

Indice

| | |
|--|-----------|
| Principali dati 2020 | 4 |
| Cariche sociali e governance | 6 |
| 1 Relazione sulla gestione | 9 |
| 1. Gruppo CDP | 10 |
| 2. Contesto di mercato | 17 |
| 3. Il Piano Industriale 2020-2021 | 20 |
| 4. Attività del Gruppo CDP | 23 |
| 5. Corporate governance | 62 |
| 6. Rapporti della Capogruppo con il MEF | 84 |
| 7. Informativa sulla Dichiarazione consolidata di carattere Non Finanziario del Gruppo CDP | 87 |
| 2 Deliberazione dell'Assemblea | 89 |

4

Principali dati 2020

Principali dati 2020

CDP S.p.A.

410,3*mld euro*

Totale attivo

21,7*mld euro*

Risorse mobilitate

106,9*mld euro*

Crediti (*)

74,0*mld euro*

Titoli di debito(*)

25,5*mld euro*

Patrimonio netto

2,8*mld euro*

Utile di esercizio

274,6*mld euro*

Raccolta postale(*)

1.008

Dipendenti

(*) dati riclassificati. Cfr. § 4.2.1

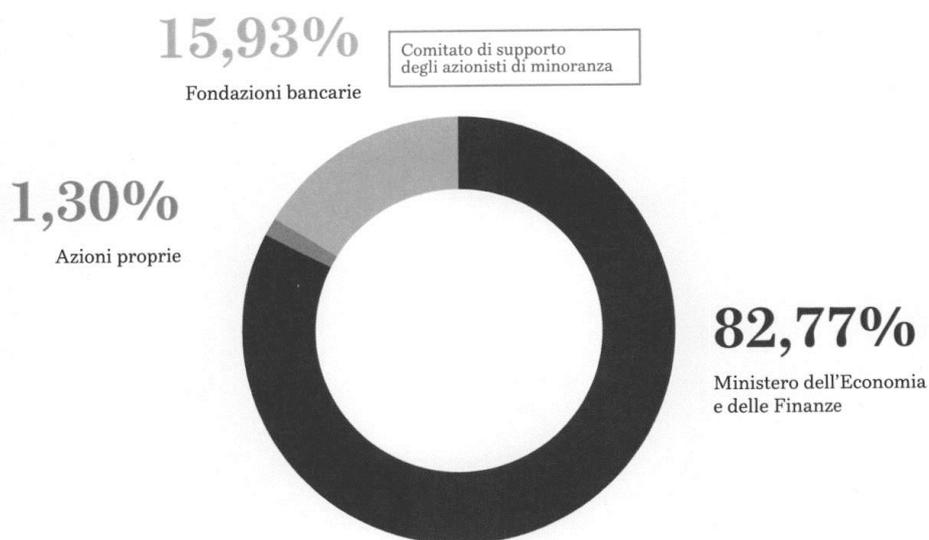
Gruppo CDP



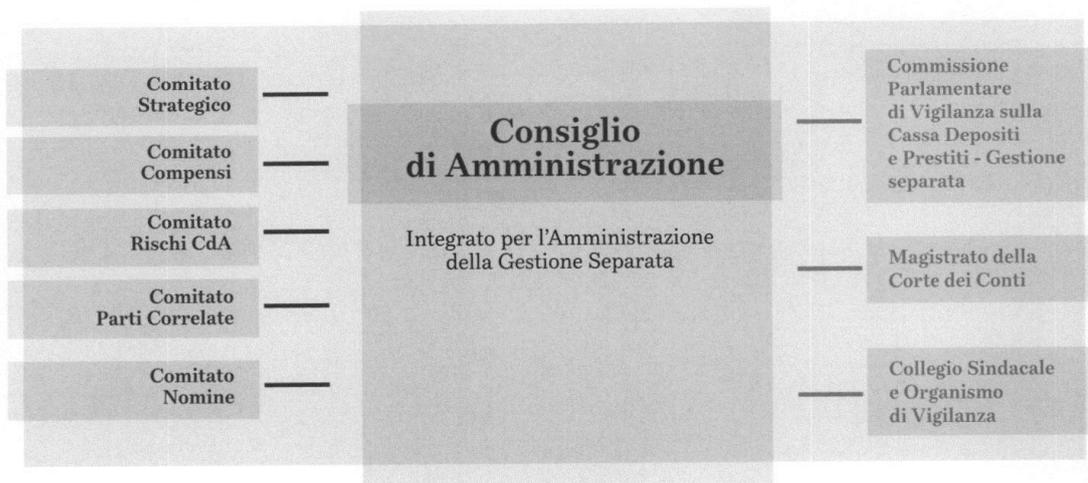
6

Cariche sociali e governance | Organi sociali al 31 dicembre 2020

Cariche sociali e governance



Comitati consiliari



Organi sociali al 31 dicembre 2020

Consiglio di Amministrazione

Presidente
Giovanni Gorno Tempini

Vicepresidente
Luigi Paganetto

Amministratore Delegato e Direttore Generale
Fabrizio Palermo

Consiglieri
Carlo Cerami⁽¹⁾
Francesco Floro Flores
Fabrizia Lapecorella
Fabiana Massa Felsani
Matteo Melley
Alessandra Ruzzu

Collegio Sindacale⁽²⁾

Presidente
Carlo Corradini

Sindaci effettivi
Franca Brusco
Giovanni Battista Lo Prejato
Mario Romano Negri
Enrica Salvatore

Sindaci supplenti
Francesco Mancini
Anna Maria Ustino

Consiglieri integrati per l'amministrazione della Gestione Separata

(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)

Il Direttore Generale del Tesoro⁽³⁾

Il Ragioniere Generale dello Stato⁽⁴⁾

Antonio Decaro

Davide Carlo Caparini

Michele de Pascale

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Pier Francesco Ragni

Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza

Presidente
Giovanni Quaglia

Membri
Konrad Bergmeister
Marcello Bertocchini
Giampietro Brunello
Paolo Cavicchioli
Federico Delfino
Francesco Profumo
Giuseppe Toffoli
Sergio Zinni G.G.E.W.

Commissione parlamentare di vigilanza sulla Cassa Depositi e Prestiti - Gestione separata

Presidente
(Deputato) Sestino Giacomoni

Vice Presidente
(Deputato) Nunzio Angiola

Membri
(Deputato) Gian Pietro Dal Moro
(Deputato) Raffaele Trano
(Senatore) Alberto Bagnai
(Senatore) Roberta Ferrero
(Senatore) Vincenzo Presutto⁽⁵⁾
(Senatore) Cristiano Zuliani
Vincenzo Blanda (TAR)
Carlo Dell'Olio (TAR)
Luigi Massimiliano Tarantino
(Consiglio di Stato) *Segretario per gli affari riservati*
Mauro Orefice
(Presidente di sezione della Corte dei Conti)

Magistrato della Corte dei Conti⁽⁶⁾

(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)

Ordinario
Carlo Alberto Manfredi Selvaggi⁽⁷⁾

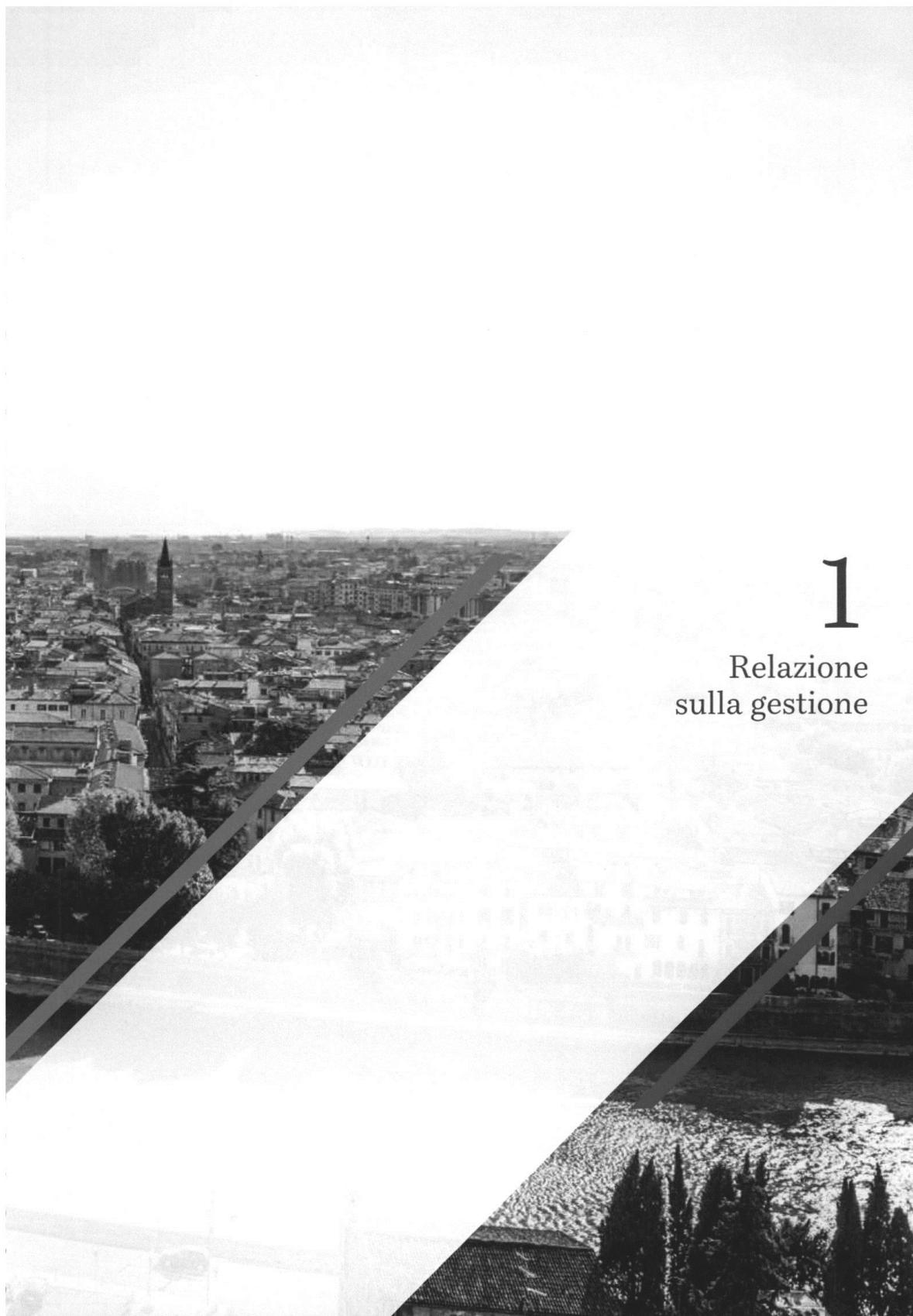
Supplente
Giovanni Comite

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

(1) Nominato Consigliere dall'Assemblea del 4 giugno 2020 in sostituzione del Consigliere Valentino Grant.
(2) Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2017, ha affidato al Collegio Sindacale anche le funzioni di Organismo di Vigilanza (di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.
(3) Alessandro Rivera.
(4) Pier Paolo Italia, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.
(5) Nominato componente effettivo il 9 ottobre 2019, in sostituzione del senatore Turco.
(6) Art. 5, c. 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.
(7) Cessato dall'incarico il 15 settembre 2020.

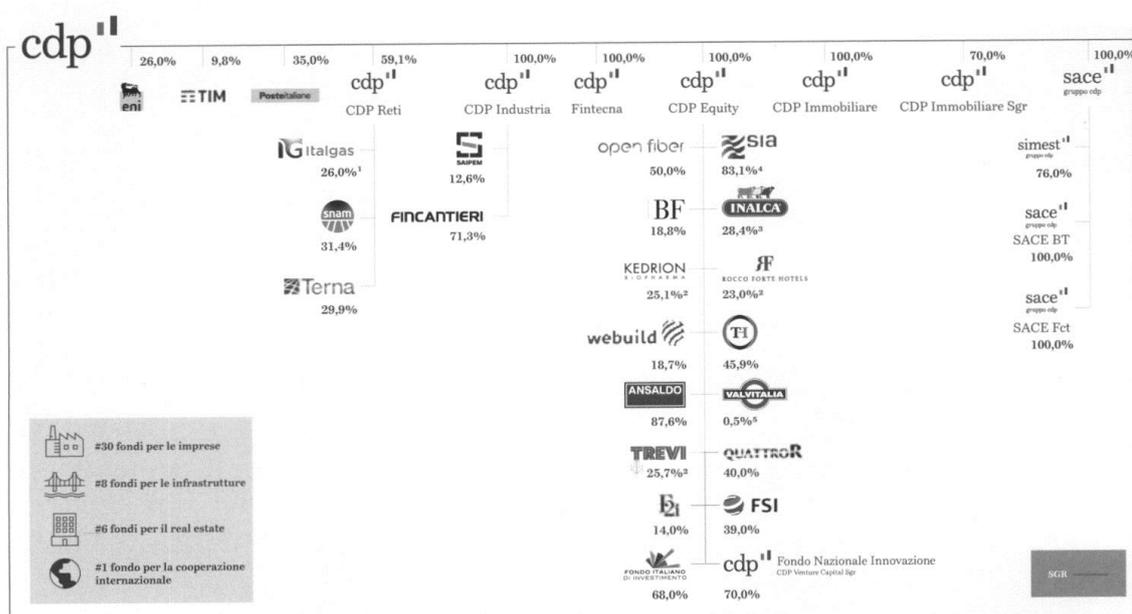




10

Relazione sulla gestione | 1. Gruppo CDP

1. Gruppo CDP



Partecipazioni del Gruppo CDP al 31.12.2020 (rappresentazione non esaustiva)

1. Snam detiene una ulteriore quota di Italgas pari al 13,5%.
2. Partecipazione detenuta attraverso FSI Investimenti, di cui CDP Equity è azionista al 77%; in aggiunta, SACE detiene una ulteriore quota di Trevi pari al 6,99%.
3. Partecipazione detenuta attraverso IQMIIC, di cui FSI Investimenti detiene il 50%.
4. Partecipazione detenuta attraverso FSIA (di cui FSI Investimenti detiene il 70%) per il 57,42% e per il 25,63% attraverso CDP Equity.
5. Partecipazione detenuta attraverso FSI Investimenti di cui CDP Equity è azionista al 77%, 49,5% pro-forma post-conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.

1.1 CDP S.p.A.

Costituita a Torino nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale “luogo di fede pubblica”, Cassa depositi e prestiti (“CDP”) vede il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo nell'ultimo decennio una funzione centrale nella promozione dello sviluppo del Paese.

Da istituto nato a supporto del settore pubblico attraverso la gestione del Risparmio Postale, l'impegno in opere di pubblica utilità e il finanziamento dello Stato e degli enti pubblici, CDP amplia progressivamente il proprio perimetro d'azione verso il settore privato, mantenendo un approccio orientato allo sviluppo di medio-lungo termine, in piena complementarità al mercato.

In particolare:

- nel 2009 viene rafforzata l'attività di finanziamento delle imprese attraverso il sistema bancario, per far fronte alla crisi di liquidità sui mercati finanziari;
- nel 2011 viene istituito il Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), interamente controllato da CDP, per l'acquisizione di partecipazioni in imprese di rilevante interesse nazionale con un orizzonte di lungo periodo;
- nel 2012, a seguito dell'acquisizione di SACE, SIMEST e Fintecna, nasce il Gruppo CDP, con l'obiettivo di rafforzare il supporto all'internazionalizzazione delle imprese italiane;
- nel 2014 l'ambito delle attività di CDP viene esteso al finanziamento di iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
- nel 2015 è attribuito a CDP dal Governo italiano e dall'Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione. CDP diventa così:
 - entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
 - advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei;
- a dicembre 2018 viene approvato il nuovo Piano Industriale per il triennio 2019-2021, che segna un cambio di passo nell'allineamento delle strategie di CDP ai grandi trend globali e agli obiettivi di sviluppo sostenibile definiti dall'Agenda 2030 dell'ONU.

Tutte le attività sono svolte da CDP garantendo la separazione organizzativa e contabile fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, preservando in modo durevole l'equilibrio economico-finanziario-patrimoniale della società e assicurando, al contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell'art. 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

Alla data della presente Relazione, la struttura aziendale di CDP prevede quanto segue.

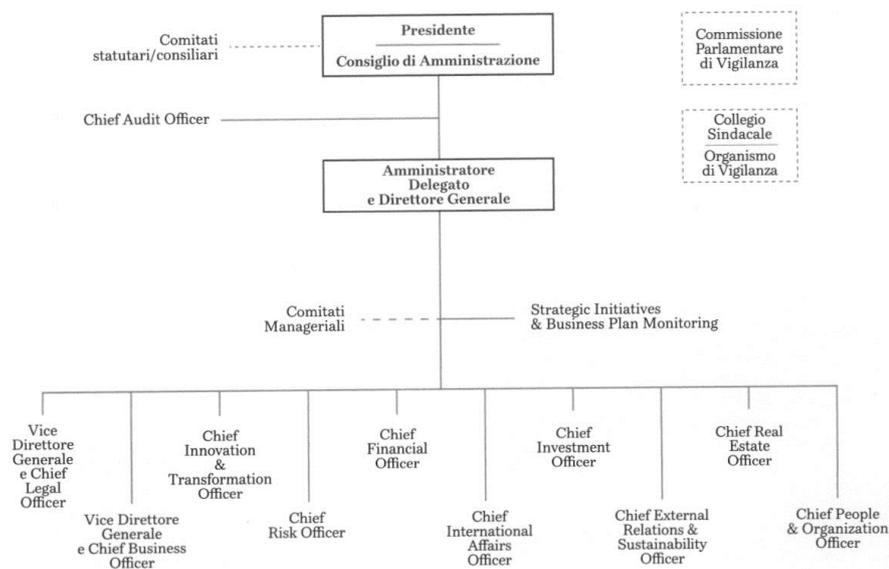
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- Chief Audit Officer.

Riportano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale:

- Vice Direttore Generale e Chief Legal Officer;
- Vice Direttore Generale e Chief Business Officer;
- Chief Innovation & Transformation Officer;
- Chief Risk Officer;
- Chief Financial Officer;
- Chief International Affairs Officer;
- Chief Investment Officer;
- Chief External Relations & Sustainability Officer;
- Chief Real Estate Officer;
- Chief People & Organization Officer;
- Strategic Initiatives & Business Plan Monitoring.

L'organigramma di CDP, al 31 dicembre 2020, è il seguente:



L'organico di CDP è cresciuto di 137 unità con una riduzione dell'età media del 3%

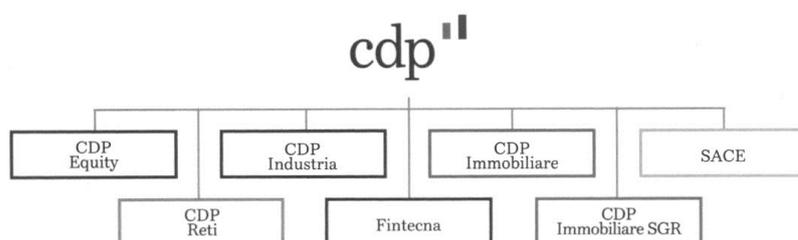
L'organico di CDP al 31 dicembre 2020 è composto da 1.008 unità, di cui 108 dirigenti, 505 quadri direttivi, 376 impiegati e 19 distaccati dipendenti di altro ente¹.

Nel corso del 2020 è proseguito il rafforzamento dell'organico di CDP, principalmente mediante l'ingresso di giovani e di risorse con competenze tecnico specialistiche (209 ingressi a fronte di 72 uscite). Rispetto allo scorso anno, l'età media è quindi diminuita del 3% e risulta pari a circa 41 anni, mentre è aumentata la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione post lauream), che si assesta all'84%.

¹ Considerando inoltre i potenziali ingressi futuri (in termini di lettere di impegno firmate e risorse in stage al 31 dicembre 2020), l'organico di CDP al 31 dicembre 2020 si attesta a 1.068 unità.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP, comprensivo della Capogruppo stessa, al 31 dicembre 2020 è composto da 1.331 unità²; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2019 l'organico risulta in crescita del 13% con un aumento di 151 risorse⁴.

1.2 Società del Gruppo⁵



Gruppo SACE

Il gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'*export credit*, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel *factoring*.

La capogruppo SACE S.p.A., Export Credit Agency italiana, è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A., controllata al 100% dal MEF. Nel 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE S.p.A. dal MEF. A valle della pubblicazione del Decreto Legge n. 23 del 2020, SACE non è più sottoposta a direzione e coordinamento da parte di CDP.

Il gruppo SACE si compone, oltre che di SACE S.p.A., delle seguenti principali società:

- SIMEST S.p.A., controllata al 76% da SACE S.p.A., attiva nell'acquisizione di partecipazioni al capitale di imprese, nel finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero e nella fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione;
- SACE BT S.p.A., attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE Fct S.p.A., attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- SACE SRV S.r.l., controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti.

Al 31 dicembre 2020 l'organico del gruppo SACE risulta composto da 1.011 risorse, in aumento di 17 unità rispetto al 31 dicembre 2019.

2 Considerando i potenziali ingressi futuri per ogni società soggetta a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP e per la Capogruppo stessa, l'organico di Gruppo al 31 dicembre 2020 si attesta a 1.403 unità.

3 Il calcolo delle risorse è stato pro-formato per tutto il Gruppo secondo la seguente logica: (i) conteggiate tutte le risorse in forza, i distaccati IN >50%, le risorse in maternità e congedo parentale, i distaccati OUT <50%; (ii) escluse dal conteggio le risorse in distacco out >50%, i distaccati in <50%, gli stagisti, i collaboratori, i lavoratori somministrati, le aspettative e gli organi sociali.

4 La crescita dell'organico è stata determinata pro-formato il dato di organico di Gruppo al 31 dicembre 2019 sulla base del perimetro di direzione e coordinamento vigente al 31 dicembre 2020.

5 In questo ambito, il Gruppo CDP è rappresentato dalle società sottoposte ad attività di direzione e coordinamento da parte di CDP S.p.A. e da SACE che, a seguito della pubblicazione del Decreto Legge n. 23 del 2020, non è più sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte di CDP S.p.A.

CDP Equity S.p.A.

CDP Equity (in precedenza Fondo Strategico Italiano) è stata costituita nel 2011 ed è interamente partecipata da CDP.

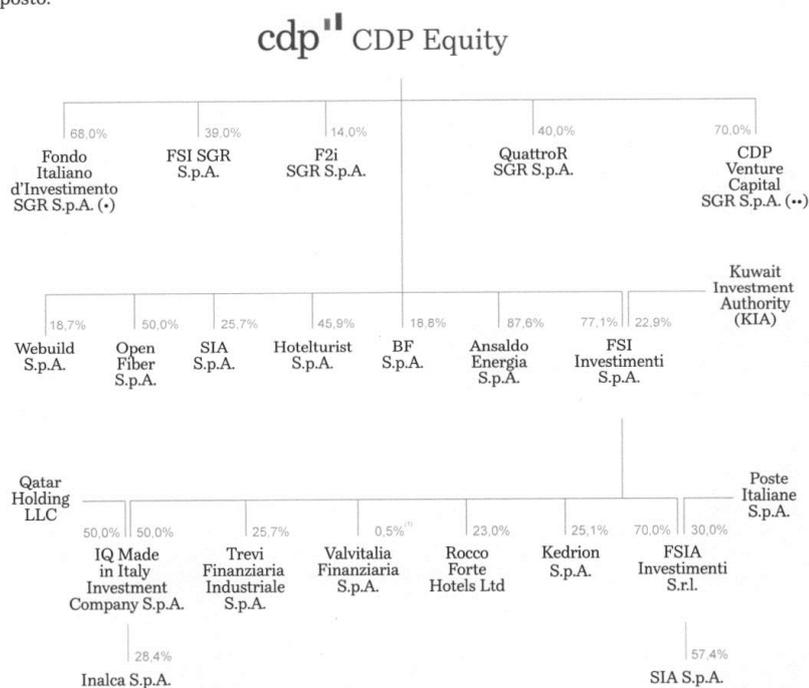
CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di rilevante interesse nazionale, in stabile equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e idonee a generare valore per gli investitori. Dal 2019 l'operatività di CDP Equity è stata ulteriormente rafforzata in coerenza con il Piano Industriale di Gruppo, ampliando il portafoglio investimenti anche a SGR e OICR.

Alla data di riferimento del bilancio, la società detiene 16 partecipazioni, direttamente o indirettamente attraverso i seguenti veicoli d'investimento:

- FSI Investimenti S.p.A., partecipata al 77,1% da CDP Equity e al 22,9% da Kuwait Investment Authority (KIA);
- FSIA Investimenti S.r.l., partecipata al 70% da FSI Investimenti S.p.A. e al 30% da Poste Italiane S.p.A.;
- IQ Made in Italy Investment Company S.p.A., partecipata al 50% da FSI Investimenti S.p.A. e al 50% da Qatar Holding LLC.

Inoltre, la società ha sottoscritto le quote di 6 fondi d'investimento promossi da alcune SGR in portafoglio; in particolare CDP Equity ha sottoscritto 5 fondi promossi da CDP Venture Capital SGR: FoF VenturItaly, Acceleratori, Boost Innovation, Technology Transfer comparto diretto ed indiretto, oltre al FoF Private Debt Italia promosso da Fondo Italiano d'Investimento SGR.

Nello specifico, il portafoglio partecipativo di CDP Equity al 31 dicembre 2020 risulta così composto:



Fondi sottoscritti da CDP Equity:
 (*) FoF Private Debt Italia (100%)
 (**) Fondo Acceleratori (100%)
 (***) FoF VenturItaly (93%)
 (****) Fondo Boost Innovation (100%)
 (*****) Fondo Technology Transfer (100%)

¹¹ 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.

Al 31 dicembre 2020, l'organico di CDP Equity è composto da 68 risorse, in aumento rispetto al 31 dicembre 2019 quando l'organico era composto da 39 risorse.

Fintecna S.p.A.

Fintecna è stata costituita nel 1993 con il mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili e/o da gestire a stralcio connesse al processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. A partire dal 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con la conseguente acquisizione delle attività residue. Nel 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

Ad oggi, Fintecna è attiva: (i) nella gestione di processi di liquidazione, (ii) nella gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate e (iii) in ulteriori attività, tra cui il supporto alle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Al 31 dicembre 2020, l'organico di Fintecna è composto da 98 risorse, in diminuzione di 4 unità rispetto al 31 dicembre 2019.

CDP Immobiliare S.r.l.

CDP Immobiliare, costituita nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna e divenuta partecipazione diretta di CDP nel 2013 ad esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari di Fintecna, opera lungo l'intera filiera immobiliare, svolgendo attività di gestione, costruzione e commercializzazione, con particolare riguardo alla valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare, attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione urbana del territorio.

CDP Immobiliare gestisce i percorsi di valorizzazione e dismissione del proprio patrimonio, sia direttamente, sia tramite società veicolo appositamente costituite nel tempo. In particolare, al 31 dicembre 2020 CDP Immobiliare detiene partecipazioni (controllate e collegate) in 13 società, tra cui Residenziale Immobiliare 2004, proprietaria dei complessi ex Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato ed ex Agenzia delle Dogane Scalo San Lorenzo a Roma, e Alfiere, proprietaria del complesso delle Torri dell'Eur a Roma.

Al 31 dicembre 2020, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 105 risorse, in diminuzione di 6 unità rispetto al 31 dicembre 2019 (uscita di 16 risorse, di cui 11 per distacco in percentuale maggiore del 50% e ingresso di 10 risorse, di cui 3 per distacco in percentuale maggiore del 50%).

CDP Immobiliare SGR S.p.A.

CDP Immobiliare SGR (CDPI SGR), partecipata al 70% da CDP, è stata costituita nel 2009 su iniziativa di CDP, Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e Associazione Bancaria Italiana (ABI).

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare. Al 31 dicembre 2020, CDPI SGR gestisce i seguenti fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l'Abitare ("FIA"), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. *social housing*) attraverso l'investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione ("FIV"), fondo multi-comparto dedicato all'acquisizione di beni immobili, con potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d'uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Nazionale del Turismo ("FNT"), dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative, tramite il Fondo

- Turismo 1 (“FT1”), finalizzato ad aggregare un portafoglio diversificato attraverso acquisizioni di beni immobili e concessione degli stessi in locazione a gestori alberghieri;
- il FIA 2, dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell’abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei settori di *smart housing*, *smart working*, innovazione e formazione.

Al 31 dicembre 2020, l’organico della società è composto da 51 unità, in riduzione di 3 unità rispetto al 31 dicembre 2019 (uscita di 7 risorse, di cui 2 per distacco in percentuale maggiore del 50% e ingresso di 4 risorse, di cui 2 per effetto di un distacco in percentuale maggiore del 50%).

CDP Reti S.p.A.

CDP RETI è il veicolo di investimento costituito nel 2012 con la finalità di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, dispacciamento, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica, attraverso l’acquisto di partecipazioni a rilevanza sistemica.

I suoi azionisti, a seguito dell’operazione di apertura del capitale a terzi investitori del novembre 2014, risultano essere: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il restante 5,9%.

Al 31 dicembre 2020, la società detiene le partecipazioni in Snam (31,35%)⁶, Terna (29,85%) e Italgas (26,04%).

Al 31 dicembre 2020, CDP RETI ha in organico 1 dipendente (3 al 31 dicembre 2019), a cui si aggiungono 3 risorse in distacco parziale dalla Capogruppo (2 risorse in distacco al 31 dicembre 2019). Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la società si avvale del supporto operativo di CDP, mediante accordi contrattuali di *service* stipulati a condizioni di mercato.

CDP Industria S.p.A.

CDP Industria S.p.A. è stata costituita il 26 marzo 2019 con la finalità di detenere le partecipazioni strategiche del Gruppo CDP operanti nel settore industriale e sostenerne i percorsi di crescita in una logica industriale di lungo termine.

La società è interamente detenuta da CDP.

La società attualmente detiene le partecipazioni in Fincantieri (71,32%) e Saipem (12,55%), per effetto delle scissioni delle partecipazioni di Fintecna in Fincantieri e di CDP Equity in Saipem a favore di CDP Industria.

Al 31 dicembre 2020, la società non ha dipendenti in organico. Per lo svolgimento della propria attività, CDP Industria si avvale del supporto operativo di CDP e di CDP Equity.

⁶ In data 18 giugno 2020, Snam S.p.A. ha comunicato l’annullamento di n. 33.983.107 azioni proprie in portafoglio senza riduzione del capitale sociale. Tale annullamento (deliberato dall’Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 18 giugno 2020 di Snam S.p.A.) ha determinato un incremento della quota di CDP Reti (da 31,04% a 31,35%). Lo Statuto Sociale modificato è stato depositato e iscritto al Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio Metropolitana di Milano-Monza Brianza Lodi in data 6 luglio 2020.

2. Contesto di mercato

2.1 Scenario macroeconomico

La diffusione del virus Covid-19 a partire dai primi mesi del 2020 ha provocato una contrazione dell'attività economica globale senza precedenti. Dopo il recupero avvenuto nel terzo trimestre dell'anno, in molti paesi la recrudescenza della pandemia alla fine del 2020 ha portato a un rafforzamento delle misure di contenimento, con ulteriori impatti negativi sull'economia. Nel breve periodo permane l'incertezza circa l'evoluzione della pandemia, ma migliorano le prospettive di medio-lungo periodo grazie all'avvio delle campagne di vaccinazione.

Secondo le più recenti stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2020 l'economia mondiale ha subito una forte contrazione, registrando un tasso di variazione del PIL reale del -3,5% su base annua, a fronte del +2,8% del 2019. La contrazione maggiore è stata registrata nelle economie avanzate (-4,9% su base annua rispetto al +1,6% del 2019) e, in maniera meno marcata, nelle economie emergenti e in via di sviluppo (-2,4% su base annua rispetto al +3,6% del 2019), tra le quali spicca il dato della Cina, unico paese per cui il tasso di crescita è stimato positivo nel 2020 (+2,3% su base annua, in calo rispetto al +6,0% del 2019). Nell'Area Euro, l'indebolimento dell'economia nel 2020 risulta essere più marcato rispetto a quello previsto per le altre economie avanzate (ad eccezione del Regno Unito), con un tasso di variazione del PIL reale pari al -7,2% su base annua, in calo rispetto al +1,3% del 2019. Anche gli Stati Uniti hanno subito una contrazione dell'economia nel 2020, con un tasso di crescita pari al -3,4% su base annua, a fronte del +2,2% del 2019⁷.

In questo scenario, la performance dell'Italia è stata debole. Le stime del FMI indicano un tasso di variazione del PIL reale nel 2020 pari al -9,2% su base annua (in calo rispetto al +0,3% nel 2019). L'Istat stima, invece, una contrazione dell'economia per il 2020 pari all'8,9% su base annua. Secondo l'Istituto nazionale di statistica, sulla crescita del Paese pesano la forte contrazione dei consumi delle famiglie e il crollo degli investimenti, pari rispettivamente al -10,7% e al -9,1%, parzialmente compensati dalla crescita della spesa delle Amministrazioni pubbliche, pari al +1,6%⁸.

La crisi Covid-19 ha generato un impatto negativo anche sul mercato del lavoro italiano. A dicembre il numero di inattivi è aumentato del 3,6% su base annua e il numero di persone in cerca di lavoro è sceso dell'8,9% nello stesso periodo. Contestualmente, a dicembre il tasso di occupazione è sceso al 58% (-0,9 punti percentuali su base annua). Il calo degli occupati non ha riguardato i contratti permanenti, che sono cresciuti dell'1,0% su base annua, ma soltanto i dipendenti a termine (-13,2%) e gli autonomi (-4,0%). Per effetto dell'aumento del numero di inattivi e dell'utilizzo degli ammortizzatori sociali, in particolar modo della cassa integrazione, il tasso di disoccupazione non ha subito un incremento, attestandosi a dicembre al 9,0% (-0,6 punti percentuali su base annua). Tuttavia, la disoccupazione si è concentrata maggiormente tra i giovani, il cui tasso di disoccupazione a dicembre ha raggiunto il 29,7% (+1,3 punti percentuali su base annua)⁹.

Per quanto riguarda l'inflazione, lo shock causato dalla crisi Covid-19 ha portato ad una riduzione dei prezzi, con una variazione media annua dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) pari nel 2020 al -0,1% (contro una variazione positiva dello 0,6% nel 2019)¹⁰.

In questo quadro di grave contrazione economica, anche i principali saldi di finanza pubblica hanno subito un peggioramento. Secondo l'Istat, nel 2020 l'indebitamento netto in rapporto al

La pandemia Covid-19 ha provocato nel 2020 una contrazione dell'economia globale senza precedenti

L'economia italiana è stimata in contrazione dell'8,9% nel 2020 (a fronte del +0,3% nel 2019)

7 FMI, World Economic Outlook update, gennaio 2021.

8 Istat, PIL e indebitamento AP (dati provvisori), marzo 2021.

9 Istat, Occupati e disoccupati (dati provvisori), febbraio 2021.

10 Istat, Prezzi al consumo, dicembre 2020.

La BCE ha ampliato in misura straordinaria l'accomodamento monetario in risposta alla crisi Covid-19

I mercati finanziari si sono indirizzati su un sentiero di pieno recupero dopo la forte volatilità subita allo scoppio della pandemia

PIL ha raggiunto il 9,5%, contribuendo all'aumento del debito pubblico in rapporto al PIL fino al 155,6% (+21,0 punti percentuali rispetto al 2019)¹¹.

2.2 Settore bancario e mercati finanziari

Alla luce del mutato contesto macroeconomico derivante dall'emergenza Covid-19, nel corso del 2020 le politiche adottate dalla Banca centrale europea hanno ampliato il grado di accomodamento monetario, rafforzando in misura straordinaria gli strumenti già esistenti o adottandone di nuovi, al fine di consentire un'efficace e tempestiva risposta alla crisi in atto.

In questo contesto, il programma di acquisto di titoli pubblici e privati della BCE, denominato Asset Purchase Programme, che nel corso del 2019 era stato ridotto fino a raggiungere flussi netti di acquisti vicini allo zero, è stato potenziato e combinato con un programma emergenziale, denominato Pandemic Emergency Purchase Programme, per un valore target che, tra marzo 2020 e marzo 2022, ammonta complessivamente a circa 2,5 mila miliardi di euro¹². I tassi di interesse di riferimento dell'Eurosistema sono rimasti invariati, consentendo ai tassi del mercato monetario di mantenersi su livelli storicamente molto bassi. Nel corso del 2020, in media, il tasso Euribor a 3 mesi si è attestato a -0,43% e il tasso Eonia a -0,46%.

Nel mercato dei titoli governativi, il differenziale tra il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark e il corrispondente tedesco ha subito un marcato incremento, così come gli altri spread europei, tra la fine di febbraio e la prima metà di marzo, in concomitanza con la diffusione del virus in Europa. La crisi in atto, infatti, ha causato un forte aumento della volatilità, non solo nei mercati azionari, generalmente più rischiosi, ma anche nei mercati del debito sovrano, che si è fortemente attenuata nel corso dell'anno grazie al mix di politiche monetarie e fiscali messe in campo dalle Istituzioni europee e dai rispettivi Governi e, contestualmente, alla graduale ripresa della mobilità e delle attività economiche nei vari Paesi dopo le stringenti misure di lockdown adottate nella prima parte dell'anno. Il backstop senza precedenti messo in campo a livello europeo, in particolar modo sul fronte della politica monetaria, ha sicuramente contribuito a mantenere sotto controllo il mercato dei titoli sovrani, con il rendimento del titolo di Stato italiano decennale benchmark che si è mantenuto su una traiettoria gradualmente decrescente nonostante i rischi derivanti dalle nuove ondate di contagi diffusi nell'ultima parte dell'anno, arrivando a toccare a dicembre nuovi minimi storici dalla nascita dell'Unione monetaria europea. Nel corso del 2020, lo spread BTP-Bund ha raggiunto il punto di massimo nel mese di marzo, ad oltre 280 punti base, e si è gradualmente ristretto negli ultimi mesi, attestandosi in chiusura d'anno a circa 110 punti base (-52 punti base rispetto alla fine dell'anno precedente). Contestualmente, l'indice generale del Rendistato è progressivamente aumentato nei mesi iniziali dallo scoppio della crisi sanitaria, arrivando a toccare il punto di massimo dell'1,5% a fine aprile, per poi restringersi a circa lo 0,3% a fine dicembre 2020 (-0,6 punti base rispetto alla fine dell'anno precedente).

Sul mercato azionario, l'indice FTSE MIB ha raggiunto i livelli minimi del 2020 a metà marzo per poi proseguire su una traiettoria gradualmente crescente nel corso dell'anno, seppur con una significativa battuta d'arresto nel mese di ottobre a causa dei timori crescenti degli investitori per le ripercussioni negative sull'economia delle nuove ondate di contagi, che hanno temporaneamente riportato una notevole incertezza e volatilità sui mercati azionari. A fine 2020, il FTSE MIB si è attestato a oltre 22,2 mila punti, ancora al di sotto dei livelli precrisi, ma ad un livello sostanzialmente in linea rispetto al dato di fine 2019 (-5%)¹³.

Con riferimento alla dinamica degli impieghi bancari, a dicembre i prestiti al settore privato¹⁴ hanno registrato un significativo aumento (+4,7% su base annua, contro l'aumento dello 0,2% registrato nel 2019), per via della considerevole crescita dei prestiti alle società non finanziarie (+8,5% su base annua, contro la riduzione dell'1,9% registrata nel 2019) e della tenuta dei pre-

¹¹ Istat, PIL e indebitamento AP (dati provvisori), marzo 2021.

¹² BCE, Comunicati stampa, marzo, giugno e dicembre 2020. Il dato si basa anche sull'assunzione di CDP di una prosecuzione degli acquisti di titoli pubblici e privati sotto l'Asset Purchase Programme, al ritmo mensile di 20 miliardi di euro, fino a marzo 2022.

¹³ Dati Refinitiv Datastream e Eikon.

¹⁴ Al netto dei prestiti a controparti centrali e corretti per gli effetti delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari.