territorio manterrà la sua centralità

Distretti: revisione delle politiche di approvvigionamento per macrosettore
(% di gestori che ha indicato la strategia)

	Maggior ricorso a fornitori della regione o italiani	Diversificazione e ampliamento dei mercati di approvvigionamento	Strategie interne: potenziamento magazzino o internalizzazione	Maggior ricorso a mercati europei vicini
Sistema moda	31,4	25,4	12,3	9,6
Sistema casa	33,3	22,9	14,6	9,7
Metalmeccanica	25,9	23,7	19,3	11,5
Agro-alimentare	26,3	13,7	11,6	3,5

Nota: il totale non fa cento perché tra le risposte possibili era prevista anche «nessuna revisione». Era inoltre possibile indicare più di una tipologia di revisione.

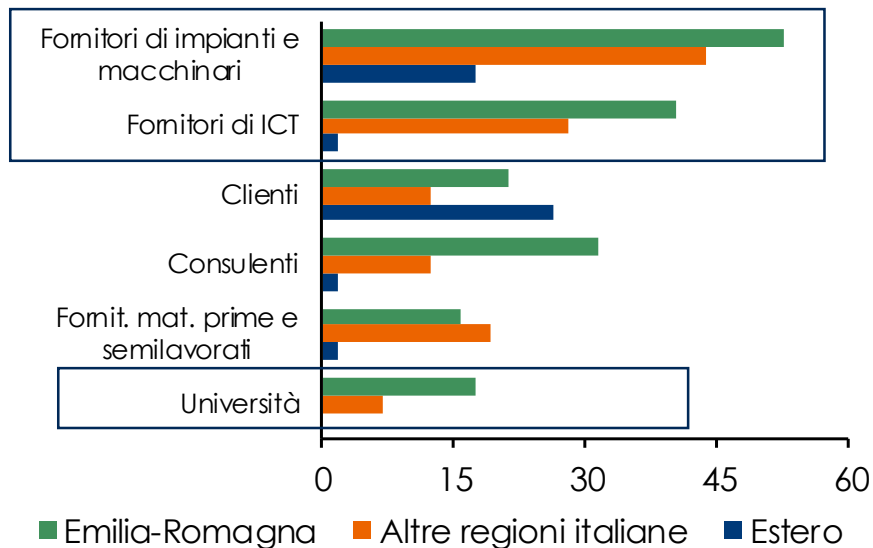
Fonte: survey interna edizione ottobre-dicembre 2020; hanno partecipato oltre 3.200 colleghi che hanno fornito valutazioni complessive su circa 430.000 imprese clienti

Agenda

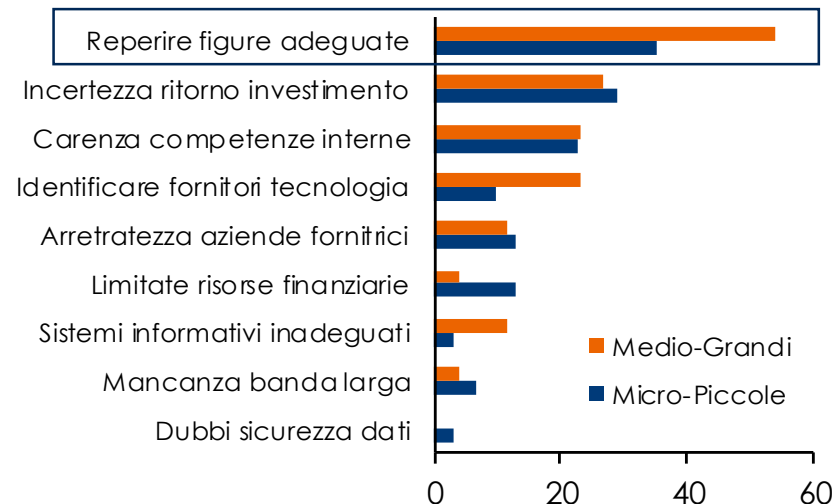
- 1 Obiettivi e contenuti del Rapporto
- 2 Lo scenario per economia italiana e distretti industriali
- 3 Da dove ripartire? La centralità delle filiere
- 4 **Sistema innovativo, scuola e capitale umano**

Esternalità positive dal territorio anche per introdurre tecnologia, ma la scuola è 'lontana' e ci sono difficoltà nel trovare figure adeguate

Meccanica Emilia-Romagna: il ruolo dei diversi partner nell'introduzione di tecnologie 4.0: % risposte "ruolo preponderante" (possibili più risposte)

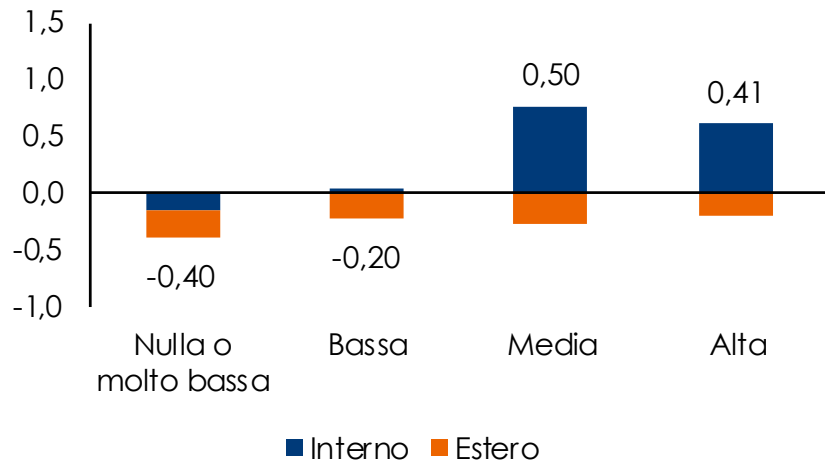


Meccanica Emilia-Romagna: le principali difficoltà nell'adozione di tecnologie 4.0 per classe dimensionale (in % imprese che adottano tecnologie 4.0)



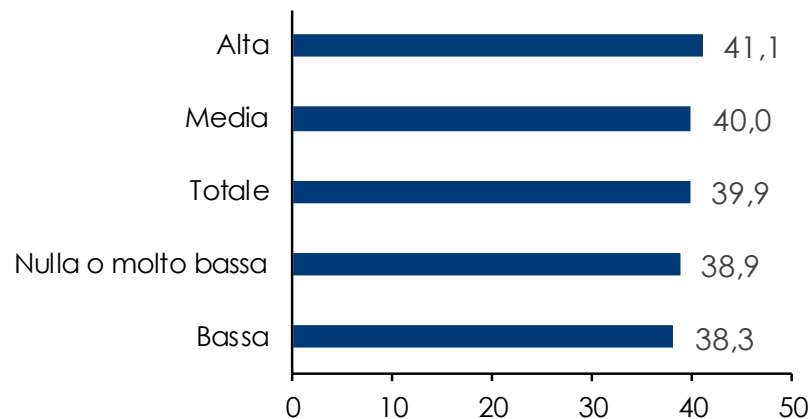
Non è sufficiente attrarre laureati dall'esterno. Resta il *mismatch* tra domanda e offerta di lavoro

Laureati di 25 anni o più: tasso immigratorio netto per intensità distrettuale delle province (ogni mille abitanti nella stessa fascia di età), 2019



Nota: escluse le province di Roma, Milano, Torino, Genova e le province del Mezzogiorno.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Esigenze occupazionali delle imprese: richieste di laureati con difficoltà di reperimento per intensità distrettuale delle province (% su totale delle richieste di laureati, 2020)



Nota: escluse le province di Roma, Milano, Torino, Genova e le province del Mezzogiorno.
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Sistema Informativo Excelsior-Unioncamere

Competence Center e ITS: la via italiana per un sistema innovativo ed educativo vicino alle imprese

- Competence Center (CC), Digital Innovation Hub, Istituti Tecnici Superiori (ITS) e Corporate Academy possono rappresentare la via italiana per sviluppare un **sistema innovativo ed educativo che risponda alla domanda di tecnologia (digitale e green) e di capitale umano da parte delle imprese italiane.**
- Nel Rapporto **si descrivono i primi anni di attività degli otto Competence Center italiani:** BI-REX, SMACT, CIM 4.0, Artes 4.0, Start 4.0, MADE, MedITech, Cyber 4.0.
- La maggior parte delle energie si sono finora concentrate su **formazione e bandi di ricerca** che hanno **coinvolto anche PMI distrettuali** e avviato gruppi misti di lavoro con ricercatori universitari. In alcuni casi sono state **attivate linee pilota**, esempi di fabbriche dove le nuove tecnologie 4.0 sono integrate con quelle tradizionali, in un ambiente digitalmente interconnesso.
- **I CC possono contribuire a rilanciare il sistema innovativo italiano** poiché, essendo un *network* di centri di ricerca pubblici e privati, possono tenere in considerazione le specificità dei territori italiani, evitando al contempo l'eccessiva parcellizzazione dell'attività di R&S tra gli enti di ricerca.
- Nel breve periodo, un sostegno importante all'azione e al rilancio dei CC potrà venire dai fondi disponibili da Next Generation EU. Nel medio termine, l'**affermazione dei Competence Center dipenderà dal loro successo in campo industriale**, ovvero dalla **capacità di realizzare progetti di ricerca applicata e di trasferimento tecnologico**, come avviene per i Fraunhofer in Germania.

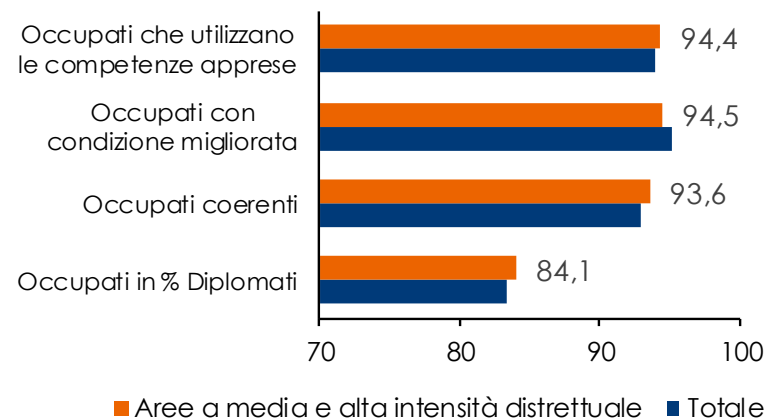
L'alta formazione terziaria in Italia: il successo 'nascosto' degli ITS... ³¹

Gli ITS, nati nel 2010 con l'obiettivo di colmare il *mismatch* tra offerta di lavoro dei giovani e difficoltà delle imprese nel trovare candidati con competenze adeguate, sono un **modello formativo terziario professionalizzante di eccellenza**, con una **buona diffusione nei distretti**.

Numero percorsi ITS italiani attivati tra il 2010 e il 2020



Diplomati ITS al 2018 nell'Area Nuove Tecnologie per il Made in Italy a 12 mesi dal diploma
(in % occupati, salvo diversa indicazione)



Nota: i corsi in Nuove tecnologie per il Made in Italy si sviluppano secondo diversi indirizzi legati alle specializzazioni produttive del territorio e, quindi, anche dei distretti industriali (Agro-alimentare, Sistema casa, Meccanica, Sistema moda). Fonte: elaborazione Intesa Sanpaolo su dati INDIRE

...che potranno attrarre più studenti se vissuti come una scelta diversa e non inferiore

E' ancora lunga la strada da percorrere, soprattutto per aumentare il numero dei diplomati. Si può prendere ispirazione dal successo delle Fachhochschulen, **investendo in comunicazione, orientamento e strutture fisiche.**

ITS IN SINTESI

	Punti di Forza	Limiti da superare
Superamento <i>mismatch</i> domanda e offerta di lavoro	Sinergia con le imprese per la progettazione e la realizzazione di corsi che rispondono ai fabbisogni occupazionali	Comunicare ai candidati e alle famiglie i vantaggi di conoscenza, qualifica e occupazione coerente degli ITS. Tra il 2010 e il 2020 sono stati complessivamente coinvolti 41.086 studenti
Training tecnologico all'avanguardia	Gli studenti possono usufruire di laboratori con macchinari di ultima generazione	Non tutte le Fondazioni dispongono di laboratori propri e fondi per i macchinari. È necessario investire in strutture dedicate
Networking di competenze tra Grandi e Piccole imprese	Gli studenti interagiscono su tutta la catena di produzione dalla prototipazione alla messa a punto e correzione del prodotto in produzione	Accrescere le sedi nel territorio per diventare "live demo" e laboratori anche per piccole e medie imprese
Trasferimento tecnologico e innovazione nella filiera	Gli studenti immettono conoscenza nell'interazione 4.0 con le macchine, facilitano il passaggio di competenze junior -senior	Aiutare con incentivi le piccole imprese a investire in nuove risorse per affrontare la trasformazione digitale

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.

A cura di:

Direzione Studi e Ricerche, *Intesa Sanpaolo SpA*