

Monitor dei Distretti dell'Abruzzo

Direzione Studi e Ricerche

Aprile 2020

Monitor dei distretti

Abruzzo

Executive Summary

L'export dei distretti dell'Abruzzo

L'export del polo ICT dell'Aquila

Aprile 2020

2 Trimestrale – n. 41

3 **Direzione Studi e Ricerche**

7

Industry Research

Rosa Maria Vitulano
Economista

Executive Summary

Questo documento ha l'obiettivo di analizzare **l'andamento delle esportazioni dei distretti abruzzesi in base agli ultimi dati disponibili a dicembre 2019**. Nei primi mesi del 2020 tuttavia si è verificato un evento di forte discontinuità con l'emergere della **crisi sanitaria connessa all'epidemia di COVID-19** che, dopo la diffusione in Cina, ha interessato tutti i principali Paesi europei (in primis l'Italia) fino a raggiungere le dimensioni globali di pandemia. L'attuale contesto di elevata incertezza, sia sui tempi di rientro sia sugli effetti economici, rende più difficile interpretare questi andamenti e contestualizzarli nello scenario corrente: si cercherà di offrire una lettura dei risultati, anche se precedenti a questo evento, per rappresentare una fotografia di come si presentavano i distretti abruzzesi alla vigilia di questa crisi.

L'export complessivo dei distretti dell'Abruzzo ha chiuso il 2019 in contrazione, per un totale di 555 milioni di euro, 36,3 milioni in meno rispetto all'anno precedente (-6,1% tendenziale). Scendendo nel dettaglio dei singoli distretti, è tuttavia evidente come l'esito sia da attribuire prevalentemente ai due distretti del settore Moda, la cui crisi, già evidente nel recente passato, risulta particolarmente acuta nell'anno appena trascorso. **L'Abbigliamento nord abruzzese chiude con un risultato tendenziale inferiore del 25%** rispetto al 2018, e soffre in entrambi i suoi principali Paesi di destinazione: Svizzera (-47% il risultato tendenziale nel 2019) e Germania (-16%). **L'Abbigliamento sud abruzzese realizza oltre un terzo di vendite all'estero in meno rispetto al 2018**. Anche le vendite di questo distretto sono particolarmente concentrate soprattutto verso la Svizzera (destinazione di oltre il 30% del totale delle esportazioni del distretto), Paese che riduce gli acquisti del 55,8% rispetto all'anno precedente. L'emergenza COVID-19 giunge pertanto in un momento già di debolezza e difficoltà per il settore Moda abruzzese, e il fermo delle produzioni, la chiusura del commercio e l'isolamento delle persone condizioneranno pesantemente il settore sia verso il mercato interno, sia verso i mercati esteri.

Positivi invece nel 2019 i risultati dei due distretti agro-alimentari della Regione: i **Vini del Montepulciano d'Abruzzo archiviano un 2019 in crescita del 2,1%** (che segue l'ottimo +7% del 2018) e realizza progressi verso i primi tre mercati di sbocco: Germania (+4,5% rispetto al 2018), Stati Uniti (+8,8%) e Canada (+2,1%). **Bene anche la Pasta di Fara (+1,4% nel 2019)**, sebbene abbia fatto registrare un ripiegamento nel quarto trimestre: a pesare nell'ultimo periodo dell'anno soprattutto l'andamento verso il principale mercato, gli Stati Uniti (-14,4% nel trimestre). I distretti agro-alimentari, nel particolare contesto di diffusione dell'epidemia COVID-19, sono quelli che potranno dare maggior prova di resilienza, in quanto a fronte di una riduzione della domanda da parte del settore ho.re.ca (alberghi e ristorazione), potranno beneficiare di una maggior richiesta proveniente dalla grande distribuzione. I fattori di incertezza sono tuttavia ancora molti, legati sia all'evoluzione e alla diffusione del virus, sia agli effetti sul comportamento degli individui e all'andamento della domanda mondiale.

Positivo anche il distretto del **Mobilio abruzzese, che chiude il 2019 con una crescita del 4,5%**: risultati in progresso verso tutti i principali paesi di destinazione, e in particolare verso gli Stati Uniti, primo partner commerciale (+13,5%). Anche su questo settore tuttavia pesano le incognite legate alla crisi dei consumi semidurevoli, in un contesto in cui le famiglie privilegeranno acquisti di beni necessari ed essenziali.

Infine, **bilancio negativo nel 2019 per le esportazioni del Polo ICT dell'Aquila, che si sono ridotte del 7,4%**, risultato peggiore rispetto a quanto realizzato dai Poli ICT italiani (-1,6%). Prosegue il trend del 2018 che ha mostrato una riduzione delle esportazioni del 9,5%.

L'export dei distretti dell'Abruzzo

Questo documento ha l'obiettivo di commentare e analizzare l'andamento dei distretti dell'Abruzzo con particolare riferimento all'operatività sui mercati internazionali. Nel corso della realizzazione di questo numero, tuttavia, si è sviluppata l'emergenza sanitaria connessa all'epidemia di COVID-19, che dopo la diffusione in Cina e in estremo Oriente ha interessato i Paesi europei (in primis l'Italia), fino a raggiungere dimensioni di portata globale. L'attuale contesto di elevata incertezza, sia sui tempi di rientro sia sugli effetti economici di questi shock, rende più complicato interpretare questi andamenti e contestualizzarli nello scenario corrente: si cercherà di offrire una lettura dei risultati, anche se precedenti a questo evento, per rappresentare una fotografia di come si presentavano i distretti abruzzesi alla vigilia di questa crisi.

Premessa

L'export dei distretti abruzzesi ha chiuso il 2019 in contrazione, realizzando vendite all'estero per un totale di 555 milioni di euro, 36,3 milioni in meno rispetto all'anno precedente (-6,1% tendenziale) (Tab. 1).

L'andamento dell'export dei distretti abruzzesi nel 2019

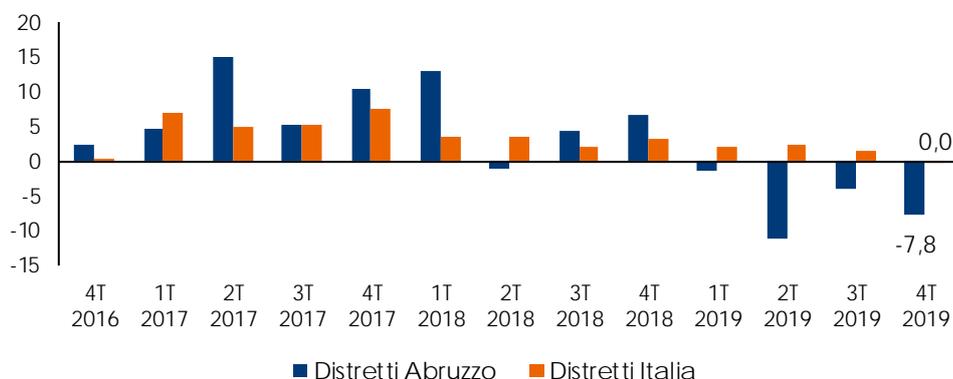
Tab. 1 - L'export dei distretti abruzzesi

	Milioni di euro			Var. % tendenziale	
	2018	2019	Differenza	2019	4° trim. 2019
Distretti Abruzzo	591,4	555,1	-36,3	-6,1	-7,8
Vini del Montepulciano d'Abruzzo	174,4	178,0	3,6	2,1	0,9
Pasta di Fara	141,7	143,6	1,9	1,4	-3,6
Mobilio abruzzese	113,5	118,6	5,1	4,5	0,9
Abbigliamento nord abruzzese	103,2	77,5	-25,6	-24,9	-28,1
Abbigliamento sud abruzzese	58,7	37,4	-21,3	-36,2	-36,3

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

L'arretramento ha interessato tutti i trimestri dello scorso anno, ed è particolarmente evidente nel confronto con l'andamento complessivo dei distretti industriali italiani, che hanno invece mantenuto un trend costante di crescita per tutto l'anno, rallentando solo nell'ultimo periodo (Fig. 1). Per i distretti abruzzesi, invece, il periodo ottobre-dicembre è stato particolarmente penalizzante con un risultato tendenziale del -7,8%. Il risultato è peggiore anche nel confronto con l'andamento totale dell'export regionale, che ha chiuso il 2019 in territorio leggermente negativo (-1,3%), compensato in parte dai buoni risultati dell'automotive (primo settore per esportazioni in Abruzzo).

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



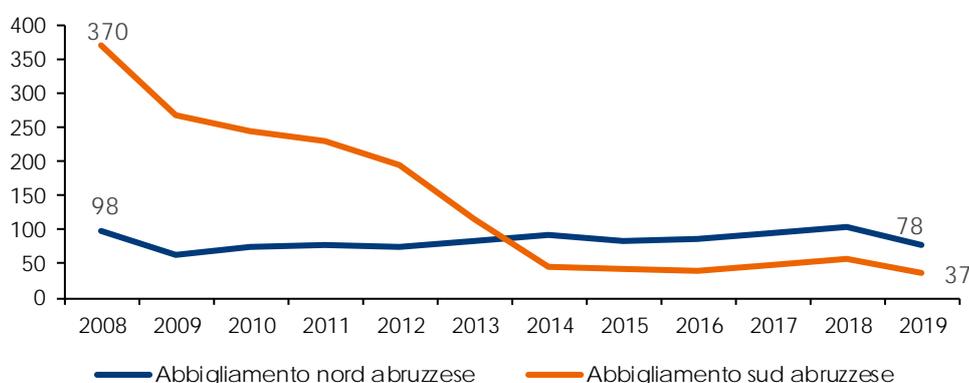
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Scendendo nel dettaglio dei singoli distretti, è tuttavia evidente come l'esito sia da attribuire prevalentemente ai due distretti del settore Moda della Regione, la cui crisi, già evidente nel recente passato, risulta particolarmente acuta nell'anno appena trascorso. I due distretti dell'abbigliamento realizzano, infatti, nel complesso 47 milioni di euro di esportazioni in meno nel 2019 rispetto all'anno precedente (Tab.1). L'**Abbigliamento nord abruzzese** chiude con un risultato tendenziale inferiore del 25% rispetto al 2018, e soffre nei confronti di entrambi i suoi principali partner commerciali: Svizzera, verso la quale i flussi sono quasi dimezzati (-47% nel 2019; -69% nel quarto trimestre); e Germania, con un 16% in meno (-5,8% nel periodo ottobre-dicembre). L'**Abbigliamento sud abruzzese** chiude l'anno con oltre un terzo di vendite all'estero in meno: il principale paese di destinazione, la Svizzera (che assorbe oltre il 30% del totale delle esportazioni del distretto) riduce gli acquisti del -55,8% (quasi l'80% in meno nel quarto trimestre rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

La crisi dei distretti dell'abbigliamento nord e sud abruzzese

I due distretti si posizionavano dieci anni fa su livelli di esportazioni ben più elevati (Fig. 2): erano 98 milioni di euro per l'Abbigliamento nord abruzzese (oggi 78 milioni) e ben 370 milioni di euro per l'Abbigliamento sud abruzzese, che oggi chiude con un livello letteralmente decimato (37 milioni). L'emergenza COVID-19 giunge pertanto in un momento già di debolezza e difficoltà per il settore Moda abruzzese, che risulterà probabilmente tra quelli maggiormente impattati: solo una componente riconducibile alla produzione di beni destinati al sistema sanitario (come camici e mascherine) rientra tra i settori essenziali per i quali non è stata prevista la sospensione dal DCPM del 22 marzo, e in questo senso alcune aziende del distretto hanno dato prova di rapidità di adattamento convertendo parte delle produzioni¹, ma per quanto riguarda la restante parte della produzione, il fermo degli impianti tra marzo e aprile, la chiusura in Italia del commercio al dettaglio e all'ingrosso per i generi non alimentari e sanitari e l'isolamento delle persone condizioneranno pesantemente il settore sia verso il mercato interno, sia verso i mercati esteri colpiti dalla diffusione del virus.

Fig. 2 - Evoluzione dell'export dei distretti dell'abbigliamento abruzzesi (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Positivi nel 2019 i risultati dei due distretti agro-alimentari della Regione: i **Vini del Montepulciano d'Abruzzo** archiviano un 2019 in crescita del 2,1% (che segue l'ottimo +7% del 2018). In progresso i flussi verso i primi tre mercati di sbocco, che assorbono il 44% del totale export distrettuale: Germania (+4,5% rispetto al 2018), Stati Uniti (+8,8%, grazie a un +20% tendenziale nel quarto trimestre) e Canada (+2,1% in recupero rispetto alla contrazione del 7,3% nel 2018). Bene anche la **Pasta di Fara**, +1,4% nel 2019 sebbene abbia fatto registrare un ripiegamento nel quarto trimestre: a pesare nell'ultimo periodo dell'anno soprattutto l'andamento verso il principale

Positivi nel 2019 i risultati dei due distretti dell'agro-alimentare ...

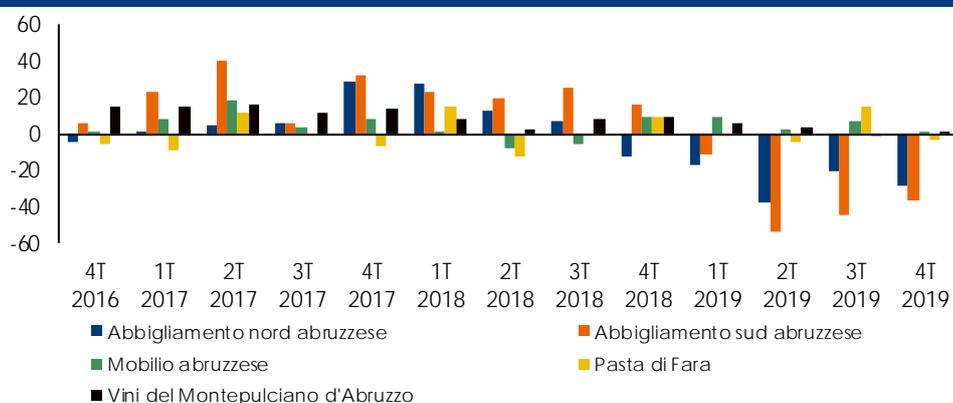
¹ <https://www.abruzzoweb.it/contenuti/dall-alta-moda-alle-mascherine-azienda-abruzzese-si-trasforma-e-resiste-alla-criasi-coronavirus/726256-4/>

mercato, gli Stati Uniti, che assorbono più di un quarto delle esportazioni del distretto e che hanno registrato -14,4% nel trimestre. Nel contesto attuale legato alla diffusione dell'epidemia COVID-19, risulta difficile fare previsioni anche per un settore, come quello agro-alimentare, tra i più resilienti: se le aziende più strutturate, inserite anche nei canali della grande distribuzione, stanno lavorando a ritmo pieno, quelle che si interfacciano solo con il mercato ho.re.ca in questo momento stanno soffrendo perché il settore è praticamente fermo sia in Italia che all'estero, anche per la mancata attivazione relativa al canale del turismo².

Positivo anche il bilancio del 2019 per il distretto del **Mobilio abruzzese**, che chiude con una crescita del 4,5% rispetto all'anno precedente: risultati in progresso verso tutti i principali paesi di destinazione, e in particolare verso gli Stati Uniti, primo partner commerciale che assorbe quasi un quinto delle esportazioni distrettuali e cresce a due cifre (+13,5%). Anche su questo settore pesano le incognite legate alla crisi dei consumi semidurevoli innescata dall'epidemia COVID-19, in un contesto in cui le famiglie privilegeranno acquisti di beni necessari ed essenziali.

... e del Mobilio abruzzese

Fig. 3 - Evoluzione dell'export dei distretti industriali dell'Abruzzo (var. % tendenziale)

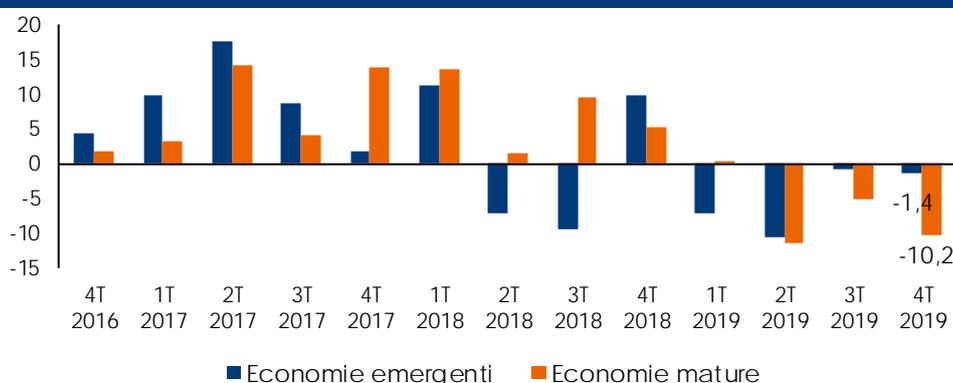


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

L'analisi per mercati di sbocco fa emergere come il 70% delle esportazioni distrettuali abruzzesi sia rivolto ad economie avanzate, ed è proprio l'andamento verso i mercati maturi ad aver condizionato in maniera negativa il risultato del quarto trimestre (-10,2%), mentre gli emergenti hanno ridotto l'arretramento a un -1,4%. Sul dato complessivo del 2019, le economie mature hanno realizzato un risultato tendenziale negativo del 6,6% contro il -4,9% dei mercati emergenti.

L'analisi per mercati di sbocco

Fig. 4 - Evoluzione dell'export dei distretti industriali abruzzesi per mercato di sbocco (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

² Sole 24 Ore, "Il vino abruzzese punta su e-commerce e Gdo per il rilancio", 24 aprile 2020

Non tutti i mercati di destinazione hanno fatto tuttavia registrare contrazioni. Gli Stati Uniti, primo partner commerciale per le esportazioni distrettuali abruzzesi, hanno registrato risultati positivi (+3,8% nell'anno, +4,3% nel quarto trimestre) grazie alle buone performance dei Vini del Montepulciano di Abruzzo e del Mobilio Abruzzese, che compensano l'arretramento della Pasta di Fara sul mercato statunitense. Per quanto riguarda la Germania (-2%), l'ottimo risultato del distretto vitivinicolo non è sufficiente a compensare la perdita di flussi dei due distretti dell'abbigliamento e del mobilio. La Svizzera (-37%) risente principalmente della crisi dell'abbigliamento, mentre la riduzione registrata nei flussi verso il Regno Unito (-8,2%) è spiegata soprattutto dall'andamento del distretto dei Vini del Montepulciano d'Abruzzo (1,6 milioni in meno le vendite verso questa destinazione).

Tab. 2 - L'export dei distretti abruzzesi per paese di destinazione

	Milioni di euro			Var. % tendenziale	
	2018	2019	Differenza	2019	4° trim. 2019
Stati Uniti	88,0	91,4	3,3	3,8	4,3
Germania	55,1	54,0	-1,1	-2,0	-0,1
Svizzera	66,4	41,8	-24,6	-37,0	-51,8
Francia	36,1	37,8	1,7	4,7	-2,4
Canada	32,6	34,7	2,1	6,6	2,1
Regno Unito	32,3	29,7	-2,6	-8,2	-8,9
Belgio	20,8	22,8	2,0	9,5	12,0
Giappone	20,5	21,9	1,4	6,7	5,9
Paesi Bassi	28,4	20,3	-8,1	-28,4	-38,1
Cina + Hong Kong	18,2	20,9	2,6	14,5	-4,6
Russia	17,8	14,6	-3,2	-17,8	-24,6

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

L'export del polo ICT dell'Aquila

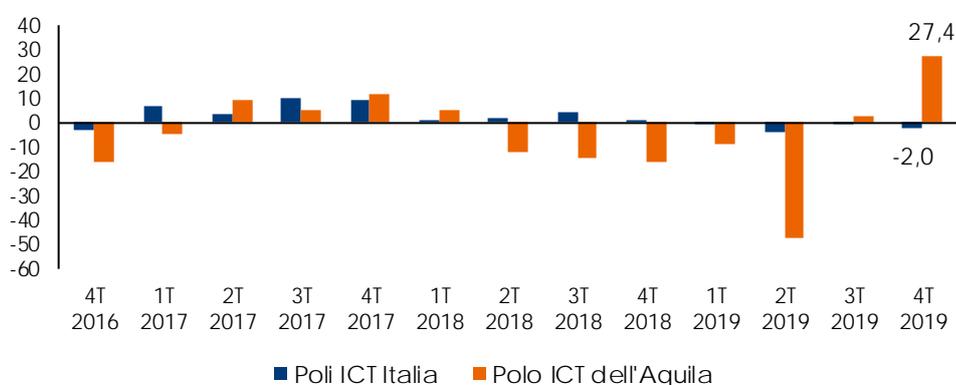
Nel 2019 le esportazioni del Polo ICT dell'Aquila si sono ridotte dell'7,4% (Tab. 3), risultato peggiore rispetto a quanto realizzato dai Poli ICT italiani (-1,6%), nonostante il forte recupero del quarto trimestre (+27,4%) che non riesce tuttavia a compensare i risultati negativi dei periodi precedenti (Fig. 5). Prosegue il trend del 2018 che aveva mostrato una riduzione delle esportazioni del 9,5%.

Tab. 3 - Le esportazioni del Polo ICT dell'Aquila e dei Poli tecnologici italiani a confronto

	Milioni di euro			Var. % tendenziale	
	2018	2019	Differenza	2019	4° trim. 2019
Poli ICT Italia	7.755,3	7633,9	-121,4	-1,6	-2,0
Polo ICT l'Aquila	191,6	177,4	-14,2	-7,4	27,4

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Fig. 5 - Evoluzione dell'export dei Poli ICT dell'Aquila e italiani a confronto (var. % tendenziale)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Istat

Il Polo ICT dell'Aquila è strettamente legato all'andamento dell'export nel suo principale mercato di sbocco, gli Stati Uniti, che da soli assorbono l'87,7% delle esportazioni provenienti dal Polo. I flussi nell'anno 2019 sono diminuiti del 6,9% rispetto al 2018 (Tab. 4), anche se nel periodo ottobre-dicembre si è realizzata una forte espansione (+40,8%). Continuano le contrazioni anche a Taiwan (-72,7% nell'ultimo anno). Segnali di ripresa, invece, in Cina (+1,4% nel 2019) e Giappone (+2,6%), secondo e terzo mercato di riferimento del Polo, sebbene su valori molto più contenuti (rappresentano rispettivamente il 4% e 3% delle esportazioni totali del distretto). Flussi positivi anche verso Paesi Bassi e Perù, che avevano importi prossimi allo zero nel 2018 e ora totalizzano 1,2 milioni di euro di acquisti ciascuno.

Tab. 4 - I principali mercati per l'export del Polo ICT dell'Aquila

	Milioni di euro			Var. % tendenziale	
	2018	2019	Differenza	2019	4° trim. 2019
Stati Uniti	167,1	155,5	-11,6	-6,9	40,8
Cina	7,3	7,4	0,1	1,4	-45,4
Giappone	5,0	5,1	0,1	2,6	-76,1
Taiwan	7,2	2,0	-5,2	-72,7	-64,6
Paesi Bassi	0,3	1,2	0,9	271,9	87,8
Perù	0,0	1,2	1,2	-	-

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 150 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 2019 è calcolata confrontando i dati provvisori nel 2019 con i dati definitivi del 2018. Le variazioni calcolate per il 2019 sono ottenute dal confronto tra dati definitivi del 2018 e i dati definitivi del 2017.

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: *Aprile 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.

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.demichele@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
----------------	------------	----------------------------------