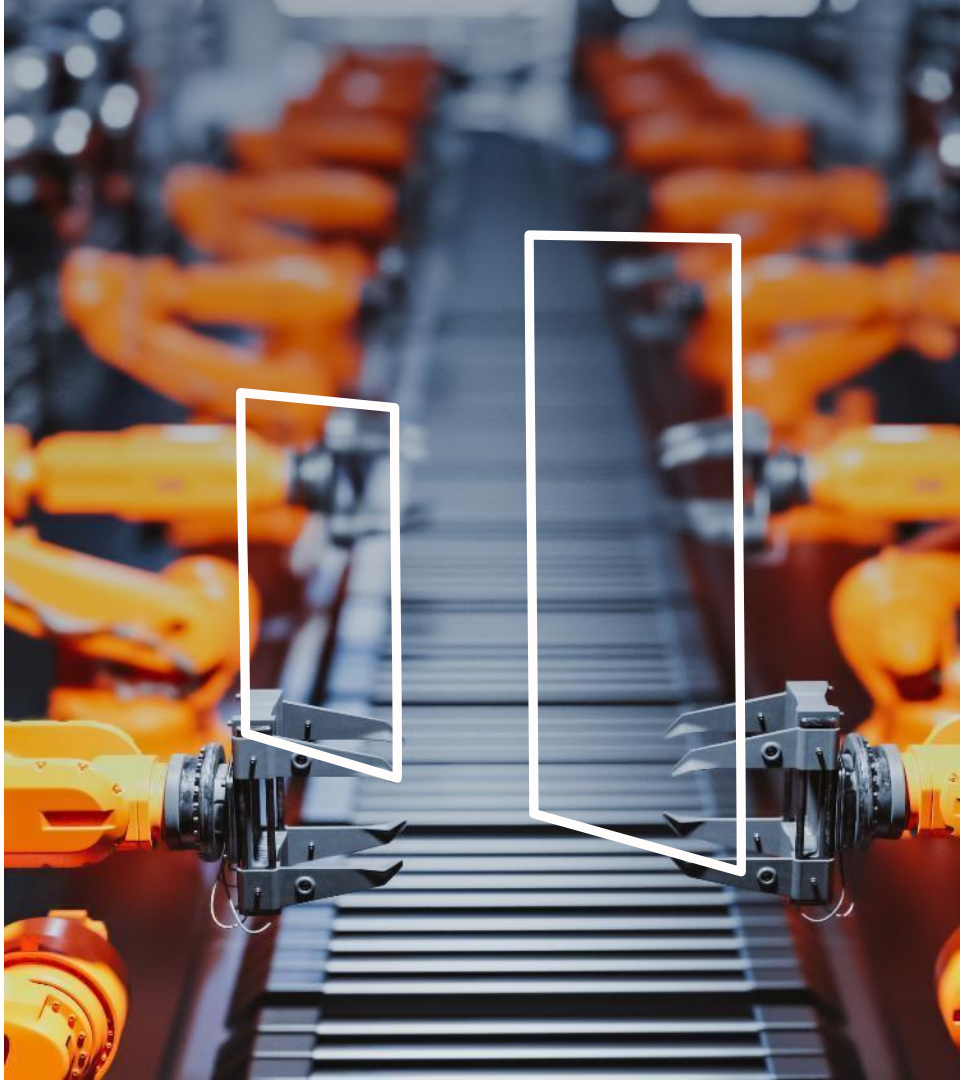




L'intervento di CDP nel mercato del private debt

*Vincenzo Paolo Carbonara, Responsabile
Finanza per la Crescita CDP*

Milano, 14 aprile 2026



Le tre direttrici dell'intervento di CDP nel mercato della finanza alternativa

1

**Basket Bond e
Minibond
standalone**

- CDP supporta lo **sviluppo di asset class innovative** come le **operazioni di cartolarizzazione** di minibond (c.d. **Basket bond**) o tramite sottoscrizione diretta di **minibond standalone**, con il ruolo di **Anchor Investor**
- Il successo del primo basket bond del mercato italiano (ELITE basket bond), ha dato **avvio alla strutturazione di numerose operazioni di sistema**, sia su base *secured* che *unsecured* (o «a mercato»), finalizzate a **supportare la crescita** delle PMI italiane, talvolta **appartenenti a filiere strategiche nazionali**, sia in Italia che all'estero
- **Combinando** il ruolo di “**Istituto nazionale di Promozione**” con le competenze tipiche di **investitore istituzionale**, CDP ha sottoscritto diversi closing di **basket bond secured** a favore di PMI italiane **in cui il credit enhancement è rappresentato da fondi strutturali e di investimento europei**

2

**Acceleratori e
Capital Structure
Advisory**

- Il **Gruppo CDP ha ampliato l'offerta alle imprese** affiancando ai tradizionali strumenti di supporto finanziario, anche strumenti dedicati allo **sviluppo del capitale umano** e alla promozione della **crescita delle imprese sui mercati internazionali**. In tale contesto, sono stati lanciati **due programmi rivolti alle PMI e Mid Cap**:
 - **Lounge CDP-SIMEST-ELITE**, per accelerare il percorso di crescita e consolidamento delle imprese italiane
 - **Acceleratore Franco-Italiano**, per promuovere l'internazionalizzazione delle aziende italiane nel mercato francese e delle aziende francesi nel mercato italiano
- Al fine di rafforzare il **ruolo di CDP** come **partner non finanziario delle imprese** e **comprenderne i bisogni** per **assicurare la creazione di un'offerta «tailor made»**, è stato **sviluppato un modello strutturato di assistenza** alle aziende per supportarle **nell'analisi storica e «forward looking» del proprio business e dell'ecosistema settoriale** in cui operano

3

**Fondi di debito
diversificati e
Turnaround**

- **Modalità di finanziamento indiretta** grazie alla quale CDP finanzia il segmento delle **PMI e MidCap**, difficilmente raggiungibile in via diretta, per il tramite di istituzioni terze e promuove un'«asset class» innovativa alternativa alle forme di credito tradizionali
- CDP supporta fondi che possono originare operazioni anche in **sinergia con il sistema bancario tipicamente su durate medio-lunghe**
- La **dimensione degli interventi** si caratterizza per l'**elevata granularità** del portafoglio e l'**approccio creditizio è simile a quello bancario**

1

CDP supporta lo sviluppo dei Basket Bond con il ruolo di Anchor Investor

BB «secured»

- Programmi che prevedono la presenza di una **garanzia strutturale a livello di portafoglio** destinata a supportare le **imprese** interessate a finanziarsi a medio lungo termine. La struttura tipica è la seguente:
 - le imprese **emettono dei bond** che vengono **ceduti a un SPV** e utilizzati come **collaterale per un'operazione di cartolarizzazione**
 - **le note emesse** dall'SPV ex lege 130/1999 sono sottoscritte da investitori professionali
 - il **soggetto pubblico** (i.e. Regione, BEI o Fondo Centrale di Garanzia) **rilascia una garanzia** diretta e a prima richiesta **sulle prime perdite delle note emesse dall'SPV**
 - L'ammontare messo a disposizione dal soggetto pubblico consente una **copertura delle prime perdite con un cap che può variare** in funzione della **tipologia di clientela** e della **rischiosità associata**



BB a
«Mercato»

- Programma di **cartolarizzazione di minibond emessi da PMI e Mid Cap** destinata a supportare l'accesso al credito di **imprese eleggibili per CDP caratterizzate da buona qualità creditizia**:
 - le imprese **emettono bond** che vengono **ceduti a una SPV** e utilizzati come **collaterale per un'operazione di cartolarizzazione**
 - le **note** emesse dall'SPV ex lege 130/1999 sono sottoscritte da investitori professionali e **garantite dal pool di titoli e possono beneficiare di forme di credit enhancement** che variano in funzione delle imprese che compongono il basket
 - **CDP sottoscrive** le note ABS per un ammontare **tipicamente fino al 50%** di ogni singola operazione

1 Opportunità di sottoscrizione diretta Minibond

CDP può agire anche in qualità di **sottoscrittore diretto di minibond tipicamente per importi superiori** a complessivi **5,0 mln€** senza ricorrere alla struttura della cartolarizzazione tipica dei programmi Basket Bond

Driver

Imprese target

Importo dei minibond

Quota CDP

Durata dei minibond

Profilo di rimborso

Security package

Tasso minibond

Caratteristiche Minibond

- **PMI e Mid-Cap**
- Indicativamente tra **5,0 mln€** e **30,0 mln€**
- Indicativamente tra **5,0 mln€** e **12,5 mln€**
- Indicativamente **fino a 8 anni**
- **Amortizing** con frequenza dei pagamenti trimestrale o semestrale, dopo eventuale **periodo di preammortamento** fino a **18 mesi**
- Da valutare **caso per caso**, anche con riferimento ad eventuali garanzie di terzi (i.e. **Garanzia SACE**)
- **Fisso o Variabile** (minibond emesso alla pari)

Utilizzo dei proventi

I proventi del finanziamento verranno utilizzati per finanziare:

- **iniziative per la crescita**, anche per **linee esterne**, in Italia e/o all'estero
- **investimenti** finalizzati a ricerca, sviluppo, innovazione, tutela del patrimonio culturale, promozione del turismo, ambiente, efficientamento energetico, promozione dello sviluppo sostenibile, green economy

Modus Operandi - CDP

- Su tale segmento, **l'intervento di CDP** tipicamente non supera il **50% dell'importo complessivo del minibond**
- Per tale ragione, l'intervento di CDP potrà riguardare la **sottoscrizione di prestiti obbligazionari** rientranti nell'ambito di **operazioni più ampie** che vedono la presenza di uno o più co-investitori
- **Unicredit, BPER, CAI, MCC, Sella, Finint e Desio** rappresentano i **principali partner** con cui CDP opera su tale segmento

1 Principali novità su cui stiamo lavorando: Minibond digitale e Destocking (1/2)

Sulla scorta delle novità introdotte nell'ordinamento italiano dal **decreto-legge 17 marzo 2023, n. 25**, convertito con modificazioni in **legge 10 marzo 2023, n. 52** ("Decreto FinTech"), a **dicembre 2025** CDP ha partecipato in partnership con Unicredit ad una prima operazione di finanziamento mediante la sottoscrizione di un **minibond emesso in forma digitale** («**Digital MiniBond** o «**DMB**») in collocamento privato (c.d. "private placement").

Il Decreto FinTech in sintesi

Riconosce piena equivalenza giuridica tra le **scritture sul registro digitale** e quelle del **sistema di dematerializzazione tradizionale**

Consente le **emissioni in forma digitale solo su registri tenuti da responsabili nell'elenco dei Responsabili di Registro autorizzati dalla Consob**

Attribuisce al titolare registrato nel registro distribuito (DLT) la legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti connessi allo strumento finanziario

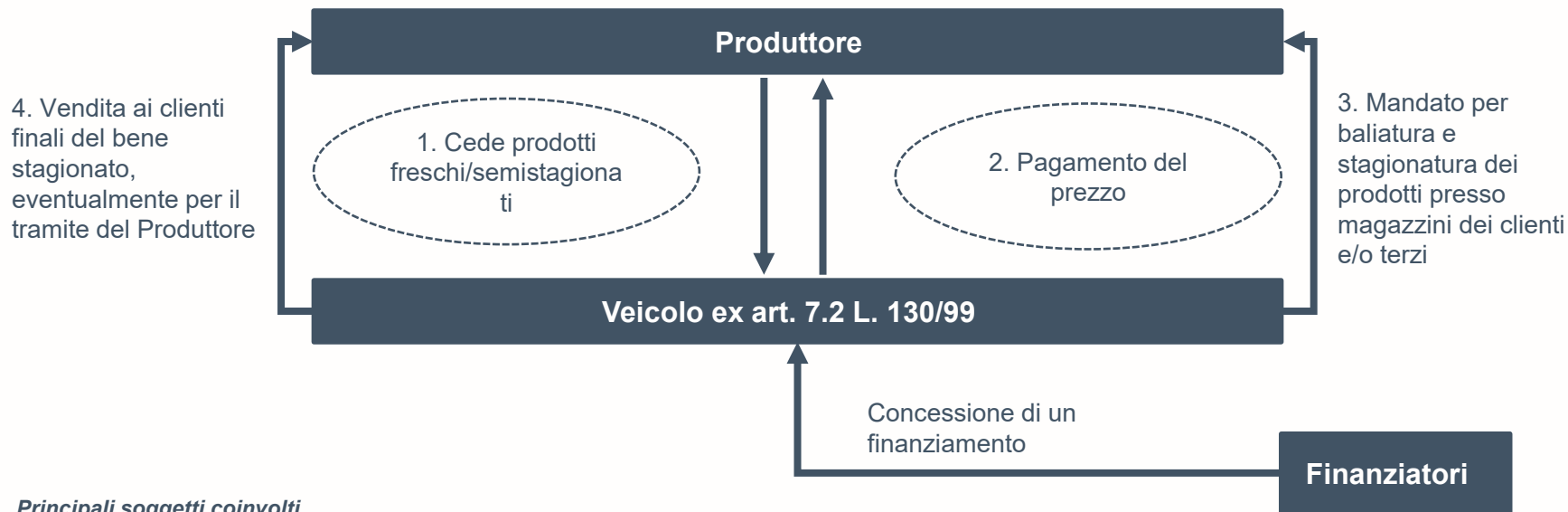
Prevede che **qualsiasi vincolo** (es. pegno o altri diritti reali) **sugli strumenti digitali si costituisce esclusivamente tramite scrittura sul registro**, in modo analogo alla disciplina degli strumenti dematerializzati

L'iniziativa si distingue per il suo **carattere innovativo**, rappresentando il **primo caso in cui CDP partecipa, in qualità di investitore, ad una operazione di sottoscrizione di Digital MiniBond tokenizzato tramite piattaforma blockchain.**

Si tratta di un **primo caso pilota**, che introduce **soluzioni tecnologiche avanzate e alternative** rispetto alle forme tecniche "tradizionali" (titoli dematerializzati e cartacei), aprendo la strada allo **sviluppo di ulteriori operazioni analoghe in futuro.**

1 Principali novità su cui stiamo lavorando: Minibond digitale e Destocking (2/2)

L'iniziativa prevede l'**acquisto dai relativi produttori** su base rotativa di prodotti freschi e semistagionati (es. formaggi e/o prosciutti, vino e/o distillati) **da parte della SPV** al fine di sottoporli ai processi di lavorazione, per poi **consentire ai produttori** – in virtù di specifico mandato senza rappresentanza conferito dalla SPV – **di procedere alla vendita dei prodotti finiti a terzi**



Principali soggetti coinvolti

- SPV legge 130 (segregazione ex lege)
- Corporate Servicer
- Produttori
- Asset manager

2

CDP ha lanciato 2 programmi e un modello strutturato di assistenza per la crescita di PMI e Mid Cap

A

Lounge CDP-
SIMEST-ELITE

- Programma **sviluppato da CDP, SIMEST ed ELITE¹**, società del Gruppo Euronext, per **sostenere la crescita delle PMI e Mid-Cap italiane**, aiutandole a superare gli elementi ostativi allo sviluppo attraverso:
 - attività di **training e coaching**
 - **accesso ad un network europeo**
 - **accompagnamento al mercato dei capitali**
 - supporto nella **definizione delle priorità strategiche** e nell'**implementazione del piano di internazionalizzazione**

B

Acceleratore
Internazionale

- Programma di **training e business matching** sviluppato **in partnership con Bpifrance (NPI francese), ELITE - società del Gruppo Euronext - e Team France Export²**, per favorire i processi di export e internazionalizzazione tra PMI e Mid Cap italiane e francesi, attraverso:
 - la programmazione di **sessioni di formazione**
 - organizzazione di **incontri bilaterali** per aumentare le opportunità di business tra le aziende dei due Paesi

C

Capital
Structure
Advisory

- Supporto alle imprese nell'**analisi dei financials storici e prospettici**, confrontati con quelli dei competitor e del settore in cui operano, **per comprenderne i) il posizionamento competitivo** e le **dinamiche** sottostanti la definizione della **pianificazione economica, finanziaria e patrimoniale**, ii) i **bisogni** in termini di **azioni strategiche** da implementare per crescere nel mercato domestico e internazionale e **strumenti finanziari** più adatti a finanziare la crescita

1) ELITE è una società del Gruppo Euronext, che aiuta le piccole e medie imprese a crescere e ad accedere ai mercati dei capitali privati e pubblici. La missione di ELITE è supportare le aziende nella crescita sostenibile di lungo periodo, accelerando il processo di accesso a capitali, competenze e networking. 2) Team France Export è il servizio pubblico del governo francese che supporta l'internazionalizzazione delle aziende francesi grazie all'azione di Business France, Bpifrance, Camera di Commercio Internazionale Francese

Razionale dell'intervento di CDP nel mercato dei Fondi di debito diversificati

Area	Descrizione
Modalità di finanziamento	<ul style="list-style-type: none"> Modalità di finanziamento indiretta attraverso cui CDP finanzia PMI e Mid Cap per il tramite di istituzioni terze, con rilevante effetto leva Operatività in partnership con altri investitori istituzionali
Dimensione dell'investimento	<ul style="list-style-type: none"> Supporto a nuova tipologia di Fondi che, in considerazione della natura diversificata, necessitano di investimenti di dimensione rilevante (<i>commitment target</i> >150-200 €mln) Dimensione tipica degli investimenti di CDP nel Fondo superiore a 20 €mln ⁽¹⁾
Granularità degli interventi	<ul style="list-style-type: none"> Presenza di fondi con medio-alto livello di granularità (superiore a 20 ticket) Utilizzo di un approccio valutativo di portafoglio che si caratterizza per elevata diversificazione (i.e., impostazione differente dalla valutazione su <i>single name</i>)
Origination dell'operazione	<ul style="list-style-type: none"> Supporto a Fondi che possono originare operazioni, anche in sinergia con il sistema bancario, e/o che promuovono nuovo mix di attivi
Destinazione dell'investimento	<ul style="list-style-type: none"> CDP investe sia in fondi italiani che paneuropei (in questo caso il fondo dovrà concedere finanziamenti a favore di società con sede legale e/o operativa in Italia, per un ammontare almeno doppio rispetto alla quota di investimento di CDP) Inclusione e promozione di tematiche ambientali e sociali con l'integrazione di una valutazione ESG dell'investimento (ex art. 8 SFDR)





Architettura tipica di un DDF



1) L'ammontare sottoscritto da CDP non potrà essere superiore ad un terzo dell'ammontare totale complessivamente sottoscritto; 2) Co-finanziamento da parte di Originator / Sponsor del 25%-100% dei finanziamenti erogati dal Fondo; 3) Commissioni di gestione / remunerazione del team di investimento variabile, con esplicita componente a incentivo

3 “Request for Proposal - RFP” per la selezione di potenziali iniziative di investimento in Fondi di debito diversificati da parte di CDP

L’iniziativa

- Coerentemente con la prassi di mercato, CDP ha strutturato e formalizzato un **processo per la selezione delle potenziali iniziative di investimento in fondi di debito diversificati** mediante una richiesta aperta ai gestori di OICR (cd. “**Request for Proposal**” o “**RFP**”).
- Tale processo è basato sui seguenti **principali elementi valutativi** oggetto di un dettagliato processo di *due diligence* effettuato da CDP:
 -  a) conformità della **strategia d’investimento adottata dall’OICR** con gli **obiettivi di intervento di CDP** e le sue finalità istituzionali;
 -  b) performance **storiche** e l’**expertise** del *management* del gestore e del *team* di investimento dell’OICR;
 -  c) sostenibilità **economico-finanziaria** dell’iniziativa;
 -  d) solidità della governance aziendale, trasparenza della catena di controllo e del **sistema di controlli interni del gestore**.
- Nell’ambito del processo di RFP per la selezione di potenziali iniziative di investimento in fondi di debito diversificati da parte di CDP, **sarà possibile presentare la potenziale iniziativa** nel periodo compreso tra il **1° marzo 2026** e il **31 dicembre 2026**

3 Criteri necessari nella selezione delle iniziative da parte di CDP (1/2)



Nella selezione delle potenziali iniziative d'investimento in ambito *private debt*, CDP tiene conto, tra l'altro, dei seguenti **criteri**:



Criteri necessari e prioritari

- Il gestore si impegna a **supportare**, tramite l'OICR, **l'economia reale italiana** mediante la concessione di finanziamenti a favore di imprese italiane per un **ammontare almeno doppio rispetto alla quota di investimento nel relativo OICR da parte di CDP**;
- La strategia dell'OICR dovrà prevedere, *inter alia*, prioritariamente:
 - 1) investimenti prevalentemente in **strumenti di debito senior** (*bond* e *loan*) destinati in via preferenziale a **PMI** (come da definizione contenuta nella Raccomandazione 2003/361/CE e s.m.i.¹) e/o **Small Mid-Cap** (come da definizione contenuta nell'articolo 2 del Regolamento 2015/1017 quali entità che contano un massimo di 499 dipendenti che non sono PMI) e/o **Mid-Cap** (come da definizione contenuta nell'articolo 2 del Regolamento 2015/1017 quali entità che contano un massimo di 3.000 dipendenti e che non sono PMI o Small Mid-Cap);
 - 2) la **limitazione** a effettuare **operazioni sul mercato secondario** o investimenti in **strumenti di equity, subordinati e/o quasi equity**;
 - 3) un **adeguato livello di granularità del portafoglio di investimento** (numero di imprese finanziate almeno **superiore a 20**);
 - 4) inclusione e **promozione di tematiche ambientali e sociali con l'integrazione di una valutazione ESG dell'investimento**² (almeno ex art. 8 SFDR);
- Una **solida governance aziendale** ed un **rigoroso sistema di controlli interni** che garantisca un completo allineamento alle migliori pratiche di mercato

1) La raccomandazione 2003/361 della Commissione Europea definisce come piccole e medie imprese (PMI) le imprese il cui personale e peso economico sono al di sotto di determinati limiti dimensionali. In particolare, è considerata (i) impresa di medie dimensioni un'impresa che ha fino a 250 dipendenti, un fatturato fino a 50 €/mln e un totale di bilancio fino a 43 €/mln; (ii) impresa di piccole dimensioni un'impresa che ha fino a 50 dipendenti e un fatturato o un totale di bilancio fino a 10 €/mln; (iii) micro impresa un'impresa che ha fino a 10 dipendenti e un fatturato o un totale di bilancio fino a 2 €/mln. 2) Il gestore è tenuto ad adottare principi e criteri ESG di trattamento, limitazione ed esclusione dello stesso tenore di quelli definiti dalle Politiche di Investimento e di Finanziamento Responsabile di CDP e dalle Politiche Settoriali pertinenti disponibili sul sito web istituzionale nella sezione Sostenibilità>Governance e politiche.

3 Criteri necessari nella selezione delle iniziative da parte di CDP (2/2)



Ulteriori criteri

- Partecipazione all'iniziativa di alcuni tra i principali **investitori istituzionali** (Casse di previdenza e compagnie di assicurazione nazionali e internazionali)
- **Dimensione minima** del patrimonio dell'OICR **almeno pari a 70 milioni** di euro al **primo closing**
- Presenza, prima di avviare la *due diligence*, di **soft** o **hard commitment** da **parte di investitori diversi da CDP per almeno il 25%** della **dimensione minima dell'OICR** al primo *closing*
- Le **key person** dell'OICR dovranno **dedicare sostanzialmente tutto il loro tempo alla gestione dell'OICR** finché non sarà stato raggiunto un adeguato livello di investimento del commitment
- **Sottoscrizione di una side letter** al fine di disciplinare taluni **aspetti specifici ai fini dell'investimento di CDP** nel relativo OICR
- Preferibile la (i) **presenza di un advisory board** composto da rappresentanti degli investitori; (ii) attribuzione della **qualifica di cornerstone** o **anchor investor a CDP**, con annessa nomina di almeno un rappresentante di CDP
- **Professionalità** dei potenziali gestori valutata sulla base dei seguenti fattori: i) **masse gestite**; ii) **qualità del management anche attraverso l'analisi dei track record del gestore, dell'OICR e del team di investimento dell'OICR**; iii) **adeguati sistemi di valutazione creditizia**, fondati anche su analisi qualitative svolte dal *team* di investimento non limitando la valutazione al solo ricorso a modelli automatici; iv) la **qualità e trasparenza del reporting agli altri investitori**

Per completezza, si segnala che, in ogni caso:

- l'ammontare di quote del potenziale OICR che potranno essere sottoscritte da CDP **non potrà mai essere superiore a un terzo dell'ammontare totale delle quote dell'OICR complessivamente sottoscritte**
- CDP sottoscriverà le quote del potenziale OICR **contestualmente e a termini e condizioni non deteriori** rispetto a quelli dei **co-investitori privati**

3 Processo e documentazione da allegare

Processo operativo

- Il gestore interessato dovrà compilare una “**Scheda fondo**”, scaricabile dal sito web istituzionale di CDP nella sezione **Imprese > FinanzaAlternativa > FondiDebitoDiversificati** ed inviarla insieme al set documentale presente nella sezione “**Documenti da allegare**” consultabile all’interno del precedente link.
- Ad ogni Scheda fondo che si intende sottoporre all’attenzione di CDP, il gestore interessato **dovrà allegare i documenti previsti** da predisporre sulla base dei modelli messi a disposizione da CDP.
- Tutta la documentazione prevista andrà compilata e sottoscritta dal gestore e **inviato via PEC/mail** ai seguenti indirizzi:

- ✓ cdpspa@pec.cdp.it;
- ✓ fondicreditodigitalending@cdp.it

Documentazione da allegare

- A Due diligence questionnaire** Scaricabile in formato pdf dal sito web istituzionale di CDP nella sezione **Imprese > FinanzaAlternativa > FondiDebitoDiversificati** (“**Allegato 3. Due diligence questionnaire**”)
- B Presentazione dell’OICR** Sulla base della struttura in formato pdf scaricabile dal sito web istituzionale di CDP nella sezione **Imprese > FinanzaAlternativa > FondiDebitoDiversificati** (“**Allegato 4. Struttura presentazione dell’OICR**”)
- C Questionario di conformità alle politiche di CDP** Scaricabile dal sito web istituzionale di CDP nella sezione **Imprese > FinanzaAlternativa > FondiDebitoDiversificati** (“**Allegato 5. Questionario verifica conformità politiche CDP_Investimenti Indiretti**” versione Eng e Ita)
- D Questionario rischi ESG Inv. Indiretti** Da compilare solamente nella sezione “**Gestore**” scaricabile dal sito web istituzionale di CDP nella sezione **Imprese > FinanzaAlternativa > FondiDebitoDiversificati** (“**Allegato 6. Questionario rischi ESG Investimenti Indiretti_fondi diversificati**”)
- E Documentazione rilevante in materia di Sistema dei Controlli Interni** A titolo esemplificativo: i) **regolamentazione interna in materia di governance** e metodologie delle funzioni di Revisione Interna, Rischi, Compliance ed Antiriciclaggio, ed evidenza dei relativi contratti di **outsourcing** e dei presidi in materia di esternalizzazioni; ii) gli esiti di **eventuali ispezioni** accorse negli ultimi **5 anni** e i relativi piani d’azione nonché documentazione attestante gli esiti del monitoraggio in merito alla corretta attuazione dei piani d’azione stessi; iii) le più **recenti reportistiche** delle funzioni di controllo interno

Altra documentazione da allegare (qualora disponibile)

Visura camerale del gestore e dell’OICR

Track record del team di investimento e del

Regolamento dell’OICR o altro documento equipollente

Prospetto o *private placement memorandum*

Compliance & AML *Due Diligence Form*