

Covid-19 Social Response Bond Report 2021

Un impegno concreto
per la ripartenza
delle imprese



cdp 

Investiamo nel domani

CDP Covid-19 Social Response Bond Report

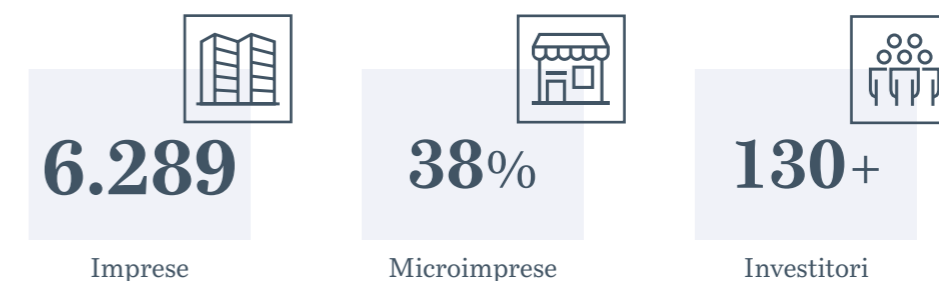
- Nell'aprile 2020 CDP ha emesso il "Covid-19 Social Response Bond", in formato dual-tranche, ai sensi del "CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework"
- I proventi dell'emissione sono stati destinati al sostegno delle imprese italiane duramente colpite dall'emergenza Coronavirus
- I fondi raccolti sono stati interamente allocati a più di 6.200 imprese
- Il 38% dei fondi è stato destinato a Micro Imprese italiane
- Il contributo del CDP Covid-19 Social Response Bond alla sostenibilità e il suo allineamento con i Social Bond Principles sono stati confermati da ISS ESG, in qualità di Second Party Opinion Provider

Lo scopo di questo documento è quello di offrire piena trasparenza sull'allocatione dei fondi ad un anno dall'emissione, come specificato nel "CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework¹" (il "Framework").

ISS ESG Corporate Solutions ("ICS") ha confermato che al 27 aprile 2021, il Covid-19 Social Response Report Bond di CDP risulta in linea con i Social Bond Principles ("SBPs") e l'Harmonised Framework for Impact Reporting dell'ICMA.

Disclaimer

Questo documento è stato preparato solo a scopo informativo e le informazioni contenute nel presente documento possono essere limitate o incomplete. CDP in particolare non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza di questi materiali. CDP non ha l'obbligo di aggiornare questi materiali. Questo documento non è un prospetto e non intende rappresentare una base di valutazione dei titoli emessi da CDP. Queste informazioni non costituiscono un invito o un'offerta a sottoscrivere o ad acquistare alcuno dei prodotti o servizi menzionati. In nessuna circostanza CDP o le sue affiliate saranno responsabili per eventuali perdite, danni, responsabilità o spese sostenute o sofferte che si ritiene siano risultate dall'uso di questi materiali, inclusi, senza limitazioni, danni diretti, indiretti, speciali o consequenziali, anche se CDP è stato informato della possibilità di tali danni. Per ulteriori informazioni su CDP, si prega di fare riferimento alla presentazione per gli investitori, ai rendiconti finanziari e ad altre informazioni pertinenti disponibili su <https://www.cdp.it/investitori>.



¹ Disponibile sul sito web di CDP al link: <https://www.cdp.it/investitori>



1

Introduzione

Ad aprile 2020, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (“CDP”) ha emesso il **Covid-19 Social Response Bond**, i cui *proceeds* sono stati utilizzati per sostenere le **imprese italiane** duramente colpite dall'emergenza Coronavirus attraverso il **finanziamento di iniziative** sia di **breve termine**, per fronteggiare l'emergenza contingente sia, in linea con la mission di CDP, al **sostegno** della successiva **ripresa economica** attraverso investimenti di medio-lungo periodo.

Si tratta del **quarto Social Bond** emesso da CDP, che fa seguito all'emissione Social inaugurale del 2017, al Sustainability del 2018, al secondo Social Bond di marzo 2019 e al primo Social Housing Bond di febbraio 2020.

Questa emissione nasce in un contesto di crisi di liquidità senza precedenti. Secondo l'Istat², nei mesi di marzo e aprile 2020 risultava sospesa l'attività del 45% delle imprese italiane. Inoltre, per più del 40% delle aziende, le contrazioni di fatturato, rispetto agli stessi mesi dell'anno precedente, superavano il 50%. Per molta parte del tessuto imprenditoriale ciò ha determinato un'immediata difficoltà nel far fronte alle esigenze di liquidità di breve termine e ciò è dimostrato dal fatto che, durante la prima ondata dell'epidemia, oltre la metà delle imprese dichiarava di non avere liquidità sufficiente per far fronte alle spese previste per il resto dell'anno.

Il protrarsi della pandemia ha fatto sì che la sofferenza del tessuto economico e la contrazione dei fatturati ab-

biano caratterizzato tutto il 2020. Infatti, nonostante sia stato registrato un miglioramento durante l'estate, il fatturato delle imprese ha risentito di ulteriori contrazioni anche nel resto dell'anno. Complessivamente, il tessuto imprenditoriale del Paese ha subito **alla fine del 2020 una perdita di fatturato di oltre 300 miliardi di euro** rispetto all'anno precedente³.

Inoltre, se la carenza di liquidità ha determinato criticità nel far fronte alle spese correnti e ha costretto a un immediato ricorso all'indebitamento, ricadute ancora più severe sono state registrate per gli investimenti. Durante tutto l'anno molte imprese hanno deciso di rimandare, sospendere o annullare i propri piani di investimento. Ciò ha causato una **contrazione degli investimenti privati nell'anno di oltre il 16%** rispetto all'anno precedente, equivalente a una **perdita di oltre 46 miliardi**⁴.

CDP ha voluto destinare i proventi dell'emissione Covid-19 Social Response Bond al supporto del mondo delle imprese e in particolare a finanziamenti rientranti in una delle quattro “Eligible Categories” definite all'interno del Framework di CDP, ovvero **“SMEs and Corporate Financing”**.

Tale categoria contribuisce al raggiungimento di uno degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile fissati dalle Nazioni Unite (“UN SDGs”), vale a dire il numero 8. **“Lavoro dignitoso e Crescita Economica”** che ha l'obiettivo di **“promuovere una crescita economica inclusiva, sostenuta e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva e un lavoro dignitoso per tutti”**.

CDP Covid-19 Social Response Bond – Principali caratteristiche

| | | |
|-----------------------------------|---|--|
| Emittente | Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. | L'emissione è stata proposta al mercato in formato <i>dual-tranche</i> con scadenze a 3 e a 7 anni ed è stata sottoscritta da oltre 130 investitori istituzionali. |
| Nominale | €1 miliardo strutturato in due tranche da €500 mln ciascuna | |
| Data di Emissione | 15 aprile 2020 | |
| Data di Scadenza Tranche 1 | 20 aprile 2023 (3Y) | |
| Data di Scadenza Tranche 2 | 20 aprile 2027 (7Y) | |
| Cedola - Tranche 1 | 1,50% fisso, annuale | |
| Cedola - Tranche 2 | 2,00% fisso, annuale | |

² Istat, “Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria covid-19”, 15 giugno 2020.

³ Stime Oxford Economics, al lordo delle misure di sostegno all'economia.

⁴ Commissione Europea, AMECO, variazione calcolata su valori correnti.

Eligibility Criteria

In accordo con i criteri stabiliti all'interno del Framework ed in conformità con le Social Bond Principles (“SBPs”) emesse dall'*International Capital Market Association* (“ICMA”), i proventi del Covid-19 Social Response Bond di CDP sono stati utilizzati per finanziare, in modalità diretta o per il tramite del sistema bancario italiano, Micro o Piccole e Medie imprese (“PMI⁵”) nonché *Mid e Large corporate* italiane con l'obiettivo sia di sostenerle nelle **esigenze di liquidità** correnti dovute all'emergenza coronavirus sia di favorirne la successiva **ripresa economica** attraverso investimenti di medio-lungo periodo.

External Review

ISS ESG ha rilasciato un'External Review sul Covid-19 Social Response Bond Report 2021 di CDP in cui conferma il contributo positivo del Bond allo sviluppo sostenibile e il suo allineamento ai SBPs.

In particolare, al 27 aprile 2021, l'Opinion di ISS ESG è la seguente:

- 1. Allineamento con i criteri stabiliti nell'ambito del Framework, in linea con i SBPs:** ISS ESG ritiene che il Covid-19 Social Response Bond Report 2021 rispetti gli impegni presi da CDP nell'ambito del Framework ed è in linea con i SBPs. Tutti i requisiti chiave definiti dai SBPs sono stati resi noti all'interno del Framework e sono stati quindi rispettati all'interno del Covid-19 Social Response Bond Report 2021;
- 2. Allineamento alle migliori pratiche di mercato, definite nell'HFIR:** ISS ESG ritiene che il Covid-19 Social Response Bond Report 2021 sia in linea con l'*Harmonised Framework for Impact Reporting* dell'ICMA. Tutti i requisiti obbligatori e facoltativi chiave sono stati soddisfatti;

- 3. Solidità dei KPIs:** ISS ESG rileva che i KPIs usati nel Covid-19 Social Response Bond Report 2021 di CDP sono allineati alle *market practices* e ai SBPs. La sezione relativa all'allocatione dei proventi mostra in modo appropriato l'allocatione dei proventi dell'emissione. Gli indicatori scelti per la rendicontazione degli impatti sono rilevanti e allineati alle metriche delle linee guida di mercato e le informazioni relative alle fonti e alla metodologia sono correttamente illustrate.

L'Opinion rilasciata da ISS ESG sul Report è disponibile sul sito web di CDP al link: <https://www.cdp.it/investitori>



⁵ Per PMI si intendono le imprese con un numero di dipendenti (equivalenti a tempo pieno) inferiore a 250, considerando tale parametro dimensionale secondo i criteri qualitativi di cui alla Raccomandazione 2003/361/CE per ciò che concerne l'autonomia, l'associazione e il collegamento.



2

Allocazione
dei fondi

Durante il primo anno di vita del Covid-19 Social Response Bond, CDP ha raggiunto la **piena allocazione** dei proventi. L'elaborazione del Report si è basata esclusivamente su finanziamenti erogati alle imprese successivamente l'emissione del Bond.

La valutazione e la selezione dei finanziamenti eleggibili è stata curata e supervisionata da un gruppo di lavoro appositamente costituito per l'emissione, composto da membri dei seguenti dipartimenti di CDP: Finanza, Business, Sostenibilità e Investor Relations.

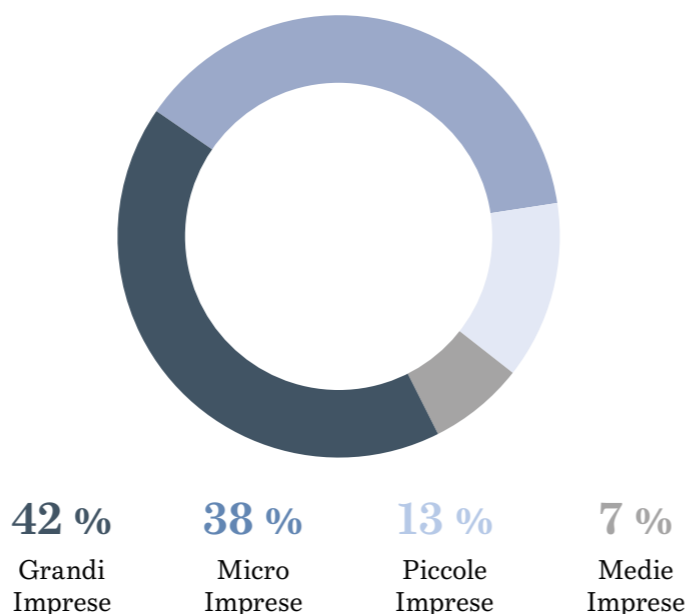
Con riguardo all'allocazione del Bond, di seguito sono presentati alcuni dati sul portafoglio sottostante le due tranche emesse:

| | |
|---|------------------------|
| Numero di imprese italiane finanziate | 6.289 |
| Importo medio del finanziamento erogato | circa € 157.540 |
| Durata media del finanziamento erogato | circa 73 mesi |

I dati mostrano che a livello di portafoglio complessivo, i finanziamenti sono stati erogati prevalentemente (**58%**) in favore di **Micro, Piccole e Medie imprese** mentre il rimanente (**42%**) in favore di **Grandi imprese**. Tale ripartizione riflette la composizione del tessuto produttivo del Paese, in cui il 77% circa della forza lavoro è impiegato in aziende di micro, piccole e medie dimensioni, mentre il restante 23% è occupato in grandi imprese⁶.

Più nel dettaglio, tra le erogazioni effettuate in modalità indiretta⁷ attraverso il sistema bancario e che ammontano a 500 milioni di euro, le imprese che più hanno beneficiato dei fondi raccolti con l'emissione sono state le **Micro Imprese** (circa il **76%**), seguite da Piccole (21%) e Medie (circa il 3%). Solo lo 0,4% dei fondi è stato allocato invece ad imprese con un numero di dipendenti superiore a 250.

Distribuzione per dimensione di impresa (%)

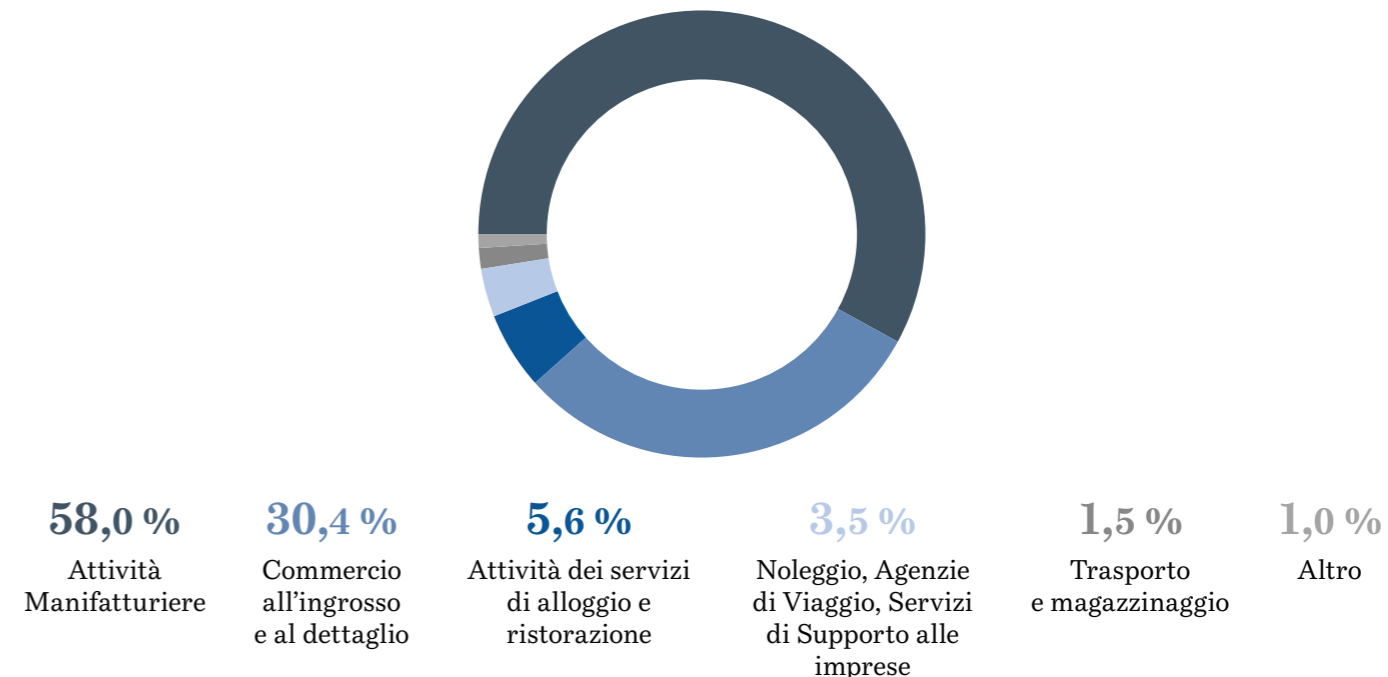


Tale distribuzione riflette da un lato la misura in cui le imprese sono state colpite dalla crisi in funzione della loro classe dimensionale e dall'altro le modalità con cui queste si sono rivolte al sistema bancario per soddisfare il **fabbisogno urgente di liquidità**. I dati Istat⁸ mostrano, infatti, come nei mesi del primo *lockdown* l'accensione di nuovo debito bancario abbia riguardato quasi metà delle Micro e Piccole imprese (rispettivamente il 42,6% e il 43,6%) del Paese, mentre solo il 23,3% delle Grandi imprese ha fatto ricorso a questa modalità. Guardando, invece, ai soli finanziamenti erogati in via diretta alle imprese, pari a 500 milioni di euro, circa l'84% dei fondi è stato allocato a Grandi imprese, mentre il restante 16% a Medie e Piccole imprese complessivamente.

In termini di **distribuzione dei fondi** per settore di attività, il **59%** dei proventi raccolti con l'emissione è stato allocato al **settore manifatturiero**.

Ciò ben riflette il **ruolo di primo piano** che il settore assume nell'economia italiana, occupando il primo

Distribuzione per settore di attività (%)



posto sia in termini di occupati che in termini di prodotto. Infatti, per ogni euro di valore aggiunto prodotto in Italia, 20 centesimi sono da imputare all'industria manifatturiera⁹.

La strategicità di tale segmento non dipende solo dalle sue caratteristiche dimensionali, ma deriva anche da altri elementi che lo rendono centrale per il posizionamento del nostro Paese nei mercati internazionali:

1. in termini di valore aggiunto, la manifattura italiana è seconda in Europa solo a quella tedesca.
2. in termini di commercio internazionale, l'export italiano vale il 10% di tutte le esportazioni di prodotti manifatturieri dell'Area Euro¹¹.
3. in termini di capacità innovativa, le imprese manifatturiere del nostro Paese con attività innovative rappresentano il 67% di tutto il comparto, e contano per più del 50% di tutte le imprese italiane con attività innovative¹².

Il **30%** circa è stato allocato, invece, al settore del **commercio all'ingrosso e al dettaglio**, seguito da quello dei **servizi di alloggio e della ristorazione** (il **5,6%**). Proprio quest'ultimo settore è stato uno dei più colpiti della crisi, con una contrazione del valore aggiunto che nel 2020 ha superato il 40%.

In termini di **distribuzione geografica**, circa il **51%** dei finanziamenti complessivamente erogati è stato allocato ad imprese operanti nel Nord Italia, principalmente in **Lombardia, Veneto ed Emilia-Romagna**.

Ciò è conseguenza del fatto che in queste aree è distribuita una gran parte del tessuto imprenditoriale italiano. Occorre notare, infatti, che queste tre regioni ospitano più di un terzo (36%) di tutte le imprese presenti sul territorio nazionale¹³.

Si evidenzia infine che guardando ai soli finanziamenti erogati alle **Microimprese**, che come detto rappresentano il 38% dei finanziamenti complessivi, circa il **56%** di queste imprese è localizzato nel **Centro-Sud Italia**.

6 Dati Istat su Imprese e Addetti, anno 2018. Il database non considera le imprese del cod. ATECO A.

7 CDP fornisce liquidità alle PMI italiane sulla base di specifici accordi firmati con l'Associazione Bancaria Italiana (ABI), che facilitano l'accesso al credito delle PMI attraverso il sistema bancario e garantiscono condizioni di finanziamento uniformi e trasparenti.

8 Istat, "Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria covid-19", 15 giugno 2020.

9 I dati sono riferiti all'aggregato industria manifatturiera e ai settori ATECO a 2 cifre. Dati Istat, 2019.

10 Dati Oxford Economics.

11 Dati Ice-Istat, 2019.

12 Dati Istat, 2018.

13 Dati Istat, 2018.



3

Impatti

La stima della valutazione e misurazione degli impatti generati dal Covid-19 Social Response Bond di CDP hanno avuto ad oggetto il seguente ambito¹⁴:

Fabbisogno di liquidità

Durante il 2020, la crisi pandemica ha causato l'**interruzione dell'operatività di migliaia di aziende** in tutta Italia e un generale **crollo del fatturato** in molti settori. La peculiarità della crisi causata dal Covid-19 è rappresentata da un lato dalla temporaneità dell'interruzione delle forniture e dall'altro dal crollo della domanda. Per questo motivo, una delle priorità, in questo anno difficile, è stato il **supporto alla liquidità delle imprese** a cui l'emissione di CDP ha contribuito.

Seguendo la metodologia sviluppata da Schivardi e Romano¹⁵ (2020), è stato stimato il fabbisogno di liquidità delle imprese a cui è stato erogato un finanziamento utilizzando la raccolta riveniente dall'emissione del Bond. Tale metodologia, infatti, consente di stimare l'andamento del flusso di cassa aziendale durante il 2020 e di verificare se le disponibilità di cassa alla fine dell'anno fiscale fossero sufficienti a coprire le esigenze operative.

Applicando questa metodologia al portafoglio, si stima che il **39% delle imprese**, di cui circa il 99% rappresentato da PMI, **non aveva disponibilità di cassa sufficienti** a sostenere i costi di produzione e del personale. Si tratta di **2.453 imprese**, con un **numero di dipendenti in forza pari a 36.987**¹⁶, che non disponevano della liquidità sufficiente per far fronte ai flussi di cassa nel 2020 e che avrebbero rischiato di cessare la propria attività, con conseguente perdita di numerosi posti di lavoro. A tal riguardo, si evidenzia che nel 2020 il mercato del lavoro italiano ha vissuto una situazione molto peculiare, caratterizzata da un lato dalla progressiva perdita di posti di lavoro per coloro che sono contrattualizzati con contratti a tempo determinato, ma anche dal blocco dei licenziamenti imposto dal governo per quanto riguarda i contratti a tempo indeterminato.

Se tali imprese non avessero fatto ricorso ad alcuna linea di credito, si stima che avrebbero avuto **esigenze di liquidità per oltre 460 milioni di euro**. Questo dato è stato ottenuto stimando i flussi di cassa delle imprese nel 2020 e sommando algebricamente tali flussi di cassa e le disponibilità liquide delle aziende alla fine del 2019 (cfr. metodologia). Attraverso il Covid-19 Social Response Bond, insieme alle garanzie pubbliche messe a disposizione dal governo tramite il Fondo Centrale di Garanzia, sono stati erogati finanziamenti per 303 milioni di euro che hanno permesso a queste imprese in difficoltà di coprire gran parte del fabbisogno di liquidità e fronteggiare l'emergenza contingente.

Il restante 61% delle imprese in portafoglio è riuscito a mantenere disponibilità liquide positive anche dopo aver affrontato i flussi di cassa di un anno complesso come il 2020. Tuttavia, si stima che l'anno appena concluso abbia in ogni caso reso molto complessa l'attività di impresa anche per chi è riuscito a tutelare almeno in parte gli asset liquidi. Ciò è stato possibile solo a fronte di un taglio dei costi molto consistente, con una riduzione delle forniture e dei costi del personale, in particolar modo quello assunto a tempo determinato.

La tabella che segue riassume le stime relative al livello di disponibilità liquide delle imprese beneficiarie della raccolta del Bond e all'ammontare dei finanziamenti erogati per compensare l'erosione della liquidità causata dalla riduzione dei fatturati durante il 2020. Si nota che le erogazioni legate al Covid-19 Social Response Bond diminuiscono al migliorare delle disponibilità liquide delle aziende.

| Imprese finanziate classificate sulla base della percentuale dei costi coperti dalle disponibilità liquide ¹⁷ | Percentuale del finanziamento allocato a ciascuna classe di imprese | Posti di lavoro (dipendenti totali) |
|--|---|-------------------------------------|
| Minore di 0 | 30% | 36.987 |
| Minore del 10% | 24% | 12.739 |
| Tra il 10% e il 25% | 22% | 10.110 |
| Tra il 25% e il 50% | 15% | 4.839 |
| Maggiore del 50% | 9% | 1.850 |

Il Covid-19 Social Response Bond di CDP ha contribuito dunque ad **assicurare liquidità** a quelle imprese che non ne disponevano, consentendo loro di **affrontare i costi di produzione e del personale** e al tempo stesso di mantenere i livelli occupazionali. In molti casi, infatti, assicurare la liquidità alle imprese per fronteggiare i loro costi operativi può fare la differenza tra la sopravvivenza e il rischio di crisi di un'impresa, soprattutto nel contesto dell'attuale emergenza Covid-19.

¹⁴ Valutazione e stima a cura dell'area Sostenibilità di CDP. Per maggiori informazioni sulla metodologia utilizzata, si veda il documento pubblicato sul sito web di CDP.

¹⁵ Schivardi, Fabiano and Romano Guido. "A simple method to estimate firms' liquidity needs during the Covid-19 crisis with an application to Italy." (2020): 51-69.

¹⁶ Le metodologie basate sulle tavole Input/Output normalmente utilizzate per stimare impatti di strumenti finanziari di questo tipo, rischiano di non essere adeguate a interpretare una situazione molto peculiare del mercato del lavoro. Queste infatti ipotizzano un utilizzo addizionale sugli investimenti delle risorse mobilitate e considerano quindi i potenziali impatti sulla filiera produttiva (effetti indiretti) e sui consumi (effetti indotti). In un contesto come quello del 2020, non è possibile effettuare una stima puntuale basata su parametri non aggiornati rispetto al contesto di riferimento.

¹⁷ La colonna classifica le imprese beneficiarie sulla base del rapporto tra costi annuali di produzione e del personale e ammontare di risorse liquide disponibili stimate. A titolo esemplificativo, una percentuale inferiore al 10% indica che un'azienda è in grado di coprire meno del 10% dei costi annui con le attuali disponibilità di cassa.

Cassa Depositi e Prestiti
Società per Azioni

Sede legale
Via Goito, 4
I - 00185 Roma

T +39 06 4221 1
F +39 06 4221 4026

Capitale sociale
euro 4.051.143.264,00 i.v.
Iscritta presso
CCIAA di Roma
al n. REA 1053767

Codice Fiscale e iscrizione
al Registro delle Imprese di Roma
80199230584
Partita IVA 07756511007

Contact Center
800.020.030

cdp.it

Sede di Milano
Via San Marco, 21 A
I - 20123 Milano

Ufficio di Bruxelles
Rue Montoyer, 51
B - 1000 Bruxelles

**Dal 1850
investiamo
nel domani**