

# Social Bond Report 2021

Il nostro sostegno  
alla ripartenza  
e all'innovazione  
delle imprese



cdp 

Investiamo nel domani

# Social Bond Report

- A settembre 2020, a valere del “CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework”, CDP ha emesso un nuovo Social Bond
- I proventi dell'emissione sono stati destinati al sostegno delle imprese italiane duramente colpite dall'emergenza Coronavirus e a quelle che investono in ricerca, sviluppo e innovazione
- I fondi raccolti sono stati interamente allocati a più di 70 imprese
- Il 51% dei proventi raccolti con l'emissione è stato allocato al settore manifatturiero
- Il contributo del CDP Social 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'allocazione dei fondi a un anno dall'emissione, in linea con il *commitment* dichiarato dall'emittente nell'ambito del “CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework” (il “Framework”).

ISS ESG Corporate Solutions (“ICS”) ha confermato che al 20 settembre 2021, il Social Bond Report 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

Introduzione

A settembre 2020, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (“CDP”) ha emesso il suo quinto **Social Bond**, i cui *proceeds* sono stati utilizzati per sostenere **le imprese italiane** che investono in ricerca, sviluppo e innovazione e quelle duramente colpite dall'emergenza Coronavirus con l'obiettivo di sostenerne la crescita futura e l'occupazione. L'emissione è coerente con gli obiettivi prioritari di CDP finalizzati alla **promozione della coesione sociale e dello sviluppo sostenibile**.

CDP ha fatto da apripista nel 2017, quando ha lanciato il primo Social Bond finalizzato al sostegno della crescita delle aziende italiane e dell'occupazione. Da allora, CDP ha effettuato 7 emissioni sostenibili, l'ultima a giugno 2021, per un valore complessivo di **oltre 4,5 miliardi di euro**, diventando così il **principale emittente Social italiano** e uno dei primi sul mercato europeo.

L'emissione di settembre 2020, come noto, si è inserita in un contesto di forte sofferenza del tessuto produttivo italiano. Nel corso dell'anno il Prodotto Interno Lordo in termini reali ha registrato una contrazione dell'8,9%<sup>2</sup>. La crisi di liquidità legata alle misure di contenimento dell'epidemia è stata tale da generare, da un lato, una contrazione degli investimenti fissi lordi del 9,1% e, dall'altro, un aumento dei finanziamenti bancari alle imprese di oltre l'8%<sup>3</sup>. In tale contesto, gli investimenti in innovazione hanno registrato una contrazione significativa: la spesa per ricerca e sviluppo è infatti diminuita del 4% e gli

investimenti in prodotti della proprietà intellettuale hanno registrato una contrazione del 3% (più marcata di quella dello 0,6% registrata in Francia e dell'1,1% registrata in Germania)<sup>4</sup>.

CDP ha voluto destinare i proventi di questa emissione social al supporto delle imprese italiane italiane e, dunque, di iniziative rientranti nella categoria “**SMEs and Corporate Financing**”, una delle quattro “*Eligible Categories*” definite all'interno del Framework di CDP.

Tale categoria contribuisce al raggiungimento di due 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*” ed il numero 9. “**Industria, innovazione e infrastrutture**” che punta a “*costruire un'infrastruttura resiliente e promuovere l'innovazione ed una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile.*”

## Eligibility Criteria

In accordo con i criteri stabiliti all'interno del Framework ed in conformità con le *Social Bond Principles* (“*SBPs*”) emessi dall'*International Capital Market Association* (“*ICMA*”), i proventi del Social Bond di CDP sono stati utilizzati per finanziare, in

modalità diretta, imprese italiane che:

- investono in **ricerca, sviluppo e innovazione**;
  - si sono trovate in uno stato di temporanea difficoltà come conseguenza della diffusione dell'epidemia Covid-19 o delle misure dirette alla prevenzione e al contenimento della stessa, con l'obiettivo sia di sostenerle nelle **esigenze di liquidità** correnti sia di favorirne la successiva **ripresa economica** attraverso investimenti di medio-lungo periodo; al fine di supportarne la **crescita e l'occupazione**.
- Nessuno dei progetti finanziati con i proventi raccolti con l'emissione del Social Bond ricade in uno dei settori di attività non *eligible* ai sensi del Framework.

## External Review

ISS ESG ha rilasciato un'External Review sul Social 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 20 settembre 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 Social 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 Social Bond Report 2021;
- 2. Allineamento alle migliori pratiche di mercato, definite nell'HFIR:** ISS ESG ritiene che il Social 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 Social 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>



### CDP Social Bond – Principali caratteristiche

<b>Emittente</b>	Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	L'emissione è stata accolta da oltre 180 investitori, con la più alta componente di investitori stranieri, pari al 76% del totale, tra le emissioni ESG di CDP.
<b>Nominale</b>	€750 milioni	
<b>Data di Emissione</b>	21 settembre 2020	
<b>Data di Scadenza</b>	21 settembre 2028 (8Y)	
<b>Cedola</b>	1,00% fisso, annuale	

<sup>2</sup> Dati Istat, conti annuali.

<sup>3</sup> Dati Banca d'Italia, rapporto annuale 2020. L'aumento dei finanziamenti bancari alle imprese è prevalentemente ascrivibile alle garanzie pubbliche rese disponibili durante l'anno.

<sup>4</sup> Dati Banca d'Italia, rapporto annuale 2020.



# 2

Allocazione  
dei fondi

Durante il primo anno di vita del Social Bond, CDP ha raggiunto la **piena allocazione** dei proventi che sono stati assegnati per il 53% a progetti finanziati dal 2019 a settembre 2020 e per il 47% a nuove iniziative finanziate successivamente all'emissione del Social Bond.

La valutazione e la selezione dei progetti 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 l'emissione:

Numero di imprese italiane finanziate	<b>72</b>
Importo medio del finanziamento erogato	circa <b>€ 16,3</b> milioni
Scadenza media del finanziamento erogato	circa <b>76</b> mesi

I dati mostrano che a livello di portafoglio complessivo, il **36%** dei fondi è stato erogato in favore di **Piccole e Medie imprese** ed il **64%** a **Grandi imprese**<sup>5</sup>. A tal riguardo, è opportuno notare che:

1. le medie imprese del nostro Paese sono caratterizzate da un'elevata produttività del lavoro che risulta superiore a quella mostrata dalle imprese francesi e tedesche di pari dimensione<sup>6</sup>;
2. le grandi imprese realizzano i volumi maggiori di spesa per ricerca e sviluppo intra-muros nel Paese.

In termini di **distribuzione dei fondi per settore di attività**, il **51%** dei proventi raccolti con l'emissione è stato allocato al settore manifatturiero (circa 384 milioni complessivi).

<sup>5</sup> Per "Piccole imprese" ci si riferisce a imprese con un numero di addetti tra le 10 e le 49 unità. Per "Medie imprese" ci si riferisce a imprese con un numero di addetti tra le 50 e le 249 unità. Per "Grandi imprese" ci si riferisce a imprese con più di 249 addetti.

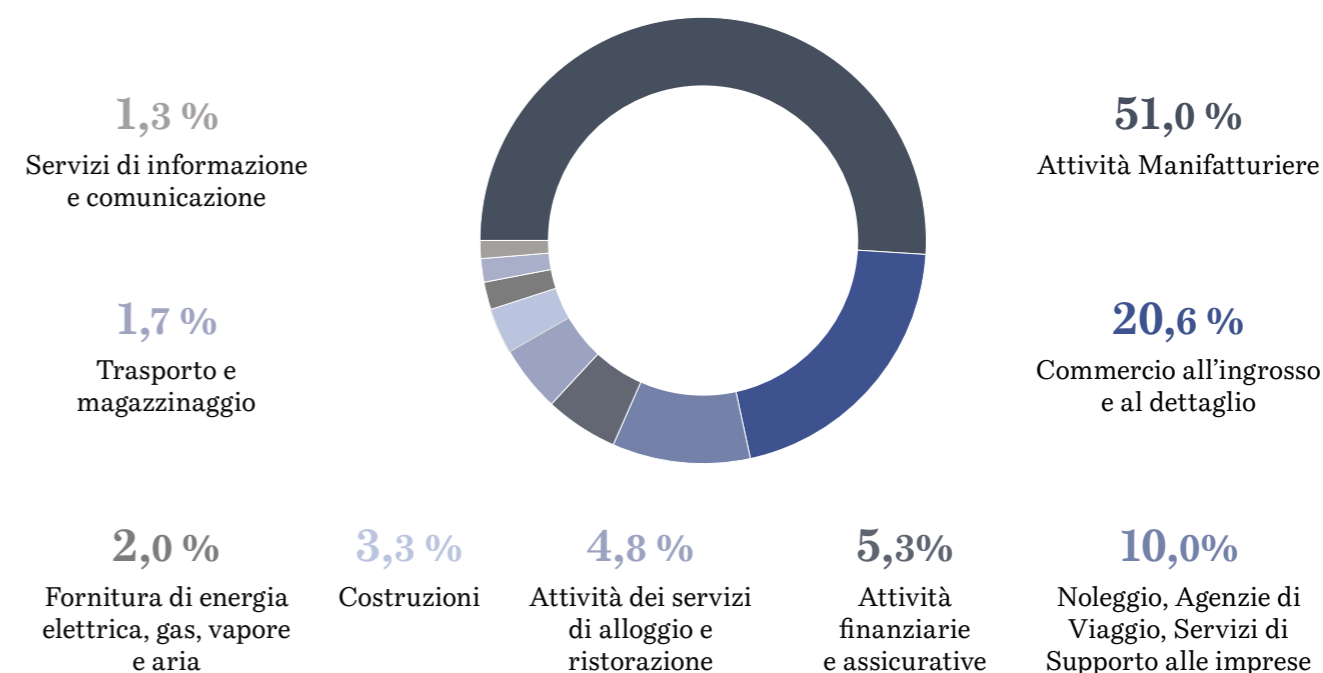
<sup>6</sup> Elaborazione CDP Think Tank su dati Eurostat, 2018. Il dato è riferito alla produttività del lavoro "apparente", cioè non aggiustata per le differenze salariali.

Il settore manifatturiero, come noto, ha un **ruolo di eccezionale rilievo nell'economia nazionale**, occupando il primo posto sia in termini di occupati che in termini di prodotto. Inoltre, in termini di valore aggiunto, la manifattura italiana è seconda in Europa solo a quella tedesca<sup>7</sup> mentre, in termini di contributo all'innovazione, più del 50% delle imprese con attività innovative presenti in Italia è rappresentato da imprese manifatturiere<sup>8</sup>.

Circa il **21%** dei fondi è stato allocato, invece, al settore del **commercio all'ingrosso e al dettaglio** (segmento di particolare rilievo nell'economia nazionale, considerato che impiega più del 13% degli occupati del Paese<sup>9</sup>), seguito da quello dei **Servizi di Noleggio, Agenzie di viaggio e di supporto alle imprese (10%)**.

In termini di **distribuzione geografica**, circa il **37%** dei fondi complessivamente erogati è stato allocato ad imprese operanti in **Lombardia**. Seguono il **Veneto** e l'**Emilia-Romagna**, che hanno beneficiato rispettivamente del 14% e del 12% circa dei proventi dell'emissione. Questa allocazione riflette il fatto che in queste aree è distribuita una gran parte del tessuto imprenditoriale italiano.

Distribuzione per settore di attività (%)



<sup>7</sup> Dati Eurostat, 2018. Valore riferito al valore aggiunto al costo dei fattori.

<sup>8</sup> Dati Istat, 2018.

<sup>9</sup> Elaborazione CDP Think Tank su dati Istat 2018.



3

Impatti

La stima e la valutazione e misurazione degli impatti generati dal Social Bond di CDP ha avuto ad oggetto differenti ambiti<sup>10</sup>. In particolare, considerando il portafoglio sottostante composto da **72 imprese**, si è deciso di stimare, da una parte, il **fabbisogno di liquidità**, nel contesto dell'emergenza pandemica, da parte delle imprese beneficiarie di finanziamenti con scadenze a medio-lungo termine e, dall'altra, **l'andamento della spesa in ricerca, sviluppo e innovazione** per la restante parte di portafoglio.

## Fabbisogno di liquidità

I fondi del Social Bond hanno consentito di supportare **67 imprese** italiane in temporanea difficoltà a causa dell'emergenza pandemica con l'obiettivo sia di sostenerle nelle esigenze di liquidità correnti sia di favorirne la successiva ripresa economica attraverso investimenti di medio-lungo periodo.

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, il **supporto alla liquidità delle imprese**, a cui l'emissione di CDP ha contribuito, è stato fondamentale per affrontare la temporanea flessione delle vendite.

Seguendo la metodologia sviluppata da Schivardi

e Romano<sup>11</sup> (2020), è stato stimato il **fabbisogno di liquidità** delle imprese a cui è stato erogato un finanziamento utilizzando i fondi dell'emissione del Social 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 **35% circa** delle imprese non è stato in grado nel 2020 di coprire i costi di produzione e i costi del personale facendo registrare **flussi di cassa negativi**. Di queste, il 50% non è in grado di sopperire ai flussi di cassa negativi neanche attingendo agli asset liquidi contabilizzati a bilancio.
- il restante **65%** delle imprese in portafoglio è riuscito a mantenere flussi di cassa positivi anche nel 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 per quello assunto a tempo determinato.

La tabella che segue riassume le stime relative al livello di disponibilità liquide delle imprese beneficiarie della raccolta del Social Bond e all'ammontare dei fondi erogati per compensare l'erosione della liquidità causata dalla riduzione dei fatturati durante il 2020.

Imprese finanziate classificate sulla base della percentuale dei costi coperti dalle disponibilità liquide <sup>12</sup>	Percentuale del finanziamento allocato a ciascuna classe di imprese	Posti di lavoro (dipendenti totali)
Minore di 0	22%	5.616
Minore del 10%	30%	16.160
Tra il 10% e il 25%	43%	41.285
Tra il 25% e il 50%	4%	1.960
Maggiore del 50%	1%	250

<sup>10</sup> 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.

<sup>11</sup> 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.

<sup>12</sup> 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 disponibilità di cassa.

Il Social Bond di CDP ha contribuito dunque ad **assicurare liquidità** a quelle imprese in difficoltà, 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 è ciò che può fare la differenza tra la sopravvivenza e il rischio di crisi di un'impresa, soprattutto nel contesto dell'emergenza Covid-19. Inoltre, trattandosi di erogazioni con una durata media di circa 6 anni, le imprese hanno potuto alleggerire la struttura patrimoniale con una conseguente **potenziale ripresa degli investimenti**. Infatti, una diminuzione delle performance aziendali associata ad un aumento della situazione debitoria contribuirebbe ad indebolire la struttura patrimoniale delle imprese e conseguentemente la loro capacità di investire e competere sui mercati<sup>13</sup>.

## Ricerca, Sviluppo e Innovazione

I fondi del Social Bond hanno inoltre consentito di supportare investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione da parte di **5 imprese** operanti principalmente nel settore manifatturiero. Tra i vari progetti finanziati vi sono ad esempio progetti di ricerca di nuove soluzioni destinate all'elettificazione dei veicoli nel settore automotive, per il rinnovo tecnologico e l'ottimizzazione dei processi in aziende operanti nel settore alimentare, così come progetti per l'individuazione di soluzioni sempre più sostenibili nel campo dell'agricoltura.

Sulla base dei dati disponibili, a causa della pandemia, che ha ridotto l'operatività di laboratori, officine e centri di ricerca, la **spesa in ricerca, sviluppo e innovazione** in rapporto al fatturato delle aziende finanziate tramite il Social Bond emesso da CDP **si è ridotta tra il 5% e il 7%**<sup>14</sup>, in misura minore rispetto alla media nazionale che si attesta a circa il 13%.

<sup>13</sup> Brunori, Francesca e Rapacciolo Ciro. "Debito e oneri finanziari molto pesanti nei settori di industria e servizi a causa della pandemia". Nota dal CSC. Numero 1/21 - 4 gennaio 2021.

<sup>14</sup> Elaborazione a cura dell'area Sostenibilità di CDP sulla base dei dati ricevuti dalle imprese contattate.

<sup>15</sup> Elaborazione a cura dell'area Sostenibilità di CDP sulla base di dati Istat e IHS.



**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](http://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**