



CDP Venture Capital Sgr

RELAZIONE
FINANZIARIA
ANNUALE 2025





CDP Venture Capital Sgr

RELAZIONE
FINANZIARIA
ANNUALE 2025

Cari Azionisti, cari Stakeholder,

il 2025 ha confermato la centralità del *Venture Capital* per lo sviluppo dell'innovazione italiana. Rafforzarne il mercato significa aumentare la capacità del Paese di innovare e trasformare le imprese innovative in realtà industriali più solide.

Nel corso dell'anno, il mercato italiano ha mostrato segnali concreti di rafforzamento. **Gli investimenti di *Venture Capital* sono cresciuti del 17% rispetto al 2024**, con un *ticket* medio ai livelli più alti degli ultimi anni. Si rafforza così una filiera che va dal trasferimento tecnologico all'accelerazione fino ai primi *round* di investimento, e che rende più strutturata la capacità del Paese di trasformare ricerca, competenze e nuove idee imprenditoriali in impresa innovativa.

Questa crescita si innesta su alcuni **punti di forza propri del sistema italiano**. Da un lato, cresce la capacità di generare startup in ambiti ad alta intensità tecnologica – dal *deeptech* alla robotica, dai nuovi materiali all'intelligenza artificiale, dall'aerospazio alle scienze della vita. Dall'altro, il Paese può contare su un tessuto industriale e manifatturiero che rappresenta un fattore abilitante per l'adozione e la scalabilità delle tecnologie emergenti. In questo quadro, anche il *Made in Italy* si conferma un asset distintivo: non solo per il suo valore identitario, ma per la capacità di coniugare innovazione, qualità e cultura industriale.

All'evoluzione del mercato si accompagna anche una maggiore maturità dell'ecosistema. Sempre più *founder* si confrontano con investitori istituzionali, aprono il capitale, rafforzano la governance e impostano percorsi di crescita con

ambizione internazionale. In questa direzione va **l'aumento del peso degli investitori internazionali nelle imprese italiane**, cresciuto del **12% rispetto al 2024**: un segnale di maggiore attrattività del mercato e di più forte integrazione nei circuiti europei e globali del *Venture Capital*.

In questo contesto, **CDP *Venture Capital*** ha continuato a svolgere un ruolo centrale nello sviluppo del mercato. Dal 2020 abbiamo contribuito a costruire un parte rilevante dell'infrastruttura che oggi sostiene l'innovazione italiana, mettendo in connessione ricerca, capitali, competenze, operatori e territori. In particolare, abbiamo lavorato per rafforzare la *pipeline* di innovazione: oggi operiamo con **6 Poli di Tech Transfer** in 13 Regioni, sviluppati insieme a 20 Università e Centri di ricerca. A essi si affiancano **20 Acceleratori** attivi in 12 Regioni, con oltre **530 startup passate dai percorsi di accelerazione**.

Nel corso del 2025 abbiamo inoltre accelerato il ritmo dei nostri investimenti, che hanno raggiunto **Euro 763 milioni** deliberati, in crescita del 45% rispetto all'anno precedente. La crescita è trainata sia dagli investimenti diretti, saliti del 65%, sia dagli investimenti indiretti, aumentati del 31%, e destinati a gestori di *Venture Capital* di nuova costituzione e già esistenti.

Anche quest'anno, CDP *Venture Capital* si è confermata il principale operatore del mercato italiano del *Venture Capital*, partecipando, direttamente e indirettamente, a **oltre il 50% dei round complessivi**.

Abbiamo, inoltre, rafforzato il percorso di *Value Creation* delle *startup* del portafoglio,

avviando iniziative che accompagnano tutto il ciclo di vita dell'innovazione, generando risultati concreti in termini di nuove collaborazioni corporate, maggiore coinvolgimento degli investitori e sviluppo manageriale degli imprenditori.

Nonostante il percorso di rafforzamento complessivo dell'ecosistema, resta ancora significativo il divario nel capitale disponibile per sostenere la crescita delle *startup*. Il numero di gestori italiani in grado di finanziare *round* dalla fase intermedia in poi è ancora limitato, ostacolando così la capacità di realizzare operazioni di dimensione rilevante guidate da investitori nazionali e rallentando lo sviluppo del segmento *Late Stage*.

A questo si affianca l'esigenza di aumentare il numero delle *exit* verso attori industriali e finanziari nonché tramite le nuove quotazioni, entrambi elementi essenziali per far evolvere l'*asset class* e per permettere al sistema di generare migliori risultati industriali e finanziari.

Guardando ai prossimi anni, si apre un'opportunità concreta per **accelerare il mercato italiano del *Venture Capital***. Nel 2026 ci concentreremo su quattro direttrici che consideriamo decisive: rendere strutturale la presenza di investitori istituzionali nel mercato – Casse Previdenziali, Fondi Pensione, Banche e Assicurazioni – ampliare l'apertura verso operatori internazionali, rafforzare la collaborazione con i grandi gruppi industriali e assicurare continuità e visione di lungo periodo nell'allocazione delle risorse pubbliche, leva essenziale per catalizzare capitale privato.

L'equilibrio tra capitale istituzionale, investitori globali, industria e impegno pubblico è la condizione per **far crescere nuovi campioni nazionali** e generare valore per il Paese.

Continueremo a operare affinché capitali, competenze e visione strategica convergano a supporto delle imprese che stanno costruendo il futuro del Paese.

Il Vostro sostegno ci permette di consolidare i progressi ottenuti e, allo stesso tempo, di accompagnare un'evoluzione che renderà l'ecosistema nazionale sempre più forte, innovativo e capace di affermarsi sui mercati internazionali.

Grazie,



Emanuele Levi
Amministratore Delegato
e Direttore Generale

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Emanuele Levi'.

Anna Lambiase
Presidente

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Anna Lambiase'.

oltre
750 Mln€

di investimenti
deliberati

CDP Venture Capital SGR S.p.A.

Società di Gestione del Risparmio italiana avente ad oggetto la gestione di fondi comuni d'investimento chiusi e riservati a investitori professionali.

Sede Legale e Direzione Generale
Via Alessandria 220
00198 Roma

Tel. +39 06 421 601
Fax +39 06 421 604 15

Capitale Sociale Euro 2.595.629,40
Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
Codice Fiscale e P. IVA n. 08480100018

Società iscritta all'Albo dei gestori di FIA al n. 59

www.cdpventurecapital.it
E-mail: info@cdpventurecapital.it
PEC: cdpventurecapital@pec.cdpventurecapital.it.

PREMESSA

Il Bilancio di CDP Venture Capital SGR rappresenta il principale documento di riferimento della Società, delineando i risultati economici e i dati chiave che hanno contraddistinto l'esercizio 2025 e descrivendo le attività della gestione e le altre iniziative a supporto dell'ecosistema.

Al fine di condividere con il lettore una rappresentazione più ampia del contesto di riferimento, il documento include, altresì, una sintesi dei principali elementi che contraddistinguono l'ambito di operatività della Società, le caratteristiche tipiche dell'attività di investimento, gli strumenti, l'approccio e le prospettive del mercato di riferimento.

Il documento è, pertanto, suddiviso in quattro macro-sezioni:

1

Venture Capital, con la descrizione delle caratteristiche specifiche di questa forma di investimento, la sua storia, i benefici per lo sviluppo di sistemi economici evoluti, l'approccio dello strumento e il contesto di mercato.

3

L'attività di gestione del periodo, che include la Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, l'evoluzione prevedibile della gestione e le ulteriori informazioni a corredo del Bilancio d'esercizio.

2

Società, con la descrizione di identità, *mission*, valori, *strategia*, modello di *business*, *governance* e struttura organizzativa.

4

Il Bilancio d'esercizio, che include gli schemi di Stato Patrimoniale, Conto Economico, il Prospetto della Redditività Complessiva e delle variazioni del Patrimonio Netto, il Rendiconto Finanziario e, infine, la Nota Integrativa.

Index

1.	Il Venture Capital	10	3.	Andamento della gestione	96
1.1	Cenni storici, ruolo e impatto del <i>Venture Capital</i> nell'economia	12	3.1	L'attività di gestione del Periodo	98
1.2	Caratteristiche, attori coinvolti e approccio agli investimenti in <i>Venture Capital</i>	16	3.2	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	110
1.3	Contesto di mercato e prospettive	20	3.3	Evoluzione prevedibile della gestione	111
			3.4	Altre informazioni	112
			3.5	Proposta di delibera	114
2.	La società	26	4.	Bilancio d'esercizio	116
2.1	Identità, <i>mission</i> e valori	28	4.1	Prospetti di Bilancio	118
2.2	La strategia di CDP Venture Capital SGR	32	4.2	Nota Integrativa	125
2.3	Sistema di <i>Governance</i> e struttura organizzativa	85	4.3	Relazioni	188
2.4	<i>Highlights</i> 2025	94			

1. *Il Venture Capital*

1.1	Cenni storici, ruolo e impatto del <i>Venture Capital</i> nell'economia	12
1.2	Caratteristiche, attori coinvolti e approccio agli investimenti in <i>Venture Capital</i>	16
1.3	Contesto di mercato e prospettive	20

IL VENTURE CAPITAL

Il *Venture Capital* (per semplicità “VC”) è la **forma di investimento in capitale di rischio** volta a supportare iniziative in settori innovativi e con elevato potenziale di crescita (*startup*), da parte di operatori professionali. Le iniziative che ricevono finanziamenti di *Venture Capital* si trovano tipicamente nelle fasi iniziali del ciclo di vita e necessitano di capitali per lo sviluppo di innovazioni di prodotti e servizi, processi, tecnologie, l'accesso a nuovi mercati e la scalabilità del *business*.

Considerato il carattere di innovatività e la fase del ciclo di vita dell'iniziativa oggetto di investimento, a fronte di un **elevato rischio** assunto, per gli investitori in VC le **prospettive di un ritorno significativo possono essere più elevate** rispetto all'investimento in altri strumenti finanziari. Inoltre, gli investimenti in questa *asset class*, soprattutto in determinati settori (e.g. *deeptech*), possono richiedere rilevanti capitali su un orizzonte temporale lungo al fine di accompagnare i progetti e le *startup* nel proprio percorso, prima di poter cogliere i frutti dell'investimento effettuato.

In quanto strumenti di *equity*, anche per gli investimenti in VC, infine, non sussiste

obbligo di rimborso delle risorse ricevute da parte dell'impresa, a differenza di quanto previsto per gli strumenti di debito.

Gli investitori ottengono un ritorno sul loro investimento principalmente attraverso la dismissione (“*exit*”) delle proprie quote di partecipazione che può avvenire, a seconda dello stadio di sviluppo della *startup*, attraverso una cessione delle quote di capitale detenute nell'azienda ad altri investitori, che subentrano al finanziamento di fasi successive del ciclo di vita, ovvero attraverso il collocamento delle azioni della società sul mercato dei capitali (IPO).

Gli investimenti VC, oltre al capitale in fase iniziale a supporto per la crescita, difficilmente ottenibile tramite i canali tradizionali come i prestiti bancari, portano con sé molteplici benefici per le *startup* che li ricevono:



Organizzazione e *governance*

tramite supporto nella costruzione del *management team* aziendale (*hiring & coaching*) e di solidi sistemi di *governance* e di incentivi, utili per attrarre e trattenere le migliori risorse aziendali lungo tutto il percorso di crescita della *startup*.



Supporto strategico, esperienza e *mentorship*

grazie ad operatori che offrono alle imprese conoscenza del settore e consulenza strategica per lo sviluppo del modello di *business*.



Accesso a *network* professionali

per consentire alle imprese di entrare in contatto con potenziali *partner*, clienti e talenti, accelerando il *go-to-market*, la crescita e/o l'espansione in nuovi mercati.



Credibilità e visibilità

grazie all'associazione con operatori professionali, che attraggono ulteriori investimenti, migliorano le relazioni con fornitori e *partner* e facilitano l'accesso a nuovi mercati.



Preparazione per le fasi di sviluppo future

con gli investitori che orientano le *startup* anche nei processi di quotazione (IPO) o altre strategie di *exit*, fornendo consulenza su quando e come perseguire queste opzioni, anche nel migliore interesse della *startup* stessa.

1.1

IL VENTURE CAPITAL

Cenni storici, ruolo e impatto del Venture Capital nell'economia

Cenni storici



investimento in capitale di rischio

XX secolo

il concetto moderno di Venture Capital

1946

anno di nascita ufficiale del Venture Capital contemporaneo

L'attività di **investimento in capitale di rischio sui settori dell'innovazione**, quale leva in grado di sbloccare il potenziale di idee e guidare il progresso tecnologico, nonché l'espansione economica di un Paese, trova le sue **radici nelle diverse epoche della storia economica**.

Durante il periodo medievale, mercanti e navigatori si imbarcavano in viaggi rischiosi per commerciare con terre lontane. Questo implicava **investimenti significativi** in naviglio marittimo, merci e altre risorse con la speranza di ottenere un **ritorno finanziario elevato**.

Nell'Italia Rinascimentale, **artisti, scienziati ed esploratori dipendevano dal sostegno finanziario** dei mecenati **per portare avanti i loro progetti**. Molte grandi famiglie italiane hanno fornito finanziamenti e risorse per permettere lo sviluppo di opere, scoperte scientifiche e viaggi di esplorazione.

Il concetto moderno di Venture Capital si rafforza, tuttavia, nel secondo dopoguerra, nel XX secolo. In particolare, politiche governative strutturate di investimento in imprese ad alto potenziale di crescita si possono ricondurre alla **metà degli anni '40 e '50 negli Stati Uniti**. In questo periodo, infatti, investitori individuali o gruppi di investitori con elevate dotazioni patrimoniali,

noti come "*angel investors*", iniziarono a fornire fondi a imprese emergenti in cambio di una partecipazione azionaria. È, tuttavia, il **1946 l'anno che segna la nascita ufficiale del Venture Capital contemporaneo** con la creazione dell'*American Research and Development Corporation* (ARDC) da parte di Georges Doriot, professore della *Harvard Business School* e spesso considerato come "il padre del *Venture Capital*". L'ARDC fu creata con l'obiettivo di trasformare le scoperte scientifiche delle Università in imprese commerciali di successo. Un esempio dei primi investimenti di successo è infatti quello effettuato dall'ARDC in *Digital Equipment Corporation* (DEC) nel 1957.

L'investimento iniziale di circa 70.000 dollari, per una quota di maggioranza del capitale della società, raggiunge un valore di mercato di oltre \$350 milioni nel 1971, grazie alla crescita esponenziale della società produttrice di *computer*¹.

Durante gli anni '60 poi, il termine "Venture Capital" inizia ad essere utilizzato più ampiamente. Gli operatori di *Venture Capital* cominciano a emergere e a concentrarsi su settori come la tecnologia e la sanità. In particolare, il successo di imprese come *Fairchild Semiconductor* e *Digital Equipment Corporation* attira l'attenzione degli investitori

verso le potenziali opportunità di profitto nel finanziamento di *startup* tecnologiche. È in questo periodo, precisamente a Luglio del 1953, che il Presidente degli Stati Uniti Eisenhower firma la legge sullo *Small Business Act*, creando una nuova agenzia (i.e. la *U.S. Small Business Administration - SBA*) con la missione di assistere e supportare la nascita delle piccole imprese, definite la spina dorsale dell'economia. Da allora, la SBA ha aiutato milioni di imprenditori a realizzare il loro sogno. Alcune delle più grandi aziende americane, tra cui Nike, FedEx, Ben & Jerry's, Under Armour e Chobani, sono, infatti, nate grazie all'aiuto della SBA.

Gli anni '70 e '80 rappresentano un periodo di rapida espansione per il settore del VC, specialmente nella *Silicon Valley*, dove diversi imprenditori iniziano a ricevere sostegni finanziari significativi per trasformare idee innovative in prodotti commerciali. È in questo periodo che nascono, tra le altre, aziende come Apple e Microsoft, che tuttora rientrano tra le società con maggiore capitalizzazione a livello globale.

Apple, in particolare, fu inizialmente finanziata da Mike Markkula, un *angel investor* e a cui si affiancarono altri operatori professionali di *Venture Capital* tra cui Venrock e Sequoia Capital. Similmente, anche Microsoft viene finanziata da operatori di *Venture Capital* (TVI).

È in questo periodo, a Luglio del 1982, che gli Stati Uniti pubblicano lo "*Small Business Innovation Development Act*" con lo scopo, *inter alia*, di integrare le previsioni dello *Small Business Act* a sostegno dello sviluppo delle innovazioni tecnologiche.

Gli anni '90 vedono l'emergere di internet e delle tecnologie dell'informazione come settori trainanti per il VC. La fine degli anni '90 vede, tuttavia, un eccesso di speculazione nel settore delle *startup* tecnologiche, culminata nella bolla dot-com. Il rapido aumento del valore delle *startup* e delle IPO in questo periodo ha infatti attratto un'ondata senza precedenti di investimenti in VC. Quando, tra il 2000 e il 2001, molte di queste *startup* falliscono, lo scoppio della bolla porta ad una riflessione all'interno dell'industria del VC verso un maggiore rigore nelle valutazioni e un *focus* su modelli di *business* più sostenibili.

Nonostante la correzione del mercato alla fine degli anni '90, il *Venture Capital* ha continuato ad essere una forza trainante nell'innovazione e nella creazione di nuove imprese.

In particolare, **negli ultimi due decenni**, l'avvento dell'era digitale, soprattutto in **settori basati sullo sviluppo di software e piattaforme tecnologiche**, ha visto il *Venture Capital* giocare un ruolo centrale nello sviluppo e nell'espansione di *startup* che sono diventate giganti globali come Facebook, Uber, Airbnb.

Anche l'Italia vanta storicamente una forte tradizione di investimenti in iniziative creative o imprenditoriali.

Nella seconda metà del XX secolo, infatti, molte delle maggiori aziende italiane di successo sono nate e/o cresciute grazie al finanziamento e supporto, anche istituzionale, di idee imprenditoriali.

¹Meade, N. (1978). Decision Analysis in *Venture Capital*. The Journal of the Operational Research Society, 29(1), 43-53. <https://doi.org/10.2307/3009405>.

Investire in **Venture Capital** significa giocare un ruolo cruciale per lo sviluppo economico e sostenibile del Paese.

Il ruolo del *Venture Capital* come potenziale abilitatore dello sviluppo economico e sostenibile di un Paese

Stimolo all'Innovazione e al Progresso Tecnologico

Il *Venture Capital* è un catalizzatore chiave per l'innovazione e il progresso tecnologico. Investendo in *startup* e imprese in fase iniziale concentrate su settori innovativi e strategici, il *Venture Capital* permette di trasformare i progressi tecnologici, derivanti per esempio da attività di ricerca scientifica, in nuovi brevetti e nuove iniziative, cioè prodotti e servizi concreti, che possono avere un impatto significativo sulla società e/o sulle filiere produttive. Attraverso gli investimenti in tecnologie e soluzioni innovative, il VC può facilitare l'emergere di nuovi settori industriali, come è avvenuto nel passato con internet, le biotecnologie e più di recente con l'intelligenza artificiale e la *blockchain*.

Ciò, non solo favorisce il progresso tecnologico, ma sostiene anche lo sviluppo di soluzioni a problemi sociali urgenti, come i cambiamenti climatici, la salute pubblica e la sicurezza digitale.

Promozione della Crescita Economica e Creazione di Posti di Lavoro

Gli investimenti in *Venture Capital* contribuiscono significativamente alla crescita economica, attraverso l'incremento delle esportazioni, l'aumento della produttività e l'innovazione. Inoltre, le *startup* e le imprese in fase di crescita finanziate dal *Venture Capital* spesso si espandono rapidamente, contribuendo significativamente alla creazione di nuovi posti di lavoro. Si stima che il *Venture Capital* abbia contribuito alla creazione di oltre 68.000 nuovi posti di lavoro nel Paese.

Aumento della Competitività Internazionale

Le imprese supportate da *Venture Capital*

contribuiscono a rafforzare la competitività di un'economia sul palcoscenico internazionale. Investendo in aziende che sviluppano tecnologie e soluzioni innovative, le nazioni possono **guadagnare un vantaggio competitivo in settori chiave**, promuovendo così le esportazioni e migliorando la bilancia commerciale. Inoltre, l'ecosistema innovativo alimentato dal VC attira investimenti stranieri e talenti globali, ulteriormente rafforzando la posizione della nazione nell'economia mondiale.

Mobilizzazione di Risorse Finanziarie

Il *Venture Capital* aiuta a mobilizzare risorse finanziarie verso imprese ad alto potenziale che altrimenti potrebbero avere difficoltà a ottenere finanziamenti attraverso canali tradizionali. Questo flusso di capitali verso idee innovative è essenziale per il sistema, permettendo la realizzazione di progetti imprenditoriali che possono portare a significativi ritorni economici e sociali.

Negli ultimi 20 anni, il panorama delle principali società per capitalizzazione è cambiato drasticamente, passando da conglomerati industriali come **General Electric** e **ExxonMobil** a colossi tecnologici come **Apple**, **Amazon**, **Microsoft**, **Google** e **Meta**. Questo cambiamento riflette una serie di trasformazioni economiche, tecnologiche e sociali che hanno ridisegnato la natura del *business* globale.

È evidente, inoltre, come il **Venture Capital** sia strumentale alla creazione delle aziende leader di domani. Infatti, **8 delle 10** società quotate con la più alta capitalizzazione di mercato a livello globale a dicembre 2025 hanno ricevuto il supporto di VC nei loro primi anni di attività, tra cui **Alphabet**, **Amazon**, **Apple**, **Broadcom**, **Meta**, **Microsoft**, **Nvidia** e **Tesla**.

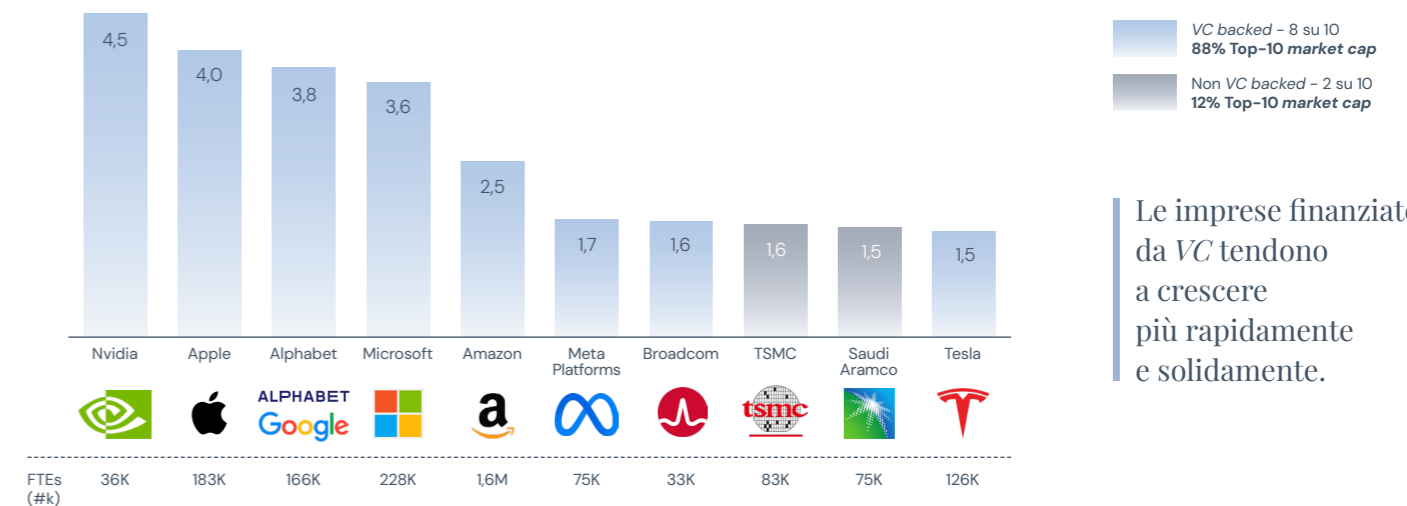
Questo effetto moltiplicatore stimola l'economia locale e nazionale, promuovendo lo sviluppo di nuovi settori e rafforzando la competitività a livello internazionale.

Oggi, alcune delle Big Tech non solo **dominano il settore tecnologico**, ma influenzano anche profondamente altre aree come la **politica**, la **cultura** e l'**occupazione**. Con una capitalizzazione di mercato che supera spesso il PIL di interi Paesi, queste

compagnie esercitano un'influenza enorme, alimentata dalla loro capacità di innovare, raccogliere dati e plasmare il comportamento dei consumatori.

In sostanza, le Big Tech, molte delle quali nate come *startup*, sono diventate un **pilastro cruciale nell'economia**, influenzando le politiche pubbliche, il mercato del lavoro e il futuro tecnologico dei Paesi.

Top-10 società per capitalizzazione di mercato a livello globale (T\$, dicembre 2025)



Le imprese finanziate da VC tendono a crescere più rapidamente e solidamente.

ESG

Le *startup* innovative possono svolgere un ruolo fondamentale sia nell'affrontare le sfide legate alla transizione ecologica, sia nello sviluppare servizi capaci di promuovere la salute, il benessere e l'inclusione.

Queste realtà non solo contribuiscono alla creazione di occupazione, ma possono generare anche un impatto positivo sia sull'ambiente sia sulla società, favorendo la costruzione di un futuro più sostenibile.

In questo scenario, il *Venture Capital* rappresenta uno strumento determinante per accompagnare le *startup* nello sviluppo di soluzioni innovative.

1.2

IL VENTURE CAPITAL

Caratteristiche, attori coinvolti e approccio agli investimenti in *Venture Capital*Le fasi del ciclo di vita di una *startup* e i principali attori coinvolti

Ogni fase del ciclo di vita di una *startup* presenta specifici rischi/opportunità.

Gli investimenti di *Venture Capital* rappresentano la **prima forma di finanziamento delle iniziative**. Queste, tipicamente, si sviluppano nelle seguenti fasi, ciascuna delle quali corrisponde ad un diverso **stadio di maturità** e presenta **specifici rischi/opportunità**, attraendo, pertanto, differenti tipologie di investitori:

Pre-Seed:

È la fase iniziale dell'iniziativa. Spesso, nasce ancora prima che l'idea di impresa sia completamente formata. L'investimento in questa fase è generalmente diretto a sostenere la ricerca di mercato, la concezione del prodotto e lo sviluppo delle prime versioni (POC/prototipi). In questa fase la raccolta delle risorse avviene tipicamente, oltre che dai **fondatori** stessi, anche da **angel investors, family office, piattaforme di crowdfunding, acceleratori di impresa e operatori professionali** che gestiscono **Fondi di Investimento di *Venture Capital***.

Seed:

In questa fase la *startup* ha già una visione chiara del prodotto o servizio da realizzare e l'investimento è quindi orientato allo sviluppo, al *testing* del mercato e alla costruzione di una *team*. Gli investimenti *seed* permettono alla *startup* di raggiungere i primi traguardi significativi in termini di utenti, clienti o ricavi, gettando le basi per la crescita futura. In questa fase, le *startup* raccolgono risorse,

oltre che dagli investitori sopra evidenziati, anche da **operatori professionali che gestiscono Fondi di *Venture Capital*** ed effettuano i primi investimenti (investimenti cd. "*initial*") in progetti ad elevato rischio con aspettative di ottenere maggiori rendimenti, così come da *Corporate Venture Capital* (i.e. veicoli di investimento di grandi aziende che investono in *startup* con l'obiettivo di ottenere sia ritorni finanziari, ma anche di garantirsi l'accesso a tecnologie innovative, talenti e nuovi mercati).

Series A:

In questa fase la *startup* ha già dimostrato un certo grado di successo nel mercato e ha un modello di *business* verificabile che necessita di essere scalato. L'investimento *Series A* consente di ottimizzare prodotti/esperienze esistenti, ampliare il mercato o addirittura esplorare nuovi mercati. In questa fase le *startup* raccolgono generalmente risorse sia da Fondi di *Venture Capital* che hanno già investito nelle fasi iniziali (*pre-seed* & *seed*) sia da nuovi Fondi di *Venture Capital* che cercano di posizionarsi per un ritorno significativo sul medio termine e *Corporate Venture Capital*.

Series B:

Nella fase *Series B*, la *startup* è in una fase di crescita consolidata e necessita di capitali per espandersi ulteriormente, sia incrementando la propria quota di mercato che diversificando la gamma di prodotti o servizi offerti.

Questa fase di investimento si concentra su un'espansione sostanziale, sostenendo la crescita della base clienti e l'aggiornamento delle infrastrutture tecniche. Gli investitori in queste fasi possono includere Fondi di *Venture Capital* con strategia di investimento maggiormente focalizzata su investimenti in una fase più avanzata del ciclo di vita (investimenti cd. *Late Stage*).

Series C e oltre:

Le fasi di investimento *Series C* e oltre sono orientate verso aziende che sono già affermate sul mercato e cercano finanziamenti per nuove acquisizioni, espansione su mercati internazionali o miglioramento della quota di mercato in segmenti competitivi. Gli investitori in queste fasi possono includere anche i Fondi di c.d. "*Growth Capital*" o "*Pre-IPO*". Questi *round* di finanziamento possono essere considerati come trampolini verso una successiva quotazione in Borsa o altre forme di *exit*.

Talvolta, con riferimento alle fasi del ciclo di vita delle *startup* ci si riferisce anche ai termini **Seed, Early Stage, Late Stage e Growth Capital**. Il primo è riconducibile tipicamente alle fasi *Pre-seed* e *Seed*, il secondo ai *round Post-seed* e *Series A*; *Late Stage* sono tipicamente investimenti di *Series B*, mentre il *Growth Capital* fa riferimento a *Series C* e successivi *round* di investimento.

Caratteristiche principali dei Fondi di Investimento

Come evidenziato, tra i principali operatori professionali per le attività di investimento in *Venture Capital*, particolare rilevanza assume la categoria dei **Fondi di Investimento**.

Tali strumenti raccolgono le risorse degli investitori (i.e. *Limited Partners*) e sono gestiti da operatori professionali (i.e. *General Partners*).

Le figure di **General Partners** (società di gestione) e **Limited Partners** (sottoscrittori di quote dei fondi di investimento) ricoprono **ruoli chiave nella gestione dei Fondi di Investimento**:

General Partners (GP)

Sono i gestori attivi dei Fondi, in questo caso, di *Venture Capital*. Questi hanno la responsabilità, *inter alia*, di selezionare le iniziative oggetto di investimento, monitorarne l'andamento e, infine, avviare il percorso di *exit* attraverso la vendita delle quote. Per lo svolgimento di tali attività, i *General Partners* ricevono una commissione di gestione, tipicamente in quota percentuale sul patrimonio gestito, e una quota dei profitti del Fondo stesso (*carried interest*), se il ritorno sugli investimenti supera una determinata soglia (*hurdle rate*). Questo meccanismo incentiva i gestori del Fondo a massimizzare il rendimento degli investimenti, in quanto trattengono una parte dei profitti generati oltre a un certo livello di rendimento. **CDP Venture Capital SGR rientra nella categoria dei General Partners**.

Limited Partners (LP)

Sono gli investitori nel Fondo, in questo caso, di *Venture Capital* e possono includere Attori Istituzionali, Istituzioni finanziarie, Fondazioni, Fondi Pensione, Aziende e, in generale, Investitori Professionali. In funzione del capitale affidato in gestione al *General Partner* sul Fondo, i LP detengono una quota del Fondo e delle sue potenziali rendite. **CDP Equity, il Ministero delle Imprese e del Made in Italy, le Casse di Previdenza, Fondazioni e Corporates rientrano nella categoria dei Limited Partners avendo sottoscritto quote dei Fondi gestiti da CDP Venture Capital SGR**.



General Partners

società di gestione



Limited Partners

sottoscrittori di quote dei fondi di investimento

Modalità di Investimento dei Fondi di Venture Capital

Nell'ecosistema degli investimenti in Fondi di *Venture Capital*, gli Investitori possono adottare due diversi modelli di investimento:

Investimento **Indiretto**

Il Fondo investe in fondi gestiti da altri *General Partners* (i.e. Fondo di Fondi). Tali Fondi a loro volta raccolgono le risorse di capitale da ulteriori diversi investitori (*Limited Partners*) e investono le risorse nelle iniziative individuate.

Investimento **Diretto**

Il Fondo di Investimento investe direttamente nelle iniziative individuate (e.g. *startup*, veicoli di investimento).

Per gli Investitori, la scelta tra investire direttamente in *startup* attraverso un Fondo diretto o Indiretto di *Venture Capital* dipende dagli obiettivi specifici dell'investitore, dalla tolleranza al rischio, dall'orizzonte temporale di investimento e dalla preferenza per il grado di specializzazione negli investimenti. In particolare, gli investitori che cercano esposizione diretta a mercati o settori specifici e che sono disposti a tollerare un livello di rischio più elevato e più concentrato a fronte di potenziali rendimenti più significativi, preferiscono l'investimento in un Fondo Diretto.

Viceversa, chi cerca una diversificazione più ampia, vuole mitigare i rischi specifici e preferisce un approccio di investimento più passivo potrebbe trovare più attraente l'opportunità di investire tramite il modello Indiretto.

Strategie e approccio agli investimenti dei Fondi di Venture Capital

Con riferimento alle strategie di investimento dei Fondi di *Venture Capital* queste possono assumere diverse configurazioni.

La fase del ciclo di vita, il *focus* geografico, il *focus* settoriale e il ruolo dell'investitore (Fondo) all'interno dei *round* (*lead investor* o *follower*) emergono come i principali assi che influenzano le strategie di investimento dei Fondi di *Venture Capital*. L'incrocio di questi assi racchiude quindi i principali archetipi che si possono osservare nel panorama globale dei Fondi di *Venture Capital*. In particolare, è possibile distinguere fondi globali e fondi regionali, sulla base del perimetro geografico obiettivo degli investimenti. Similmente, una distinzione può essere fatta tra Fondi generalisti, senza un particolare *focus* a livello di industria o settore, e Fondi tematici che invece indirizzano i propri investimenti unicamente a settori

ben definiti. È possibile poi distinguere Fondi di co-investimento / *matching* che operano solo a completamento di *round* e che tipicamente prendono posizioni da *follower* nei *round*, ovvero Fondi che agiscono attivamente come *lead investor* e che cercano di esercitare *governance* attiva nelle *startup* a seguito del primo investimento.

Indipendentemente dalla configurazione e dal *focus* del fondo di *Venture Capital*, gli investitori possono adottare diversi approcci anche in termini di livello di coinvolgimento e di supporto offerto alle imprese in portafoglio.

I termini "*hands-on*" e "*hands-off*" descrivono due approcci fondamentalmente diversi che gli investitori *Venture Capital* possono adottare nel relazionarsi con le *startup*, indipendentemente dal ruolo che assumono nel contesto del *round* in cui investono:

Gli investitori *hands-on*



(o attivisti) sono fortemente coinvolti nell'operatività e nella strategia della *startup* in cui investono adottando un approccio fortemente imprenditoriale e collaborativo. Oltre a fornire capitale, questo tipo di investitore contribuisce con *mentorship*, accesso a *network* di contatti, *expertise* strategica e operativa, e può anche assumere ruoli chiave nel consiglio di amministrazione. L'obiettivo è influenzare direttamente la direzione e il successo dell'impresa, massimizzando così le probabilità di un significativo ritorno sull'investimento.

Gli investitori *hands-off*



contrariamente agli attivisti limitano il proprio coinvolgimento alla fornitura di capitale. Questo tipo di investitore predilige aziende che necessitano minore guida strategica o che hanno già un *team* di *management* forte e autonomo, fidandosi delle relative capacità e intervenendo solo se e quando strettamente necessario, focalizzando la propria attenzione maggiormente sull'analisi finanziaria e sui rendimenti.

1.3

IL VENTURE CAPITAL

Contesto di mercato e prospettive

Scenario macroeconomico



+0,5%

crescita PIL in Italia
nel 2025

Nel 2025 l'economia globale è stata interessata da un susseguirsi di eventi che hanno alimentato incertezza e volatilità. La svolta protezionistica americana del 2 aprile, nel cosiddetto *Liberation Day*, ha aperto una nuova stagione per il sistema di scambi internazionali, basata sulla definizione di accordi bilaterali tra gli Stati Uniti e i suoi *partner* riguardo tariffe, energia, investimenti e materie prime critiche. Parallelamente, la Cina ha rafforzato le proprie politiche commerciali di prezzo verso mercati alternativi, *in primis* l'Europa, per allocare la propria sovracapacità produttiva. Il quadro geopolitico è rimasto instabile, con episodi di potenziale *escalation* dei grandi conflitti in corso che si sono alternati a iniziative diplomatiche e tentativi di *de-escalation* non ancora risolutivi.

L'anno è stato ancora caratterizzato da un **mercato dinamismo nel settore tecnologico, in particolare nell'ambito dell'intelligenza artificiale (IA)** – con il lancio di nuovi modelli come Chat GPT5 di Open AI e Gemini 3 di Google, ma anche la sorpresa della *startup* cinese Deepseek – che ha continuato ad attrarre ingenti investimenti e a stimolare la crescita delle infrastrutture digitali. Contestualmente, si sono diffuse valutazioni più caute circa la sostenibilità delle aspettative di mercato in termini di produttività e redditività future.

In tale contesto, la crescita globale per il 2025 è stimata al 3,3%, sostenuta anche

da una dinamica del commercio internazionale più vivace rispetto al 2024 (+4,1%), in parte riconducibile ad anticipazioni degli approvvigionamenti da parte delle imprese in vista dei dazi. La crescita si sarebbe attestata su livelli superiori alle attese di metà anno negli Stati Uniti (2,1%) e in Cina (5,0%), mentre nell'Unione Europea il ritmo sarebbe stato più modesto (1,5%), sebbene in accelerazione rispetto al 2024. Germania (0,2%), Francia (0,8%) e **Italia (0,5%)** resterebbero al di sotto dell'1%.

Le principali Banche Centrali hanno proseguito nel percorso di allentamento monetario avviato nel 2024, in un contesto di progressiva riduzione dell'inflazione globale, scesa in media al 4,1% (dal 5,8% del 2024), con dinamiche più stabili nelle economie avanzate. Nove delle dieci autorità monetarie che supervisionano le valute più scambiate al mondo hanno effettuato riduzioni dei tassi di interesse, per complessivi 32 tagli, rendendo più favorevoli le condizioni creditizie nei rispettivi mercati. Tra queste la BCE ha operato quattro tagli da 25 punti base, tutti nel primo semestre, portando il tasso sui depositi al 2%, mentre la *Federal Reserve* ha effettuato tre riduzioni di 25 punti base nel secondo semestre, portando i tassi nel corridoio 3,50% – 3,75%.

Sui mercati finanziari, la volatilità del contesto non ha interrotto la dinamica positiva degli indici azionari, pur con andamenti differenziati tra aree geografiche. Negli Stati Uniti, S&P

500 e Nasdaq hanno registrato incrementi a doppia cifra (+20,3% e +16,9%), con una maggiore selettività all'interno del comparto tecnologico, evidenziata sia dalla dispersione dei risultati tra aziende che dall'allineamento della *performance* aggregata delle Magnifiche 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) (+21%) all'indice complessivo. D'altra parte, **in Europa, la performance dei mercati azionari è risultata sostenuta in particolare dai settori bancario, della difesa, dell'energia e delle infrastrutture**. Spiccano gli andamenti di Spagna (+50,4%), Italia (+30,1%) e Germania (+23,4%), mentre in Francia le tensioni di natura politica e di finanza pubblica hanno inciso sia sulla *performance* azionaria (+9,3%) sia sui rendimenti obbligazionari, con uno *spread* decennale rispetto al *Bund* che a fine anno risulta pari a quello italiano, al di sotto dei 70 punti base. I rendimenti tedeschi hanno registrato un incremento di circa 50 punti base rispetto a inizio anno, riflettendo le prospettive di maggiore spesa pubblica legata a difesa e infrastrutture.

In Italia, a fronte di una crescita contenuta, si è registrato un quadro di stabilità politica e finanziaria. L'avanzamento nell'attuazione del PNRR – con 153 miliardi di euro già ricevuti (79% dell'allocazione complessiva) e oltre 100 miliardi spesi a fine 2025 – ha rafforzato la credibilità istituzionale del Paese, come evidenziato dalle revisioni al rialzo del *rating* sovrano da parte delle principali agenzie, un risultato a cui ha ulteriormente contribuito il miglioramento del quadro fiscale. L'Italia è infatti tornata a un avanzo primario nel 2024 (0,5% del PIL), atteso in aumento nel 2025 (0,9%), con un *deficit* previsto al 3,0% del PIL, condizione che potrebbe consentire l'uscita dalla Procedura per Disavanzo Eccessivo. La riduzione dello *spread* e l'orientamento più accomodante della politica monetaria hanno, inoltre, favorito un miglioramento delle condizioni creditizie. I prestiti al settore privato sono tornati a crescere in termini di consistenze (+2,1% su base annua

a novembre 2025), con un incremento diffuso tra famiglie (+2,4%) e imprese (+1,8%).

Il mercato del Venture Capital

In questo contesto macro e geoeconomico, il *Venture Capital* (VC) ha mostrato nel 2025 segnali di ripresa dell'attività di investimento, pur rimanendo un *asset class* su cui il fattore incertezza pesa in maniera rilevante.

La raccolta complessiva globale è risultata poco superiore ai 100 miliardi di dollari, inferiore del 28% rispetto al 2024, un risultato fortemente influenzato dai contributi negativi del mercato asiatico e di quello europeo.

In questo scenario, gli operatori hanno adottato un approccio più prudente e selettivo, concentrando le risorse su società caratterizzate da prospettive di crescita più solide e su gestori consolidati, a scapito dei fondi di nuova costituzione. Parallelamente, si sono consolidate alcune tendenze strutturali già emerse negli anni passati, in particolare il progressivo allungamento dei tempi di permanenza delle imprese nel mercato privato.

L'IA continua a rappresentare il principale macro-trend tecnologico-settoriale per i mercati dell'innovazione e del capitale di rischio. La rilevanza dell'IA non si esaurisce in una lettura settoriale, operando essa come tecnologia abilitante trasversale, perlopiù in ambiti quali *software*, *life sciences*, manifattura avanzata, energia e servizi finanziari. La compressione dei tempi di sviluppo e la riduzione dei costi di sperimentazione hanno accentuato la selettività del mercato, favorendo una maggiore concentrazione del capitale. Al contempo, l'elevata intensità computazionale dell'IA sta spostando una quota crescente del valore verso le componenti infrastrutturali e *hardware* – rafforzando l'interazione tra VC, grandi gruppi industriali e investitori istituzionali di lungo periodo.

2025 investimenti in VC a livello globale in crescita rispetto all'ultimo biennio, ma ancora al di sotto dei livelli record del 2021 e 2022

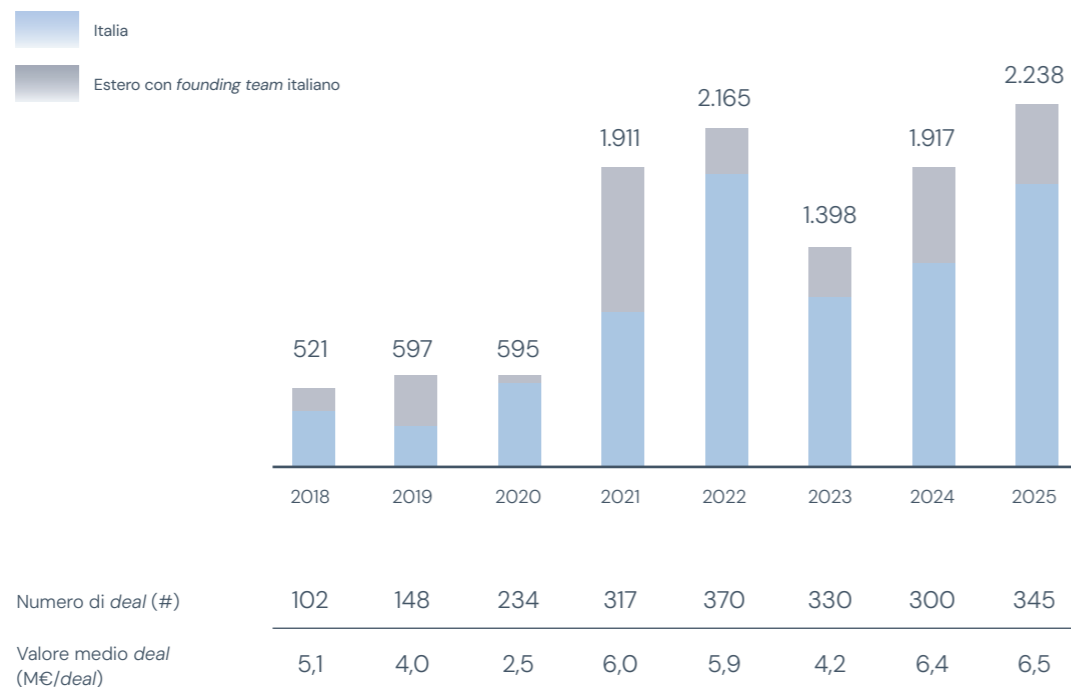
Gli Stati Uniti si confermano il baricentro del VC globale, oltre a continuare a svolgere un ruolo di anticipatore delle tendenze globali, sia tecnologiche sia finanziarie. La profondità dell'ecosistema, la presenza di investitori *multi-stage* con ampia capacità di *follow-on* e un approccio più aggressivo all'allocazione del capitale hanno sostenuto l'attività sia nelle fasi *early* sia in quelle *late stage*.

Il 2025 ha registrato investimenti per Euro ~450 miliardi, in crescita di oltre il 20% rispetto al 2024 e di oltre il 30% rispetto al 2023, ma ancora al di sotto dei volumi *record* del biennio 2021-2022. La flessione registrata nell'ultimo triennio, seppur con segnali di ripresa nel 2025, è riconducibile al contesto di generale incertezza economica, caratterizzato da politiche monetarie restrittive, inflazione in aumento e instabilità geopolitica che ha portato gli investitori ad essere più prudenti, in particolare riguardo alle *asset class* a rischio elevato come gli investimenti in *Venture Capital*.

Il 2025 evidenzia un mercato orientato verso una fase più matura, caratterizzata da investimenti con *ticket* medi in crescita rispetto agli ultimi anni.

In Europa, il quadro del VC appare più eterogeneo rispetto agli Stati Uniti. L'attività di investimento ha raggiunto nel 2025 un volume pari a Euro ~61 miliardi, lontano dai picchi del 2021 e 2022 (Euro ~90 miliardi), ma in costante aumento con riferimento all'ultimo triennio (+4% rispetto al 2024 e +6% rispetto al 2023), a fronte di una contrazione significativa del numero di operazioni, riflettendo un incremento di concentrazione verso *round* di grandi dimensioni e stadi di sviluppo aziendale più avanzati. Anche per questo motivo l'UE ha lanciato diverse iniziative strategiche, tra cui la *Startup & Scaleup Strategy* e *InvestAI*, volte a ridurre la frammentazione normativa, a rafforzare la capacità di *scale-up* e a mobilitare risorse pubbliche e private per sostenere lo sviluppo di infrastrutture, modelli e applicazioni di IA.

Investimenti totali di Venture Capital in Italia (M€, 2018-2025), Fonte AIFI

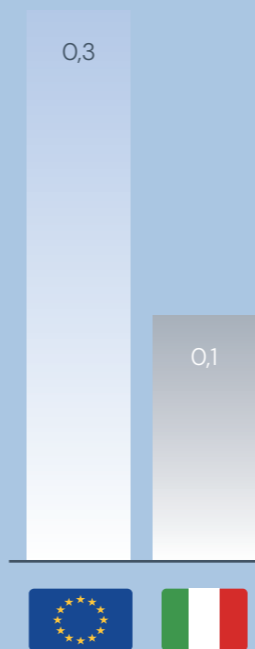


+17%
crescita del mercato italiano vs. 2024

Nonostante la crescita e l'espansione del mercato del *Venture Capital* negli ultimi anni, in Italia il settore è ancora sottodimensionato con evidenti *gap* rispetto agli altri Paesi Europei:

Gli investimenti in VC in rapporto al PIL sono pari allo 0,1% al 2024 (vs. 0,6% in UK, 0,3% in Francia, 0,2% in Germania e 0,3% media Europea)¹.

Incidenza del mercato di *Venture Capital* sul PIL (%), 2024



Nonostante persista un divario negli investimenti VC, l'Italia ha ridotto in modo significativo il *gap* rispetto ai principali Paesi europei. Se nel 2020 UK, Francia e Spagna investivano rispettivamente 27, 12 e 3 volte più dell'Italia, nel 2025 il *gap* si è ridotto a 10, 4 e 1 volta, segnalando un forte recupero del mercato VC italiano².

La conversione delle attività di ricerca in brevetti e *startup* è ancora limitata. Nonostante l'Italia si trovi in undicesima posizione a livello globale per numero di domande di brevetto depositate all'EPO e la quinta posizione tra i Paesi dell'Unione Europea, ha registrato una contrazione del 4,5% del numero di domande depositate. Si tratta di un dato in controtendenza rispetto alla media europea (+0,3%), in cui l'incremento è stato sostenuto da Irlanda (+4,4%), Svizzera (+3,1%), Gran Bretagna (+3,1%) e Spagna (+3%), mentre i due Paesi

principali depositari in Europa, Germania (+0,4%) e Francia (+1,1%), sono rimasti stabili³.

Parallelamente, il numero e la dimensione dei fondi di *Venture Capital* attivi in Italia risultano inferiori rispetto ai principali Paesi europei comparabili, con un impatto diretto sul numero di *startup* finanziate da operatori professionali. In particolare, l'Italia presenta circa il 75% in meno di gestori di *Venture Capital* rispetto alla media dei principali Paesi europei (circa 45 gestori rispetto a una media di 150)⁴.

Anche la partecipazione degli investitori istituzionali all'*asset class* rimane limitata. In Italia, ad esempio, le compagnie assicurative non hanno ancora assunto un ruolo significativo negli investimenti in Fondi di *Venture Capital*, mentre in Francia rappresentano circa il 18% della raccolta complessiva⁵.

-75%
Fondi VC rispetto ai principali Paesi EU vs. 2024

¹ Eurostat
² Pitchbook, AIFI
³ Patent Index 2024, EPO
⁴ The 2024 Annual Report on VC investment activity in Italy
⁵ Pitchbook, InvestEU, Insee

oltre
80%

del mercato Italia
concentrato in
investimenti nel Nord Italia

La Gran Bretagna si conferma il mercato più importante, con un volume pari a Euro ~22 miliardi di investimenti, seguita dalla Germania che, con Euro ~8,3 miliardi investiti, si conferma secondo Paese in Europa, seguita dalla Francia, con Euro ~7,9 miliardi investiti.

In tale contesto, **il mercato del Venture Capital italiano** registra il **massimo storico nel 2025**, attestandosi a Euro 2,2 miliardi investiti (+17% sul 2024) con un aumento anche nel numero di operazioni (i.e. 345 al 2025 vs. 300 del 2024)¹.

Si evidenzia che sull'ammontare investito nel 2025 **incide la presenza di "mega deals"** (i.e. *deals* il cui ammontare del *round* risulta uguale o superiore a Euro 50 milioni) che pesano per Euro 964 milioni (i.e. 43% del totale investito) a fronte di Euro 831 milioni del 2024 (i.e. 43% del totale investito), **nonché la presenza di investimenti in startup con prevalenza di founder italiani ma aventi sede all'estero** che nel 2025 pesano per Euro 594 milioni (i.e. 27% del totale investito) rispetto a Euro 715 milioni del 2024 (i.e. 37% del totale investito). A fronte del menzionato ammontare *record* di investimenti del 2025, si rileva **un'importante accelerazione degli investimenti nel quarto trimestre dell'anno**, che si attestano a Euro 971 milioni (43% del totale 2025), in crescita del 63% rispetto al quarto trimestre 2024 (Euro 597 milioni).

Con riferimento alla composizione dell'investito per fase del ciclo di vita, il sostanziale **incremento dei ticket medi in fase seed ed early stage** compensa la **diminuzione in fase late stage**, determinando così un ticket medio complessivo in linea con l'anno precedente (i.e. Euro 6,5 milioni del 2025 vs. Euro 6,4 milioni del 2024).

Per quanto concerne la ripartizione per area geografica, esclusa la componente degli investimenti in società estere con *founder* italiani, il Nord continua ad assorbire la quasi totalità dell'ammontare investito in Italia (i.e. oltre l'80% nel 2025) seguito dal Centro (i.e. ~13% del totale investito) e dal Sud per la parte residuale. Infine, con riferimento alla distribuzione degli investimenti per settore guidano la composizione i settori ICT, Biotecnologie, Energia e Ambiente, Servizi Finanziari ed *Healthcare* che complessivamente pesano per circa l'85% del totale investito.

Tale dinamica si inserisce in un percorso di progressivo rafforzamento del quadro normativo, volto ad attrarre maggiori investimenti dagli operatori istituzionali, in particolare Fondi Pensione e Casse Previdenziali. Le misure adottate tra il 2024 e il 2025, tra cui la Legge annuale per il mercato e la concorrenza, la cd. Legge Centemero e l'ultima Legge di Bilancio,

delineano un percorso graduale verso l'allocazione di una quota degli attivi istituzionali al VC, stimolata da incentivi fiscali, con potenziali effetti positivi in termini di liquidità per il mercato. Inoltre, c'è attesa per il *Testo Unico per le Startup*, che potrebbe contribuire a razionalizzare e rendere più coerente il quadro regolamentare, aumentando la prevedibilità per investitori e operatori.

Pur rimanendo strutturalmente sottodimensionato rispetto ai *peer* europei – con un peso sul PIL pari a circa 0,1% – il mercato italiano del VC mostra segnali crescenti di maturazione, riconducibili a un'evoluzione sia nella dimensione sia nella qualità delle operazioni.

Il numero di *startup* presenti sul mercato (circa 12.000², in linea rispetto al 2024), e la dinamica degli investimenti evidenzia che l'ecosistema innovativo italiano presenta una resilienza sia in termini qualitativi sia quantitativi, configurandosi come un importante asse per la crescita economica del Paese.

In generale, vale comunque rilevare che **il dato del 2025 conferma l'importante trend di crescita che il mercato italiano sta registrando negli ultimi anni**, sebbene questo rimanga ancora in una fase iniziale del suo sviluppo.

Con riferimento al contesto italiano, riteniamo che i prossimi anni **confermeranno il trend di sviluppo del mercato degli investimenti in Venture Capital in Italia fino a recuperare una parte significativa del divario rispetto agli altri Paesi europei comparabili**, soprattutto se ci si confronta con la crescita registrata in Paesi come la Francia, il cui mercato degli investimenti in *Venture Capital* ha raggiunto Euro ~5 miliardi nel 2019, partendo, 5 anni prima, da valori paragonabili a quelli registrati in Italia negli ultimi due anni.

²Fonte: AIFI

³Monitoraggio trimestrale MIMiT, Unioncamere e Infocamere



2. La Società

2.1	Identità, <i>mission</i> e valori	28
2.2	La strategia di CDP Venture Capital SGR	32
2.3	Sistema di <i>Governance</i> e struttura organizzativa	85
2.4	<i>Highlights</i> 2025	94

2.1

LA SOCIETÀ

Identità, *mission* e valori

Siamo il più grande gestore di Fondi di *Venture Capital* in Italia e tra i primi in Europa.

Siamo nati grazie a un **approccio di sistema nella gestione di risorse pubbliche e private**, finalizzato a creare un **"operatore di mercato"** in grado di coniugare finalità di ritorno sul capitale investito e sostegno allo sviluppo del mercato.

Siamo soggetti a regolamentazioni specifiche e siamo tenuti a rispettare norme e *standard*

di trasparenza e prudenza finanziaria per proteggere gli interessi degli investitori. Le valutazioni di investimento vengono svolte da gestori di esperienza, orientati a massimizzare i rendimenti nel rispetto dei vincoli e degli obiettivi definiti per ciascun Fondo o portafoglio gestito.



La nascita della Società e i principali eventi sulla governance

30 DIC
2018

Con la Legge n. 145 del 30 dicembre 2018 (Legge di Bilancio 2019) il Parlamento Italiano ha stabilito la possibilità per l'Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo sviluppo d'Impresa S.p.A. (di seguito anche "Invitalia") di cedere una partecipazione di controllo in Invitalia Ventures SGR a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (di seguito anche "CDP S.p.A."), a fronte dell'apporto da parte di quest'ultima di ulteriori risorse da destinare all'attività di *Venture Capital*.

20 FEB
2019

in data 20 febbraio 2019, il Ministero delle Imprese e del Made in Italy (già Ministero dello Sviluppo Economico, "MIMIT") ha emanato, sulla scorta di quanto previsto dalla Legge di Bilancio 2019, una Direttiva che ha autorizzato la cessione da parte di Invitalia a CDP S.p.A. di una quota di partecipazione detenuta in Invitalia Ventures SGR pari a 70%, stabilendo i principi guida dell'operazione, ivi incluso l'apporto di risorse aggiuntive da parte di CDP S.p.A., la prosecuzione della gestione delle risorse finanziarie in capo alla SGR ed i diritti di *governance* dell'azionista di minoranza.

23 APR
2019

in data 23 aprile 2019 CDP S.p.A. ed Invitalia hanno firmato il contratto per la cessione del 70% del capitale di Invitalia Ventures SGR a CDP S.p.A.

in data 5 agosto 2019 è avvenuto il perfezionamento dell'operazione di cessione e il conseguente trasferimento delle azioni, con relativo cambio di controllo.

5 AGO
201927 DIC
2019

in data 27 dicembre 2019 CDP S.p.A. ha conferito la propria partecipazione in CDP Venture Capital SGR S.p.A. alla propria controllata, soggetta a direzione e coordinamento, CDP Equity S.p.A. (di seguito anche "CDP Equity").

in data 15 gennaio 2020 si è insediato il Consiglio di Amministrazione (di seguito anche "CdA") rappresentativo della nuova *governance*.

15 GEN
20204 OTT
2023

in data 4 ottobre 2023 a seguito della naturale scadenza del mandato consiliare, l'Assemblea dei Soci ha nominato i nuovi membri degli organi sociali della SGR (i.e. Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale)

Assetto societario

Il capitale sociale, pari a Euro 2.595.629,40 interamente versato, è suddiviso in 1.500 azioni senza valore nominale, di cui 1.050 (pari al 70%) detenute da CDP Equity e 450 (pari al 30%) da Invitalia.

La Società appartiene al Gruppo CDP – la cui capogruppo è CDP S.p.A. – società per azioni a controllo pubblico con azionista di maggioranza all'82,77% il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

La SGR non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della controllante CDP Equity.



Mission

Lavoriamo per costruire l'Italia di domani, sostenendo l'innovazione e riportando il fare impresa al centro dello sviluppo economico nei settori più strategici per la crescita del nostro Paese.

Investiamo in una nuova generazione di imprenditori, anticipando le tendenze e generando valore attraverso un portafoglio di Fondi diretti e indiretti a sostegno dell'intero ciclo di vita delle aziende.

Mettiamo in campo risorse, competenze e visione, stimolando tutti gli attori a fare sistema, certi che solo attraverso una collaborazione sinergica sia possibile avere un impatto concreto sul tessuto economico e arrivare preparati alle sfide di un mercato globale in continua evoluzione.

Promuoviamo l'imprenditorialità come una concreta opportunità di realizzazione professionale per i giovani, nella convinzione che senza impresa non possa esserci futuro.

Siamo CDP Venture Capital.

I nostri valori

Operiamo seguendo i migliori *standard* di mercato a livello internazionale, investendo in maniera selettiva, prevalentemente insieme ad altri operatori di mercato, al fine di ottenere sostenibilità e ritorni sufficienti ad attrarre sottoscrizioni da parte di investitori terzi, per consolidare un ecosistema di lungo periodo.

Attribuiamo grande rilevanza ai fattori ambientali, sociali e di *governance*, ispirando gli aspetti sostanziali della nostra attività a principi di responsabilità *ESG*, sia per le opportunità di investimento e la generazione di valore finanziario ed economico che per attrarre i migliori talenti.



Solidità

La solidità è il fondamento su cui costruiamo il nostro impegno. Le nostre radici profonde ci permettono di crescere, garantendo affidabilità, continuità e sostenibilità in tutto ciò che facciamo.



Leadership

La nostra *leadership* non si basa solo sulle decisioni, ma nasce dalla capacità di ispirare nuovi modi di fare impresa, guidando il Paese verso il futuro.



Integrità

L'integrità guida ogni nostra decisione. Ci impegniamo a operare con trasparenza e onestà verso investitori e *stakeholder*. Basandoci su dati concreti e analisi imparziali, valutiamo il rischio e il rendimento per garantire scelte di investimento oggettive.



Selettività

La selettività è uno dei nostri punti di forza. Ogni investimento è attentamente valutato, in linea con le nostre linee guida strategiche, al fine di creare valore e promuovere l'innovazione a beneficio del Paese.



Competenza

La competenza è il motore che alimenta la nostra crescita e lo strumento con cui ogni giorno intercettiamo le opportunità e affrontiamo le sfide di domani. Lavoriamo costantemente per rafforzare le nostre competenze distintive nei settori in cui operiamo.

2.2

LA SOCIETÀ

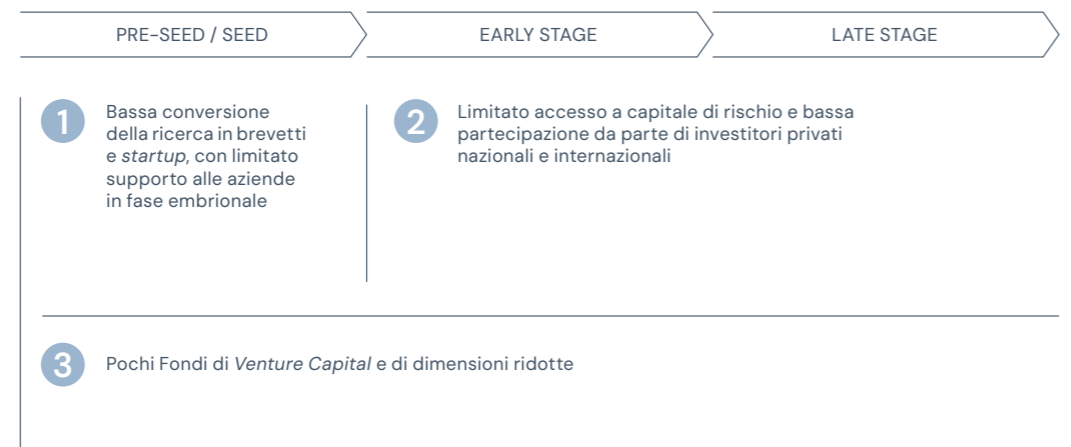
La strategia di CDP Venture Capital SGR

Piano Industriale 2024-2028 "Shaping Future"

Nonostante una forte accelerazione negli ultimi anni, il mercato del *Venture Capital* italiano presenta ancora alcune importanti sfide rispetto ad altri paesi europei, principalmente dovute a **tre principali gap** lungo il ciclo di vita delle *startup*:

- 1 **Limitata conversione della ricerca in brevetti e startup e limitato supporto alle startup in fase embrionale:** l'Italia ha un'eccellente base di ricerca e sviluppo, tuttavia, questo potenziale non si traduce efficacemente nella creazione di brevetti e *startup*. Le *startup* italiane in fase iniziale affrontano ostacoli nell'ottenere finanziamenti e supporto adeguato. Ciò può essere attribuito alla mancanza di una rete di incubatori e acceleratori efficaci che possano fornire finanziamenti e *mentorship*.
- 2 **Limitato accesso a capitale di rischio e bassa partecipazione da parte di investitori privati nazionali e internazionali:** gli investitori italiani e internazionali tendono ad essere cauti nel finanziare *startup* italiane, spesso a causa di una percezione di alto rischio e scarsa conoscenza delle opportunità dell'*asset class* in Italia. Di conseguenza, molte *startup* italiane faticano a ottenere finanziamenti significativi in fasi avanzate di sviluppo.
- 3 **Ridotta numerosità e dimensione di Fondi di Venture Capital:** il mercato italiano del VC è caratterizzato da un numero limitato di Fondi, di dimensione ridotta rispetto a soggetti di Paesi europei comparabili.

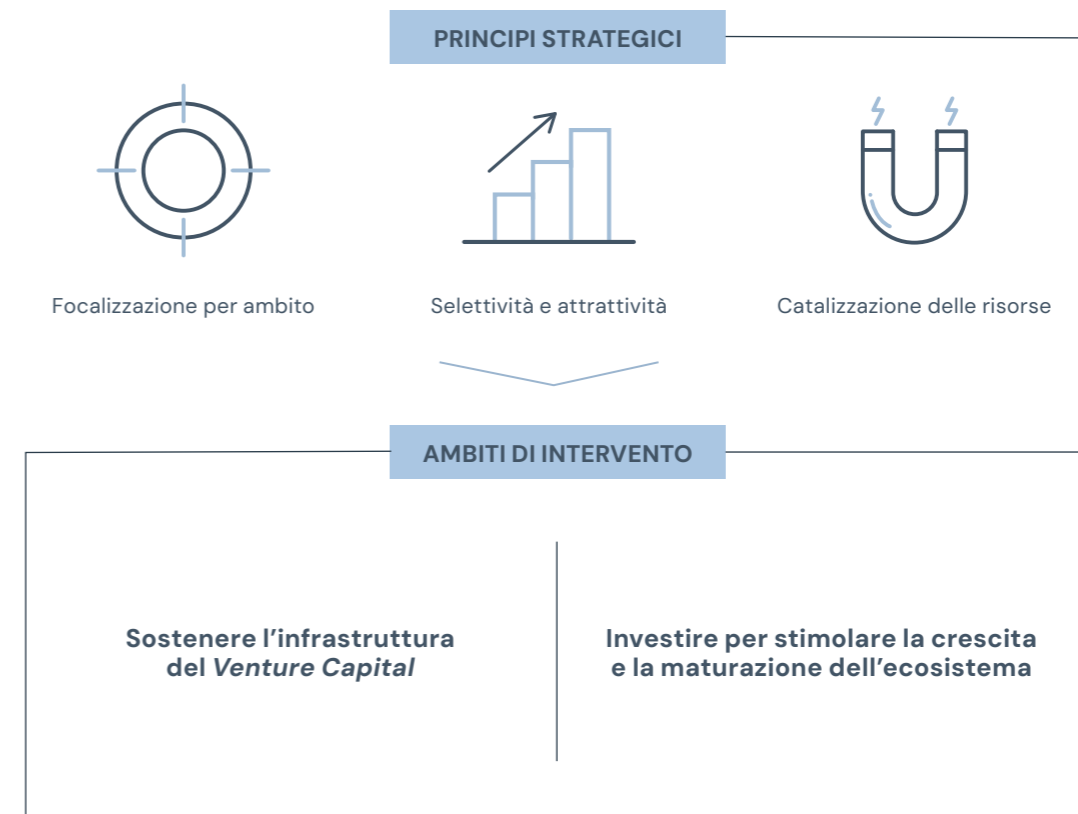
LA STRATEGIA D'INTERVENTO



Ciò determina che la dimensione del mercato italiano è ancora molto ridotta rispetto ai *peers* europei, considerando anche l'incidenza degli investimenti sul PIL.

Il **Piano Industriale 2024-2028 "Shaping Future"**, approvato in data 26 marzo 2024 dal Consiglio di Amministrazione della SGR, con l'obiettivo di supportare, secondo logiche di mercato, l'innovazione del Paese, prevede una evoluzione del modello di *business* ispirata ai seguenti principi chiave:

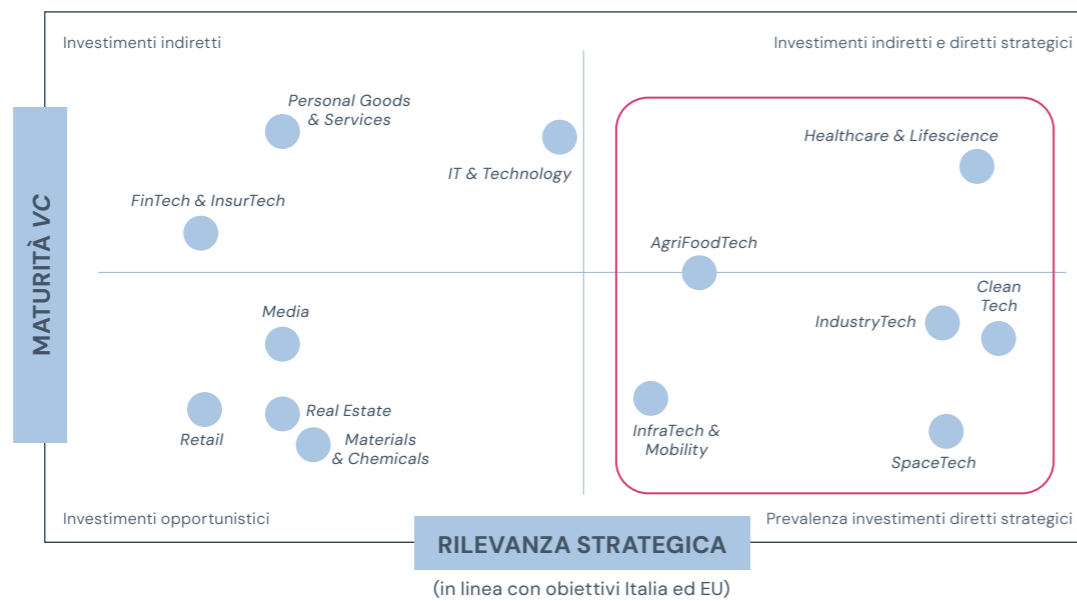
- **Focalizzazione per ambito** tramite una progressiva concentrazione dei Fondi e degli investimenti su settori in cui l'Italia ha il maggiore potenziale di crescita e innovazione;
- **Selettività negli investimenti e aumento di focalizzazione** al fine di contribuire ad accelerare la crescita delle società in portafoglio;
- **Catalizzazione di risorse** per attrarre investimenti nazionali e internazionali e aumentare il volume di capitale disponibile per le *startup* italiane e stimolare la crescita del mercato del VC nel Paese.



La **catalizzazione delle risorse private** è uno dei principi cardine del Piano Strategico della SGR e ha l'obiettivo di attrarre investitori privati nazionali e internazionali al fine di incrementare le risorse disponibili per le *startup* italiane e stimolare la crescita del mercato del *Venture Capital* nel Paese.

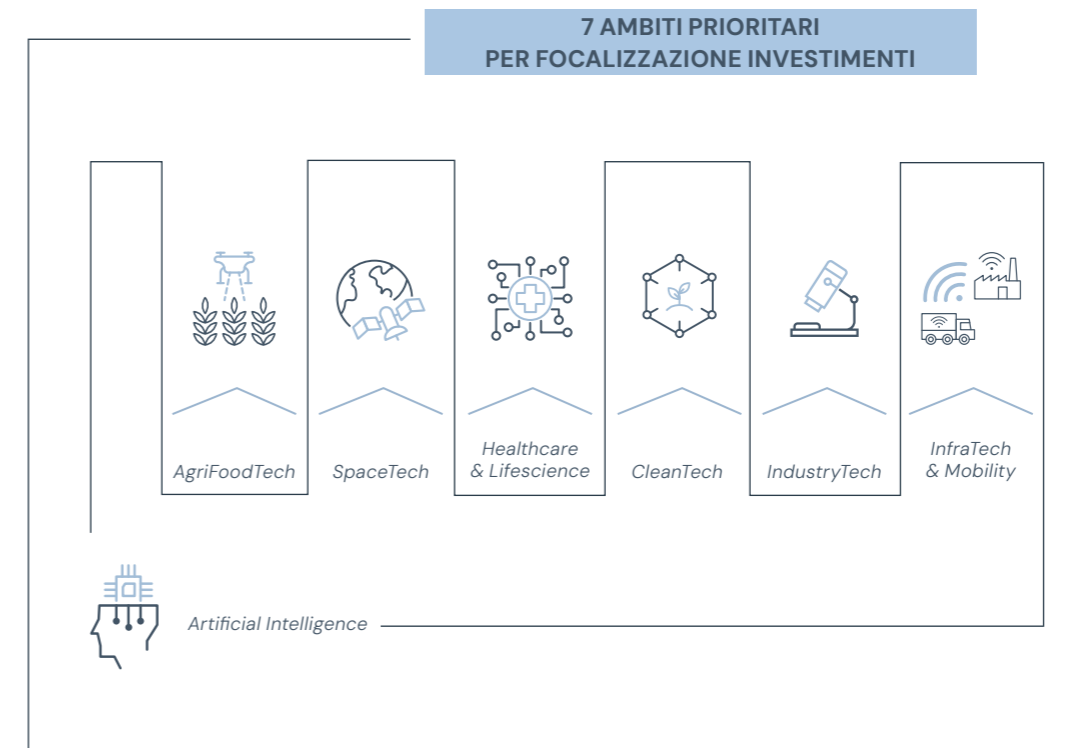
Pertanto, nell'ambito dello sviluppo del Piano, la SGR ha identificato gli ambiti su cui focalizzare la propria azione, selezionati sulla base della maturità del mercato (valutata in termini di numero di operazioni, numero e dimensione dei Fondi specializzati), della strategicità per il Paese (valutata sulla base della rilevanza per le politiche industriali e di ricerca italiane ed europee) e della rilevanza dell'innovazione tecnologica nel settore stesso.

Questo ha permesso di definire un approccio modulare agli investimenti, utilizzando: (i) prevalentemente l'attività diretta in quei settori ad alta strategicità ma caratterizzati da una bassa maturità del mercato, dove quindi l'azione di CDP Venture Capital può beneficiare di *trend* strategici di lungo termine, trainare lo sviluppo del mercato e generare quindi ritorni attrattivi; (ii) l'attività indiretta in quei settori in cui il mercato è invece più maturo e sono già presenti soggetti terzi.



Sono quindi stati definiti come prioritari i seguenti settori: **SpaceTech, CleanTech, IndustryTech, InfraTech & Mobility, AgriFoodTech, Healthcare & Lifescience** oltre ad un focus trasversale sull'**Artificial Intelligence**.

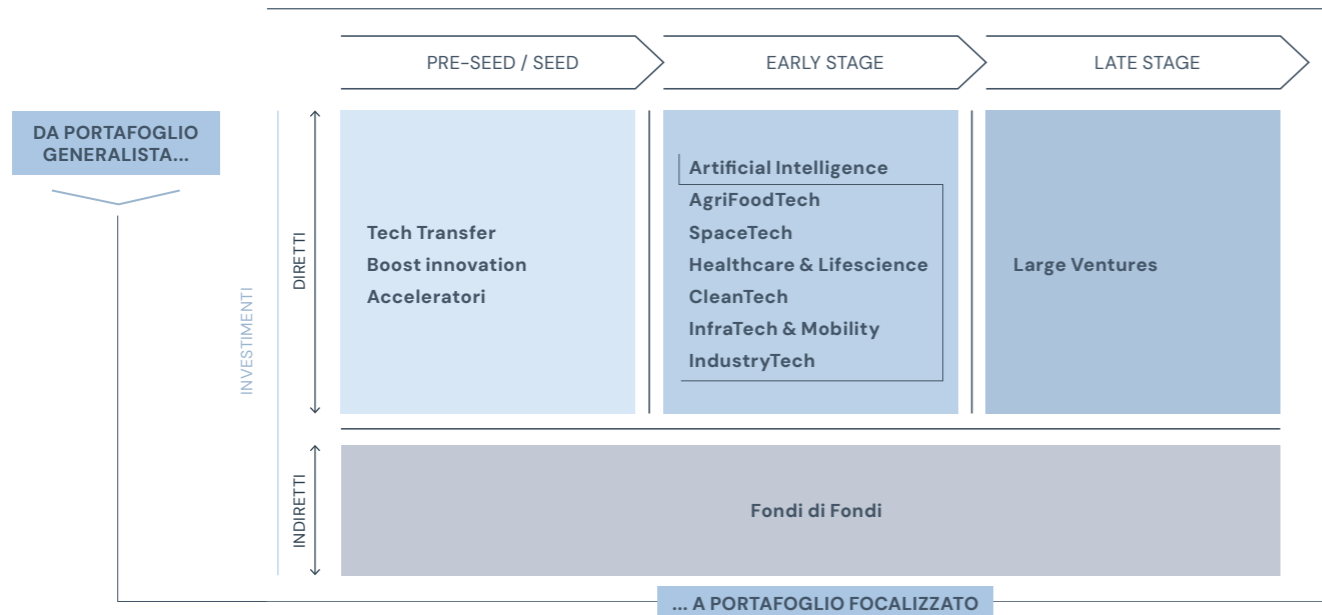
1 Mld€
a sostegno dell'AI italiana



In questa prospettiva, CDP Venture Capital ha inteso connotare la propria azione sul mercato mediante la definizione di una politica allocativa strutturata e il rafforzamento delle proprie iniziative a supporto della creazione di valore e dunque di massimizzare l'impatto per le società *target* e i ritorni dei Fondi per gli investitori.

Con riferimento alla politica allocativa, la SGR intende superare l'approccio generalista finora adottato focalizzando l'offerta su strumenti a carattere verticale, maggiormente attrattivi per gli interessi degli investitori privati, in coerenza con i trend di mercato.

Il portafoglio di CDP VC evolverà con Fondi settoriali nella fase Early Stage, dove sono più necessarie e rilevanti la focalizzazione e le competenze



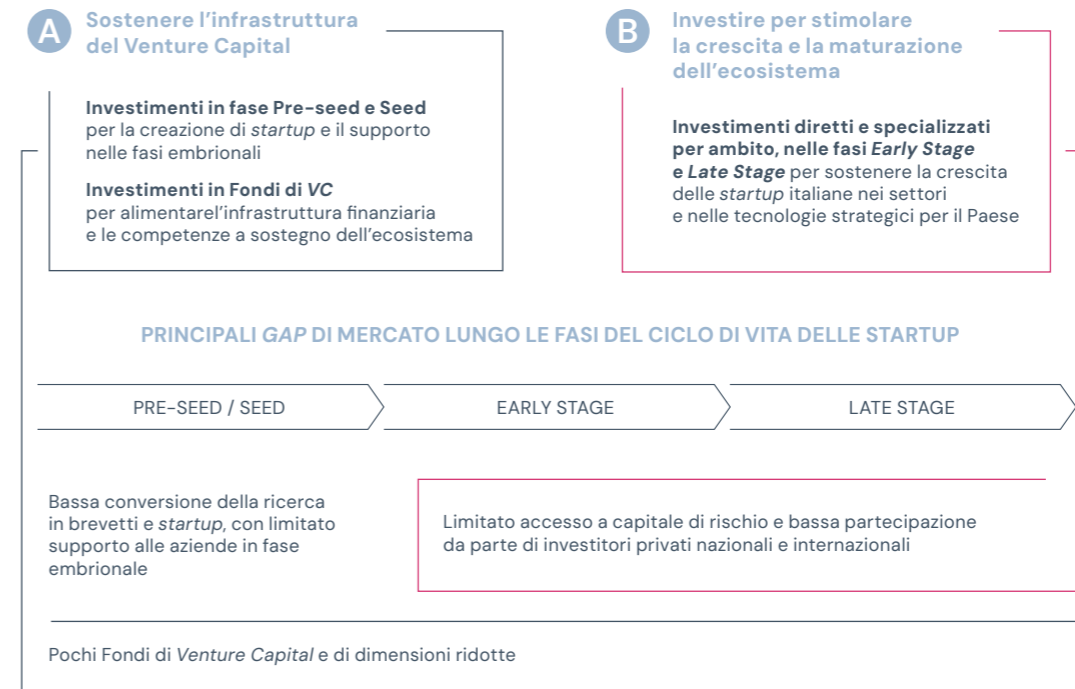
Pertanto, CDP Venture Capital intende colmare i principali gap del mercato italiano attraverso due principali aree d'intervento:

A Sostenere l'infrastruttura del Venture Capital:

- (i) Investimenti in fase *Pre-Seed e Seed*: CDP Venture Capital si impegnerà nella creazione di *startup* e nel supporto nelle fasi embrionali, fornendo risorse cruciali nelle fasi iniziali di sviluppo delle imprese, attraverso strumenti come il *Technology Transfer*, *Corporate Venture Building*, Acceleratori che consentono una copertura completa del territorio italiano;
- (ii) Investimenti in Fondi di *Venture Capital*: CDP Venture Capital contribuirà a rafforzare l'infrastruttura finanziaria mediante investimenti indiretti (Fondi di Fondi).

B Investire per stimolare la crescita e la maturazione dell'ecosistema:

- (i) Investimenti diretti *Early Stage*: attraverso Fondi tematici specializzati in settori e tecnologie strategiche per il Paese (e.g. Intelligenza Artificiale)
- (ii) Investimenti diretti *Late Stage*: per supportare lo *scale-up* delle *startup* italiane, fornendo risorse nelle fasi più avanzate di sviluppo delle *startup*.

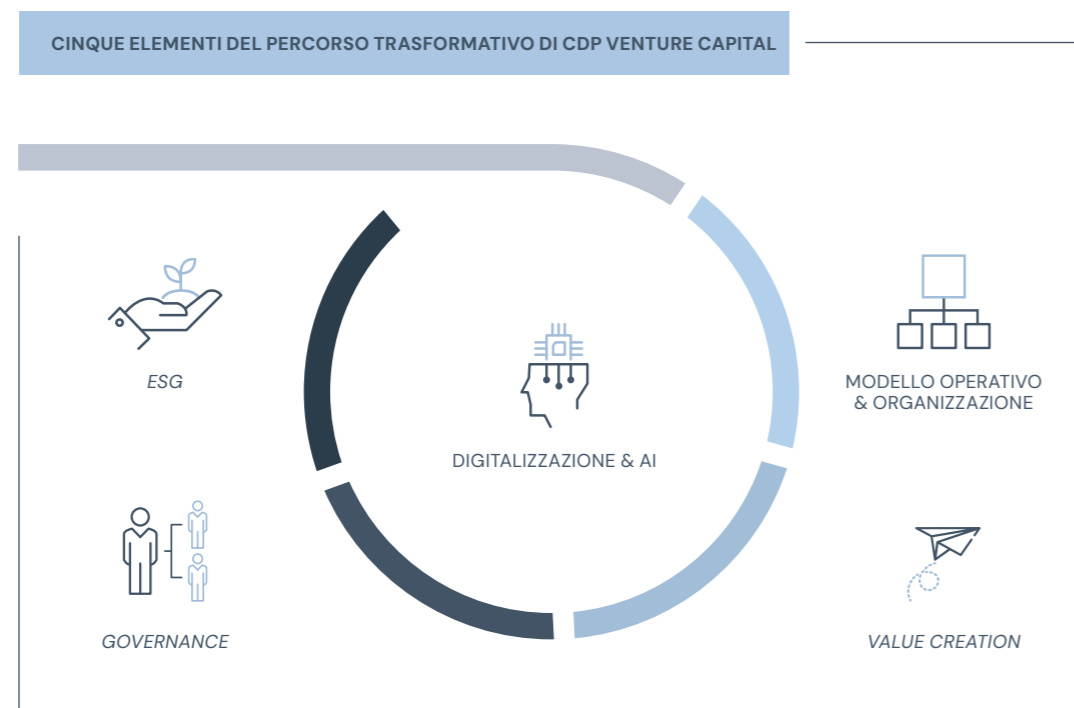


La strategia di CDP Venture Capital è, inoltre, incentrata sulla creazione di valore sia per gli investitori, con il rafforzamento del processo di valutazione in ottica di **maggiore selettività nella fase di investimento**, anche con particolare riguardo ai **profili ESG**, che per le società *target*, con l'avvio di un'attività dedicata alla gestione attiva delle partecipazioni.

Con riguardo a quest'ultimo aspetto si rappresenta che, in ottica di **value creation**, verranno avviate azioni specifiche focalizzate sul supporto alle società *target*, *inter alia*, nelle attività di *fundraising*, nella formazione delle risorse, nello sviluppo commerciale - con l'individuazione di potenziali *partnership*, l'attivazione di contatti commerciali e sinergie tra le partecipate dei diversi FIA anche nell'ambito del Gruppo CDP - nella scalabilità del *business*, nonché nell'attivazione di canali per finalizzare le operazioni di *exit*, anche attraverso operazioni di quotazione.

La **strategia di fundraising di CDP Venture Capital** sarà orientata ad attrarre **ulteriori investitori istituzionali sia italiani** (i.e. Banche e Istituzioni Finanziarie, Casse di Previdenza, Fondi Pensione, Fondazioni Bancarie, Assicurazioni) che internazionali (i.e. *Sovereign Wealth Funds*, fondi pensione, ecc.) nonché *High Network Worth Individual* e *Family Office*. A tal fine, si prevede una **crescita delle risorse in gestione da parte della SGR**, grazie alle risorse già impegnate dagli investitori Istituzionali (e.g. Ministero delle Imprese e del Made in Italy) nonché all'ulteriore raccolta prevista da parte di CDP Equity e altri investitori terzi.

La realizzazione del Piano prevede, inoltre, l'avvio di un **piano di trasformazione** mirato a promuovere un cambiamento intelligente e sostenibile in tutti gli ambiti dell'azienda. Questo processo di evoluzione riguarderà, *inter alia*, diverse aree chiave, tra cui l'organizzazione, la *governance*, il *fundraising*, la *value creation*, la digitalizzazione, con il conseguente **rafforzamento del modello operativo**, mantenendo una **adeguata patrimonializzazione nel rispetto dei requisiti di vigilanza**.



In dettaglio, i principali **abilitatori** per il successo del Piano Industriale includono, *inter alia*:

- il **rafforzamento e l'ottimizzazione del modello operativo e organizzativo** con un *focus* sui processi, strutture e sistemi di monitoraggio e controllo, anche per assicurare una crescita sinergica e sostenibile dell'operatività in linea con le indicazioni delle Autorità di Vigilanza;
- la **focalizzazione sulle attività di value creation** con l'obiettivo di massimizzare l'impatto e i ritorni del portafoglio, anche attraverso l'accesso a competenze specifiche nei settori chiave degli investimenti;
- il progressivo **rafforzamento e semplificazione della governance** in linea con le *best practice* di mercato, ad esempio attraverso la progressiva razionalizzazione dei Comitati Investimenti e l'adeguamento dei requisiti per il *fundraising*;
- l'orientamento della strategia di investimento e del modello operativo in conformità con gli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs)** prioritari per CDP Venture Capital;
- la **digitalizzazione dei processi chiave** anche attraverso l'adozione delle nuove opportunità offerte dall'intelligenza artificiale.

La strategia ESG

Nel corso del 2025 CDP Venture Capital SGR ha lavorato alla definizione di una strategia di sostenibilità volta a consolidare e rendere più organico l'approccio della SGR alla considerazione dei profili ambientali, sociali e di *governance*, assicurando coerenza tra indirizzi strategici, processi interni e trasparenza informativa verso investitori e mercato.

In tale contesto, la SGR ha sviluppato le Linee Guida strategiche di sostenibilità ("Linee Guida ESG") che, a fine dicembre, sono state portate in approvazione al Consiglio di Amministrazione e definiscono, per il triennio 2026-2028, i principali ambiti di intervento, gli obiettivi di indirizzo e i presidi organizzativi a supporto della progressiva integrazione dei criteri ESG nei processi di investimento e di gestione del portafoglio, secondo un principio di proporzionalità rispetto alle caratteristiche dei Fondi e delle società partecipate.

Con queste prime Linee Guida ESG CDP Venture Capital si pone l'obiettivo di costruire le basi metodologiche e operative per avviare, nel tempo, una raccolta dati sistematica e comparabile, funzionale a migliorare la capacità della SGR di valutare, monitorare e rendicontare – nei limiti dei dati disponibili e delle caratteristiche delle *startup* – gli effetti degli investimenti in termini di impatti, rischi e opportunità ESG.

Tale impostazione è coerente con il ruolo dell'innovazione quale fattore abilitante della transizione: le tecnologie e i modelli di *business* finanziati dal *Venture Capital* possono infatti contribuire, a seconda delle fasi e dei settori, a ridurre pressioni ambientali e a generare benefici per la società. In questo quadro, Le Linee Guida ESG definiscono processi e metodologie e

rafforzano l'approccio alla raccolta e gestione delle informazioni ESG, con l'obiettivo di rendere più strutturati nel tempo i presidi di trasparenza e la qualità dell'informativa verso investitori e *stakeholder*.

L'analisi di doppia materialità

Le Linee Guida ESG sono state definite a partire dall'analisi di doppia materialità che la SGR ha deciso di condurre nel 2025 pur non essendo, allo stato attuale, soggetta agli obblighi di rendicontazione previsti dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. La scelta è stata orientata ad adottare un impianto metodologico strutturato e coerente nel tempo e, a tal fine, l'analisi è stata impostata ispirandosi al *framework CSRD* e agli *European Sustainability Reporting Standards ("ESRS")*.

L'analisi è stata condotta secondo un processo articolato in fasi coerenti con l'impostazione *ESRS*, con particolare riferimento alla valutazione di impatti, rischi e opportunità ("IRO"), articolato in due fasi principali:

1. Identificazione degli IRO: individuazione delle tematiche potenzialmente rilevanti a partire da un'analisi di contesto che ha considerato, tra gli altri elementi, l'evoluzione del quadro regolamentare, le richieste degli investitori istituzionali e l'analisi dei principali megatrend ESG rilevanti per una SGR di *Venture Capital*;
2. Valutazione e prioritizzazione degli IRO: combinazione di valutazioni "desk" (documentali) con analisi *data-driven*, con particolare attenzione alla lettura del portafoglio di investimenti diretti (es. esposizioni settoriali, analisi delle tecnologie), al fine di rafforzare l'evidenza a supporto della prioritizzazione dei temi.

ESG

In considerazione del fatto che si tratta del primo esercizio di applicazione della metodologia, nel 2025 non è stato condotto un questionario di *engagement* indirizzato agli *stakeholder* esterni; tale attività è prevista a partire dal prossimo esercizio, con l'obiettivo di integrare ulteriormente le evidenze raccolte. L'analisi è stata invece sviluppata attraverso un Gruppo di Lavoro interfunzionale e sessioni di confronto con

le funzioni interne competenti, nonché con il coinvolgimento del Comitato di Sostenibilità e del Consiglio di Amministrazione, ai fini di validazione degli esiti e allineamento sugli indirizzi.

Questo lavoro ha consentito di identificare sette temi materiali e di declinarli in quattro pilastri strategici dai quali discendono linee guida operative e impegni concreti per il triennio 2026-2028.

I pilastri strategici e i principali impegni ESG

Sulla base degli esiti dell'analisi di doppia materialità, la SGR ha organizzato le priorità in quattro pilastri strategici. Per ciascun pilastro sono state definite linee guida ESG e obiettivi per il triennio 2026-2028, con l'intento di rendere progressivamente più strutturati criteri, presidi e flussi informativi a supporto dell'integrazione ESG nei processi di investimento e gestione del portafoglio, nonché di rafforzare la trasparenza verso investitori e mercato.

CDP Venture Capital si impegna a monitorare annualmente lo stato di avanzamento delle iniziative, così da garantire l'efficacia della strategia e adattare tempestivamente le azioni previste in funzione dei risultati ottenuti.

Temi rilevanti di CDP Venture Capital

E Environmental S Social G Governance

S G 	INNOVAZIONE TECNOLOGICA DEL PAESE, CYBER-SECURITY E GOVERNO AI	Promozione di tecnologie e innovazioni sostenibili, presidio della resilienza digitale e governo dell'AI
S 	TUTELA DEI DIPENDENTI DELLA SGR	Attenzione a i) qualità dell'occupazione, ii) benessere, salute e sicurezza, iii) sviluppo professionale e iv) DE&I dei dipendenti di CDP Venture Capital
S 	TUTELA DEI DIPENDENTI DA PARTE DELLE STARTUP	Attenzione a i) qualità dell'occupazione, ii) benessere, salute e sicurezza, iii) sviluppo professionale e iv) DE&I all'interno delle <i>startup</i>
S 	TRASPARENZA VERSO I SOTTOSCRITTORI	Trasparenza e dialogo con gli investitori
G 	CONDOTTA D'IMPRESA	Rispetto dei principi di etica aziendale e di <i>governance</i> responsabile di CDP Venture Capital e delle <i>startup</i> investite
S 	COMUNITÀ INTERESSATE	Sostegno a tecnologie in ambito salute e <i>biotech</i> a impatto sociale e formazione imprenditoriale delle nuove generazioni
E 	CAMBIAMENTI CLIMATICI	Sostegno a tecnologie a supporto della mitigazione del cambiamento climatico ad alto potenziale

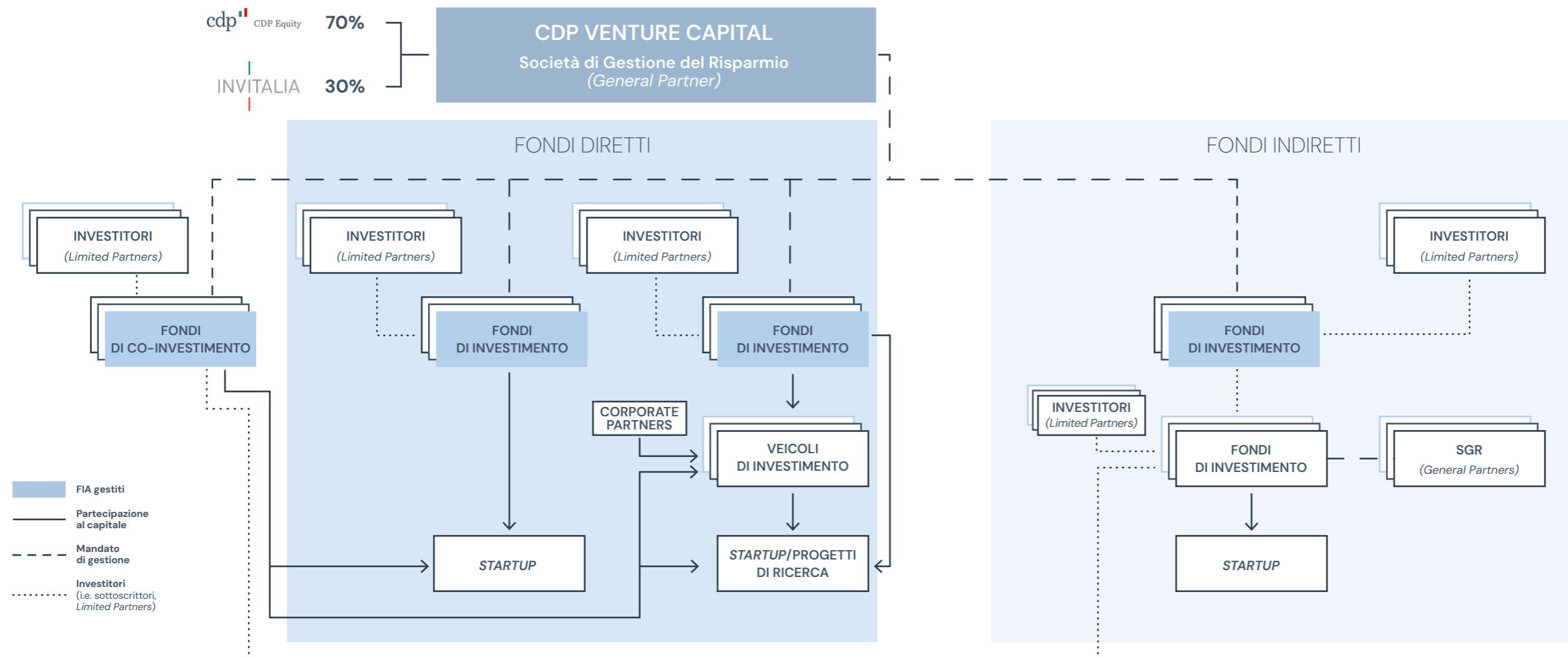
4 Pilastri strategici	Linee Guida ESG	Principali impegni (2026 -2028)
LEADERSHIP RESPONSABILE	Rafforzare disclosure e trasparenza verso il mercato	Disclosure annuale volontaria coerente con i principali <i>standard ESG</i> e strutturazione di un flusso di comunicazione sulle <i>performance ESG</i> verso LPs
	Rafforzare e innovare il modello di governo ESG in termini di organizzazione, processi e strumenti	Nuovo modello di valutazione delle <i>performance ESG</i> e digitalizzazione del processo di raccolta dei dati
	Favorire approcci improntati allo sviluppo e utilizzo responsabile dell'AI	Sviluppo e pubblicazione della <i>policy AI</i>
IMPATTO POSITIVO	Potenziare offerta di prodotti finanziari orientati alla sostenibilità	Strutturazione dei nuovi prodotti come art. 8 SFDR, laddove coerente con la strategia di investimento del prodotto finanziario
	Misurare l'impatto generato dalle attività di investimento di CDP Venture Capital	Definizione modello di valutazione e monitoraggio di impatto degli investimenti
	Promuovere l'impatto sociale positivo generato dalle persone di CDP Venture Capital	Sviluppo di un programma di volontariato strutturato destinato al 100% dei dipendenti
MOTORE DI CAMBIAMENTO	Attivare apposite iniziative di awareness, supporto ed engagement verso le startup	Sviluppo di <i>toolkit</i> su qualità del lavoro, buona <i>governance</i> e utilizzo etico di strumenti digitali
	Abilitare partnership con stakeholder chiave sulle principali sfide di sostenibilità del Paese	Sottoscrizione dei <i>Principles for Responsible Investment (PRI)</i>
SVILUPPO ED EQUITÀ DELLE PERSONE	Promuovere un ambiente di lavoro inclusivo ed equo	Sviluppo di piano e politica di DE&I
	Consolidare una cultura aziendale orientata a sviluppo delle persone e benessere	100% dipendenti coinvolti nei processi di mappatura e valutazione delle competenze

Il Modello di Business

CDP Venture Capital SGR istituisce e gestisce **Fondi di Investimento Alternativi** ("FIA") chiusi e riservati a investitori professionali, ciascuno con una **durata** che varia **tra 10 e 15 anni** a seconda della specifica strategia di investimento.

In particolare, la SGR:

- **raccoglie i capitali** (i.e. sottoscrizioni di impegni), nei Fondi di Investimento e co-investimento (questi ultimi istituiti tipicamente per favorire l'attrazione di risorse pubbliche e/o con specifici vincoli di "destinazione d'uso"), da Investitori Istituzionali, Fondazioni bancarie, Casse di Previdenza, Aziende, Istituzioni del territorio e altre Istituzioni Finanziarie Internazionali;
- **investe i capitali raccolti** "direttamente" e "indirettamente" in progetti di ricerca, *startup*, PMI innovative e Fondi di *Venture Capital* al fine di ottenere un rendimento per gli investitori.



4.871 Mln€

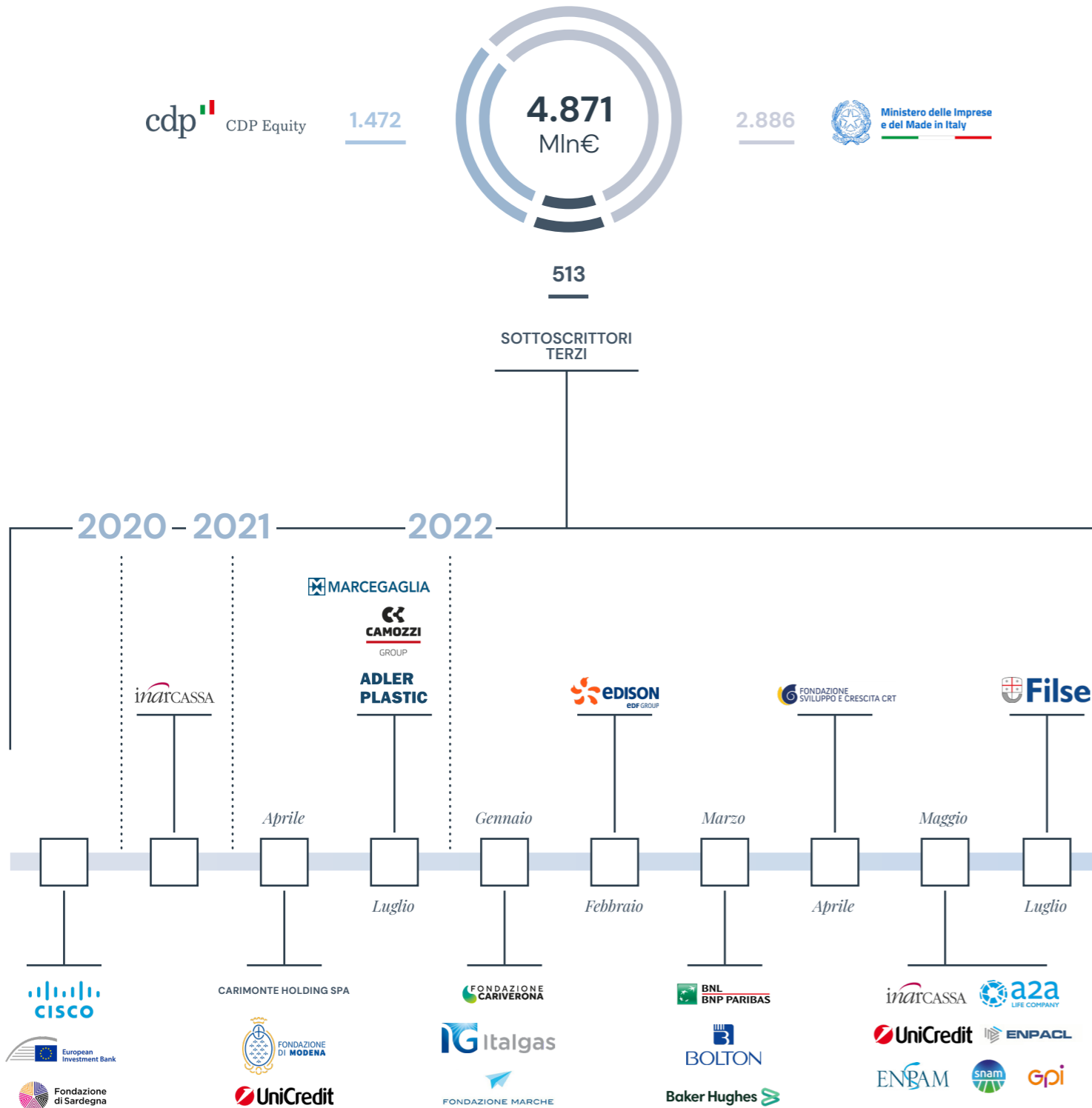
Capitali sottoscritti dagli investitori

15

FIA principali gestiti (ovvero 28¹, includendo 7 veicoli di co-investimento e 6 comparti separati)

¹Incluse 2 Comparti che hanno avviato l'operatività a fine 2025, in virtù del raggiungimento dell'Ammontare Minimo definito dai rispettivi Regolamenti di gestione, e che hanno effettuato il primo richiamo degli impegni con data valuta a gennaio 2026.

Risorse raccolte da CDP Venture Capital per sottoscrittore



Risorse gestite per tipologia di operatività

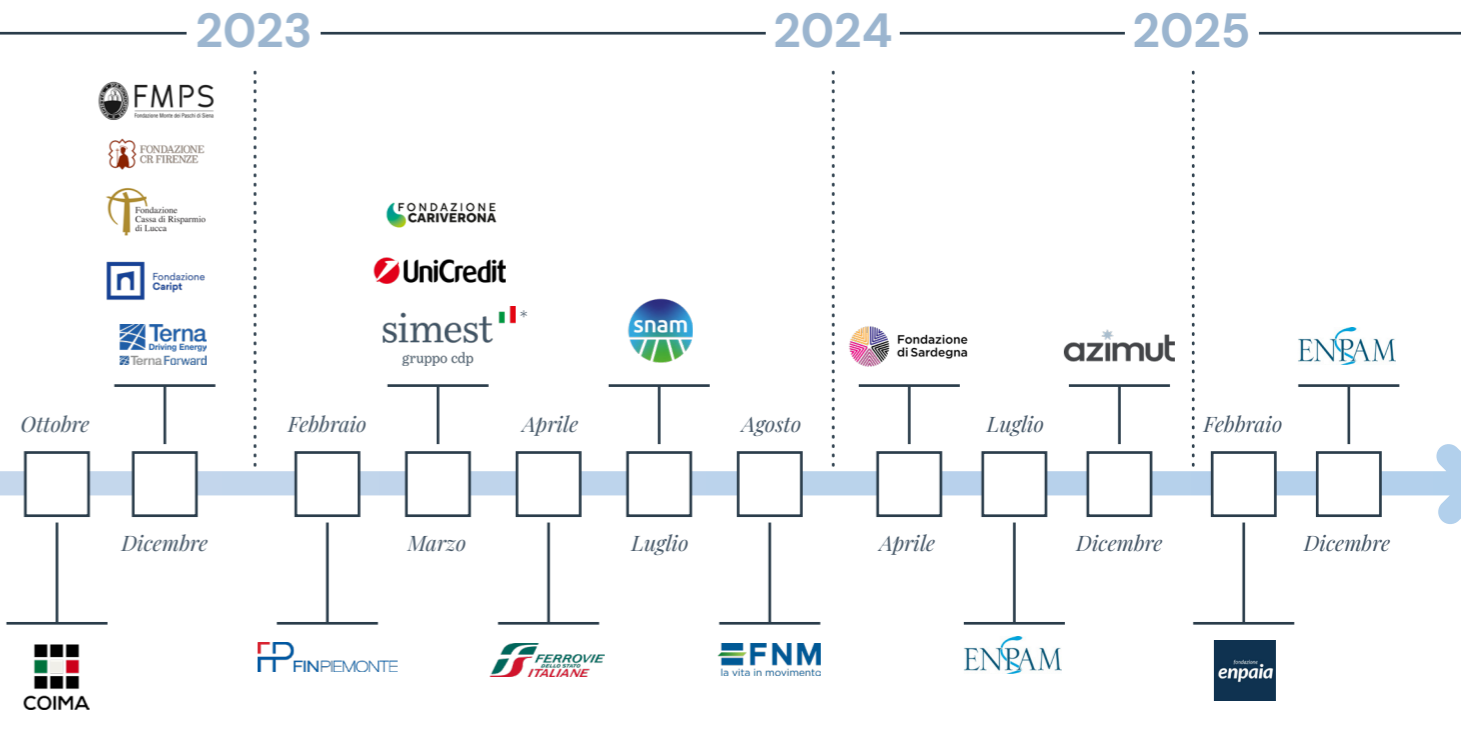
In dettaglio, la SGR opera attraverso la gestione di:

Fondi "Diretti", i quali investono direttamente nelle *startup* e PMI innovative selezionate, adottando un approccio differenziato in funzione del livello di maturità delle imprese *target* e della fase di investimento, con l'obiettivo di supportare lo sviluppo di realtà attive in ambiti e tecnologie strategiche per il Paese. Al fine di favorire la generazione di nuove iniziative e sostenere le *startup* nelle fasi iniziali del loro ciclo di vita, la SGR ha inoltre sviluppato un modello di investimento complementare basato sulla creazione di veicoli finanziari *ad hoc*. In tali veicoli, il Fondo di investimento, gestito dalla SGR, coinveste insieme a *partner* industriali e operatori specializzati, che contribuiscono anche attraverso competenze e servizi a supporto dell'implementazione della strategia.

Fondi "Indiretti" (i.e. Fondi di Fondi) i quali investono in Fondi gestiti da soggetti terzi vigilati che, a loro volta, raccolgono ulteriori capitali generando un effetto moltiplicatore sulle risorse investite dalla SGR, al fine di supportare la nascita e lo sviluppo di investitori professionali nel mercato nonché la crescita dell'infrastruttura finanziaria del *Venture Capital* italiano.

Fondi indiretti 2.119

Fondi diretti 2.752



* Simest S.p.A. in qualità di gestore Fondo 394/81 - "Sezione Venture Capital Investimenti Partecipativi"

ESG

LA SOSTENIBILITÀ NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

CDP Venture Capital integra i criteri ESG all'interno del proprio processo di investimento, per gestire e monitorare il valore ESG del proprio portafoglio. I criteri ESG sono stati integrati nell'operatività della SGR con presidi specifici nelle fasi di pre-investimento e gestione portafoglio.

Pre-investimento:

Nella fase di pre-investimento, CDP VC svolge una *Due Diligence ESG* mediante uno strumento proprietario di *pre-screening* e analisi ESG, sviluppato sulla base degli *standard SASB*. Attraverso tale strumento, il *team* di investimento raccoglie e analizza informazioni relative ai presidi, ai rischi e, in generale, alla *performance ESG* della società *target*, predisponendo un'informativa dedicata che viene sottoposta al Consiglio di Amministrazione unitamente all'*Investment Memorandum*.

L'analisi include, oltre alla valutazione di indicatori specifici di sostenibilità, la verifica dei criteri di esclusione, finalizzata ad accertare che la controparte non operi in settori o aree considerate critiche sotto il profilo della sostenibilità ambientale e sociale. Inoltre, viene valutato il rischio di sostenibilità dell'operazione, che contribuisce alla definizione complessiva del *Risk Rating* dell'investimento.

Gestione del portafoglio:

Lo strumento proprietario utilizzato in fase di pre-investimento viene riproposto su base annua su tutte le partecipate in modo da monitorare con regolarità le principali tematiche ESG nonché l'esposizione al rischio sostenibilità del portafoglio. Questo processo consente di individuare eventuali evoluzioni nella gestione ESG delle partecipate e di identificare possibili aree di miglioramento, da proporre – ove ritenuto opportuno – nell'ambito del dialogo attivo con il *team* di investimento.

Il modello di valutazione ESG è attualmente in fase di revisione, in coerenza con gli impegni previsti dalle Linee Guida ESG. In tale ambito, CDP VC sta aggiornando il proprio strumento proprietario di valutazione ESG tramite: (i) l'introduzione di una piattaforma digitale a supporto della raccolta, gestione e analisi dei dati; (ii) l'aggiornamento del *set* di *kpi* e dell'impianto di *assessment*; e (iii) la definizione di un nuovo questionario di raccolta informazioni, calibrato secondo un principio di proporzionalità e tenendo conto delle specificità del *Venture Capital*. La struttura del questionario è stata sviluppata prendendo come riferimento, ove pertinenti, *framework* e *standard* riconosciuti europei (tra cui ESRS e VSME), nonché indicazioni e linee guida nazionali a supporto della rendicontazione e del dialogo informativo delle PMI (ad es. iniziative per la standardizzazione delle informazioni tra PMI e istituti finanziari). Il modello aggiornato entrerà progressivamente a regime nel corso del 2026.



Investimenti diretti

Attraverso la **linea di intervento diretta**, CDP Venture Capital SGR è focalizzata su specifiche macroaree di intervento lungo il ciclo di vita delle *startup* volte a colmare i *gap* dell'ecosistema nazionale del *Venture Capital* e ad attrarre ulteriori investimenti per accelerarne la crescita.

1 Poli Nazionali di Trasferimento Tecnologico

("Poli TT") distribuiti su tutto il territorio. Attraverso i Poli TT, la SGR intende favorire l'innovazione e la competitività del sistema industriale italiano valorizzando scienza e tecnologia sul mercato attraverso lo sviluppo di imprese *deeptech* ovvero la nascita di tecnologie e aziende fortemente innovative con asset difendibili.

Il *focus* è rivolto a specifiche aree della ricerca scientifica e tecnologica particolarmente rilevanti per il nostro Paese e promettenti in ottica *Venture Capital*.

L'operatività prevede, da un lato, accordi con Università, Centri di Ricerca e *Partner* di Imprenditorialità (e.g. *Tech Transfer Venture Capital* e *Deep tech Investment Vehicle*), anche attraverso la partecipazione di questi ultimi a veicoli finanziari o "NewCo", al fine di offrire ai ricercatori un supporto completo per la valorizzazione sul mercato delle invenzioni (tramite il comparto diretto del Fondo Technology Transfer) e dall'altro, l'investimento in fondi verticali specializzati (tramite il comparto indiretto del Fondo Technology Transfer) anche per supportare la crescita delle migliori iniziative derivanti dal sistema della Ricerca.



6

Poli Nazionali di Trasferimento Tecnologico per la nascita di nuove *startup deeptech*

147

Iniziative e *startup* supportate dai Poli

~138 Mln€

Risorse impegnate nei Poli

>40 Partner

Partner ingaggiati tra Università, Centri di Ricerca, altre Istituzioni

2 Corporate Venture Building

Con l'istituzione del Fondo Boost Innovation, la SGR intende supportare il mercato del *Venture Capital*, con particolare riferimento al *corporate venture building*, co-creando insieme alle *corporate* nuove *venture* in settori ad elevato potenziale di crescita e che realizzano innovazioni di processo e/o di prodotto, beni e servizi o infrastrutture, di interesse strategico per l'Italia.

Tale strategia opera attraverso **due modelli**:

- **Corporate Venture Building diretto (CVB)**: co-creazione di nuove *venture* in co-investimento con le *corporate*;
- **Venture Building di Filiera (VBF)**: creazione di *Venture Builder* di Filiera in co-investimento con le Aziende capo-filiera e un *Venture Builder Partner*, al fine di lanciare *venture* per la digitalizzazione e innovazione delle PMI della filiera.

La SGR conta di perseguire lo sviluppo delle attività di *Corporate Venture Building* per il supporto alle filiere strategiche del Paese con focus su settori quali Nautica / Portualità e Agroalimentare.

<p>2</p> <p>Filiere di <i>Corporate Venture Building</i> deliberate (i.e. Nautica/Portualità e Agroalimentare)</p>	<p>7</p> <p>Iniziative deliberate, di cui 6 attraverso l'attività di <i>Corporate Venture Building</i> diretta (di cui 1 ceduta) e 1 <i>spin-off</i> dei <i>Venture Building</i> di Filiera</p>
<p>~38 Mln€</p> <p>Capitali impegnati sulle iniziative del Fondo</p>	<p>~38 Mln€</p> <p>Capitali impegnati da terzi sulle iniziative del Fondo</p>
<p>28</p> <p>Partner ingaggiati fra Università, Centri di Ricerca e altre Istituzioni</p>	

3 Acceleratori

Sviluppo di una Rete di Acceleratori d'impresa di "nuova generazione" sul territorio nazionale, identificati attraverso un incrocio di territorio, settore e tecnologia, con lo scopo di sopperire alla carenza di investimenti in Italia in fase *Pre-seed* e *Seed* e creare un *deal flow* di opportunità di interesse per gli operatori del *Venture Capital* italiano e internazionale e accompagnare le *startup* più meritevoli anche nella fase post accelerazione per favorirne la crescita e lo sviluppo.

Per ciascun Programma di Accelerazione, lo schema di investimento prevede la presenza, oltre il Fondo, di altri tre soggetti: a) l'acceleratore (nazionale o internazionale), che possiede il *know-how* e le c.d. *best practice*; b) l'operatore locale, che possiede una *deep knowledge* sul settore prescelto e connessioni con il contesto territoriale; c) *corporate*, che forniscono competenze e supporto mirato alla crescita dei progetti selezionati.

Alla data della presente Relazione, gli Acceleratori operativi su tutto il territorio sono 20, ciascuno dedicato a uno specifico verticale.

20

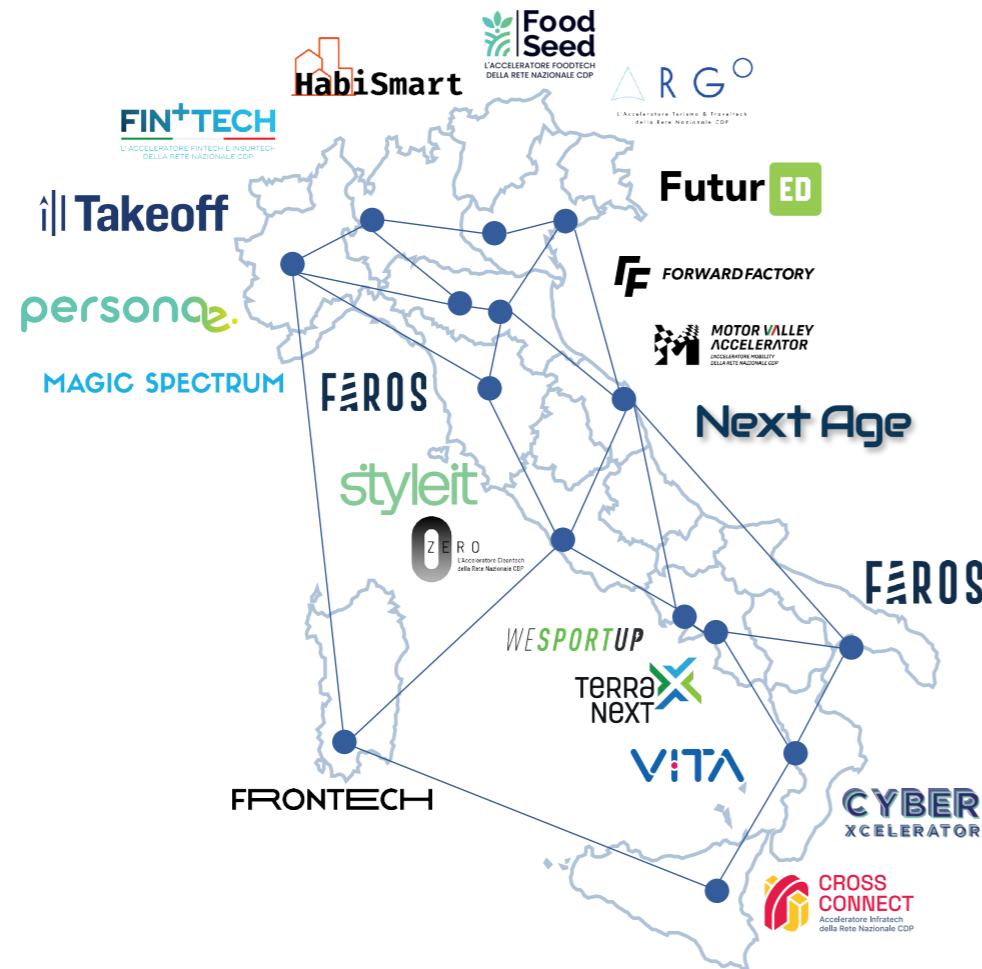
Acceleratori operativi sul territorio

539

Startup investite

oltre 200

Partner ingaggiati fra aziende, istituzioni ed enti locali



4 Altri investimenti diretti

CDP Venture Capital opera anche tramite altri Fondi diretti che investono lungo le diverse fasi del ciclo di vita delle *startup* per migliorare la competitività delle industrie chiave per il Paese e per assicurare sufficiente accesso a capitali. L'obiettivo è quello di supportare la crescita dei campioni nazionali fino a raggiungere la dimensione di *scale up*.



Settore: *Artificial Intelligence*

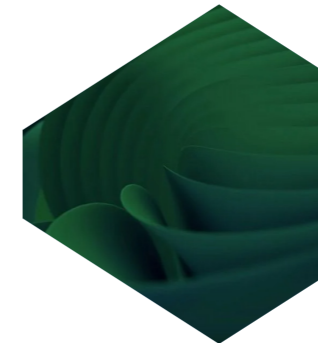
Produce robot umanoidi per l'automazione avanzata di processi industriali

338

Startup investite

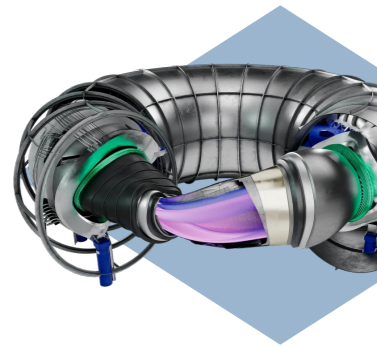
~2x

Effetto leva



Settore: *Biotech*

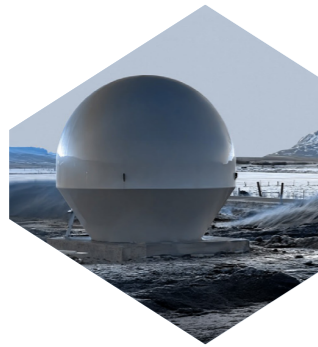
Sviluppa terapie geniche per malattie ereditarie della retina (es. Stargardt, Usher), con una tecnologia basata su vettori AAV pensata per consegnare geni "grandi" superando i limiti di capacità dei vettori tradizionali



Proxima Fusion

Settore: *Energy & Industrials*

Sviluppa centrali a fusione nucleare basate su tecnologia stellarator (tipologia di reattore a confinamento magnetico per la fusione)



leaf space

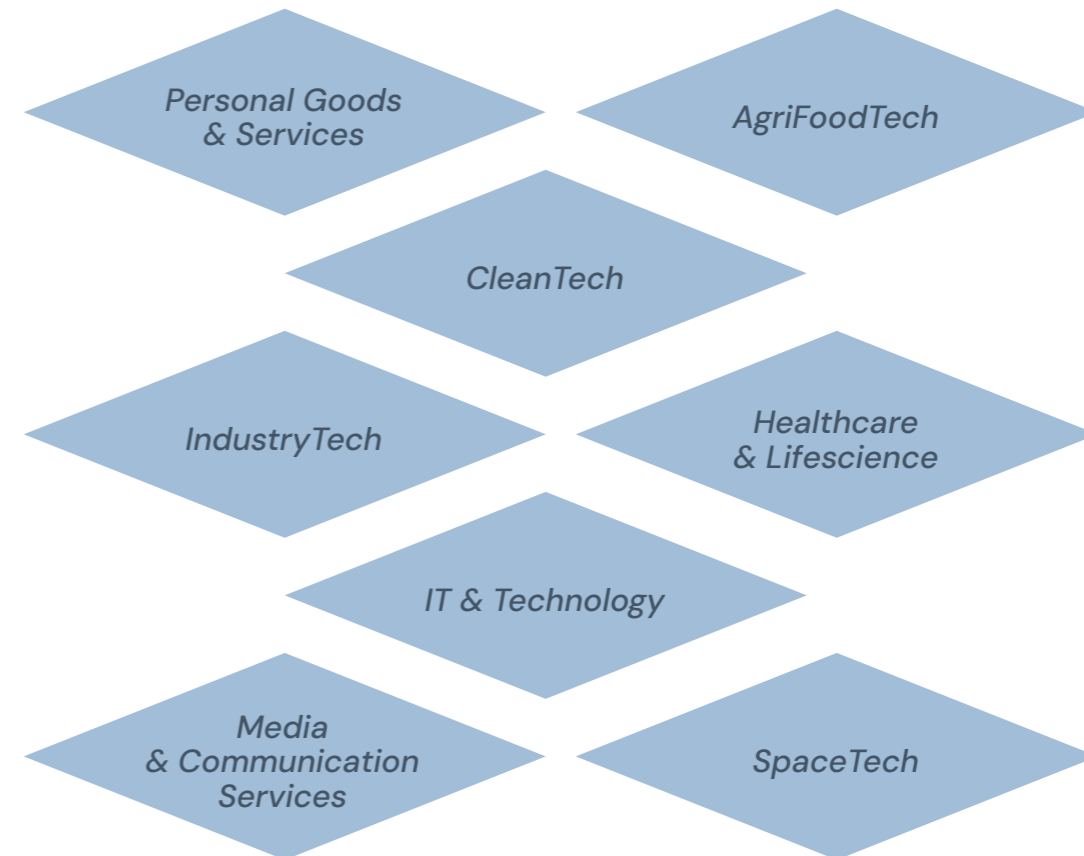
Settore: *SpaceTech*

Offre *Ground Segment as-a-Service*: una rete globale di ground station e piattaforma software per permettere agli operatori satellitari di comunicare con i satelliti, scaricare dati e gestire i passaggi in modo scalabile e "pay-per-use"

CDP Venture Capital ha avviato iniziative strutturate di **value creation** a supporto delle società *target* lungo le principali direttrici di crescita: **sviluppo commerciale, internazionalizzazione, fundraising, exit, accesso a soluzioni bancarie, HR/hiring e sviluppo tecnologico**. In particolare, le attività includono l'attivazione di **partnership e contatti** commerciali con primarie aziende italiane e internazionali (anche favorendo sinergie tra partecipate e nel Gruppo CDP), programmi e **advisor** per la **crescita internazionale**, supporto a **raccolte e operazioni straordinarie** fino alle **operazioni di disinvestimento**, nonché interlocuzioni con **istituti finanziari** e supporto **HR** per l'inserimento di figure chiave. Con riferimento allo **sviluppo tecnologico**, sono altresì attivate **partnership** con operatori qualificati (es. Google Cloud) finalizzate a mettere a disposizione delle partecipate **crediti e servizi di supporto specialistico**, nonché a favorire iniziative di **co-sviluppo e co-commercializzazione**.

Investimenti Indiretti

Attraverso la linea di intervento indiretta, CDP Venture Capital SGR ha l'obiettivo di costruire l'infrastruttura finanziaria del *Venture Capital* italiano con risorse e competenze tali da sostenere la crescita delle *startup* e PMI italiane. L'operatività è svolta attraverso l'attività di investimento in fondi sia nazionali che internazionali che operano su specifici verticali o in logica generalista sui diversi settori e nelle varie fasi del ciclo di vita delle *startup*.



47

Fondi in portafoglio (escluso Fondi di co-investimento)

- di cui **10** fondi di Trasferimento per lo *scale up* delle migliori *deeptech startup* finanziate dai poli di *Tech Transfer*
- di cui **11** sottoscritti da Fondi PNRR

+2,4 Mld€²

Raccolta ulteriore

~3x²

Effetto leva

~55%

Nuovi Fondi/nuovi gestori avviati

² Esclusi i Fondi sottoscritti dai Fondi PNRR (non in co-investimento con altri FoF gestiti) e dal FoF Internazionale

Complessivamente CDP Venture Capital SGR vanta oggi un *ecosistema* di:

oltre **1.200**
startup

investite direttamente
e indirettamente

oltre **250**
partnership

e collaborazioni con Istituzioni,
Aziende, Università e Centri
di Ricerca e Operatori del settore

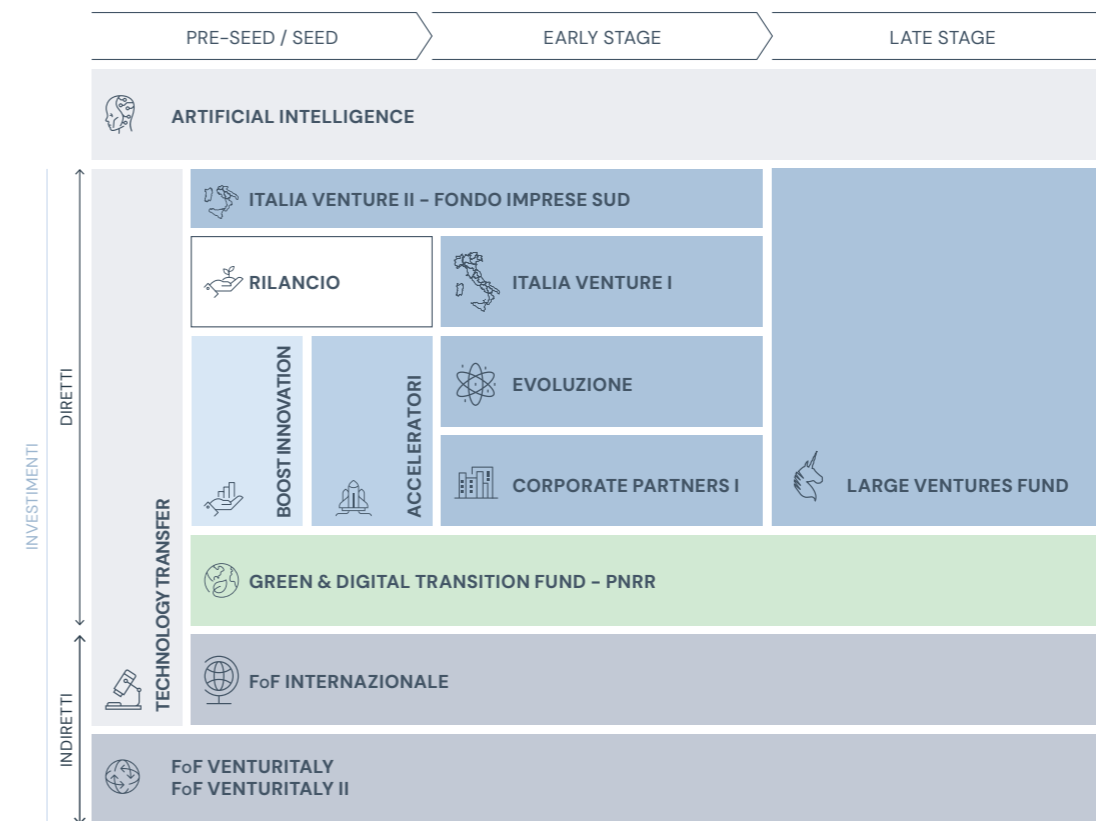
con un impatto su
oltre **10.000**
dipendenti

oltre
1,5 Mld€

di fatturato annuo
generato dalle *startup* investite

I nostri prodotti

La strategia di intervento di CDP Venture Capital SGR è attuata attraverso 15 Fondi specializzati, ovvero 28³ considerando complessivamente tutti i veicoli di investimento gestiti (i.e. includendo i fondi di co-investimento) che intervengono lungo tutte le diverse fasi del ciclo di vita delle giovani imprese innovative.



La rappresentazione non include i Fondi di co-investimento gestiti dalla SGR. Il posizionamento sulla mappa è relativo al primo *round* d'investimento dei Fondi.

I KPIs ESG, rappresentati nelle schede seguenti, derivano dalle informazioni raccolte dalle *target*, tramite il questionario sviluppato dalla SGR. Ad oggi, il questionario è inviato al 100% delle *startup* investite direttamente e dei Fondi con un tasso di risposta rispettivamente del 70% e del 84%.

³ Include 2 Comparti che hanno avviato l'operatività a fine 2025, in virtù del raggiungimento dell'Ammontare Minimo definito dai rispettivi Regolamenti di gestione, e che hanno effettuato il primo richiamo degli impegni con data valuta a gennaio 2026

FASE DI IDEA: PRE-SEED/SEED

FONDO TECHNOLOGY TRANSFER – COMPARTO DIRETTO

AVVIO OPERATIVITÀ
27 NOVEMBRE 2020

Il Fondo Technology Transfer, attraverso il Comparto Diretto, intende valorizzare i risultati della ricerca sul mercato, attraverso la creazione e lo sviluppo di *startup deeptech*, specializzate negli ambiti scientifici e tecnologici a più alto potenziale per la competitività e l'innovazione del sistema industriale italiano. In particolare, istituendo Poli Nazionali di Trasferimento Tecnologico, l'obiettivo è quello di ridurre il *gap* fra laboratorio di ricerca e mercato, intercettando e sostenendo nel tempo progetti ad alto potenziale innovativo e creando ecosistemi integrati coinvolgendo Università, *Corporate* e *Partner* d'imprenditoria.

FONDO PRINCIPALE

DOTAZIONE

113 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

87 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

79 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

FONDO DI CO-INVESTIMENTO

DOTAZIONE

17 Mln€

tramite il Fondo di Co-Investimento MISE

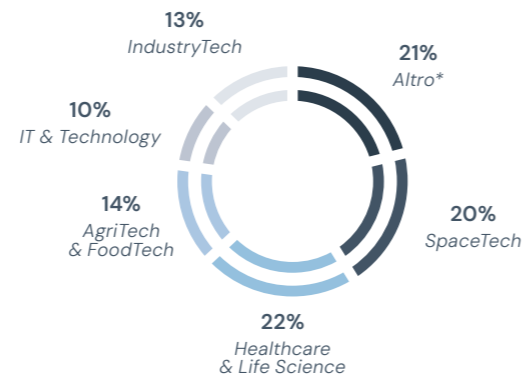
Per l'ammontare di risorse richiamate e Net Asset Value al 31 dicembre 2025 del Fondo di co-investimento fare riferimento alla relativa schedina

DOTAZIONE TOTALE

130 Mln€

KPIs PORTAFOGLIO

145 iniziative investite, di cui 93 *startup* e 52 progetti imprenditoriali ad alto contenuto tecnologico



* Include CleanTech (10%), Materials and chemicals (7%), InfraTech & Mobility (4%)

E S G

ENVIRONMENT % di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)	41%
SOCIAL % società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)	29%
GOVERNANCE % di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento	100%

Questionario inviato al 100% delle *startup* investite, con un tasso di risposta del 100%

FONDO ACCELERATORI

AVVIO OPERATIVITÀ
19 MAGGIO 2020

Il Fondo ha l'obiettivo di sviluppare una Rete Nazionale Acceleratori, ovvero un *network* di acceleratori verticali in ambiti e tecnologie strategici per il Paese, in *partnership* con i principali operatori e aziende italiani e internazionali nelle industrie di riferimento. Il Fondo investe sia in fase di *Pre-seed/Seed* (tramite veicoli finanziari) che nella fase *Post-seed* (*follow on*).

FONDO PRINCIPALE

DOTAZIONE

184 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

94 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

66 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

FONDI DI CO-INVESTIMENTO

DOTAZIONE

70 Mln€



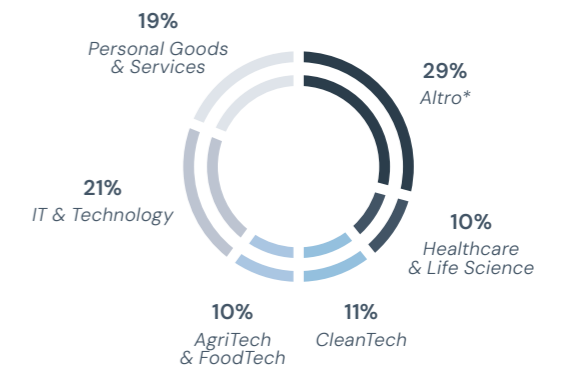
Per l'ammontare di risorse richiamate e Net Asset Value al 31 dicembre 2025 dei Fondi di co-investimento fare riferimento alle relative schedine

DOTAZIONE TOTALE

254 Mln€

KPIs PORTAFOGLIO

539 *startup* investite attraverso i Programmi di Accelerazione di cui 20 oggetto di *follow on* Series A e B e 51 oggetto di *exit/write-off*



* Include InfraTech & Mobility (8%), FinTech & InsurTech (7%), IndustryTech (5%), Materials and chemicals (3%), SpaceTech (2%), Media & Communication Services (2%) e Retail (2%)

E S G

ENVIRONMENT % di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)	31%
SOCIAL % società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)	34%
GOVERNANCE % di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento	100%

Questionario inviato al 100% delle *startup* investite, con un tasso di risposta del 100%

FONDO BOOST INNOVATION

AVVIO OPERATIVITÀ
20 OTTOBRE 2020

Fondo di *Corporate Venture Building* che co-crea con le *corporate* nuove società, con l'obiettivo di entrare insieme in settori strategici per loro e per il Paese. Il Fondo, inoltre, sostiene la digitalizzazione e l'innovazione delle PMI delle filiere strategiche con il coinvolgimento delle *corporate* capo-filiera. Il Fondo svolge un ruolo chiave nella creazione delle imprese attraverso lo sviluppo della *value proposition*, del piano industriale e la costruzione del *team*. Investe in settori come la Manifattura avanzata, l'Educazione e la Formazione, lo *Smart Health*, la Mobilità Sostenibile e la Transizione Ecologica e Digitale. Dal 2023, il Fondo ha ampliato la propria politica di investimento prevedendo lo sviluppo delle attività di *Venture Building* per il supporto alle filiere strategiche del Paese con *focus* su settori quali Nautica/Portualità e Agroalimentare.

DOTAZIONE TOTALE

80 Mln€*

53,3
Mln€



tramite il Fondo MISE 2

26,7
Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

33 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

11 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

14%

SOCIAL

% di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)

57%

GOVERNANCE

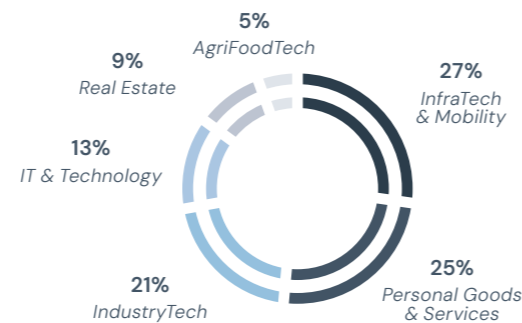
% di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231

43%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 71%

KPIs PORTAFOGLIO

7 iniziative investite, di cui 5 startup (di cui 1 ceduta) e 2 Corporate Venture Builder



FONDO RILANCIO

AVVIO OPERATIVITÀ
26 NOVEMBRE 2020

Fondo generalista, nato con il decreto Rilancio di maggio 2020, che ha come obiettivo quello di supportare il tessuto innovativo italiano durante fase post pandemica. Grazie ai fondi stanziati dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy (già Ministero dello Sviluppo Economico), il Fondo investe in *startup* e PMI innovative operanti in Italia, con l'intento di dare un forte impulso all'ecosistema imprenditoriale, per il rilancio economico del Paese. Con Decreto del Ministro delle Imprese e del Made in Italy del 12 giugno 2023 ("DM 12 giugno") sono state apportate talune modifiche al Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 1° ottobre 2020, recante le "Modalità di impiego delle risorse aggiuntive conferite al Fondo di sostegno al *Venture Capital* e finalizzate a sostenere investimenti nel capitale delle *startup* innovative e delle piccole e medie imprese innovative". In particolare, con il DM 12 giugno, in attuazione delle intervenute modifiche all'articolo 38, comma 3 del decreto-legge 19 maggio 2020 n. 34, è stata prevista, *inter alia*, la possibilità per il Fondo Rilancio di procedere con investimenti successivi nelle società in portafoglio fino a un ammontare massimo di Euro 5 milioni per singola società, creando una riserva per *follow-on* fino a complessivi Euro 50 milioni (sempre nel limite della dotazione totale del Fondo Rilancio pari ad Euro 200 milioni).

DOTAZIONE TOTALE

200 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

200 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

148 Mln€

Risorse sottoscritte interamente versate, il NAV include le disponibilità liquide versate e ancora non utilizzate

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

15%

SOCIAL

% di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)

21%

GOVERNANCE

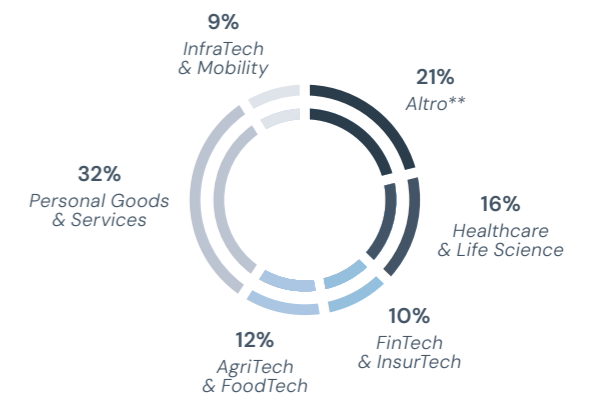
% di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231

13%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 45%

KPIs PORTAFOGLIO

158 startup investite, di cui 14 oggetto di exit/write-off



** IndustryTech (7%), Media & Communication Services (7%), IT & Technology (6%)

* Si rappresenta che in data 18 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la riduzione dell'Ammontare Totale del Fondo da Euro 150.000.000 ad Euro 80.000.000, al fine di consentire la liberazione degli impegni degli attuali investitori del Fondo e l'annullamento delle relative quote del Fondo, a decorrere dalla data del 18 dicembre 2025.

FONDO ITALIA VENTURE II – FONDO IMPRESE SUD

AVVIO OPERATIVITÀ
8 MAGGIO 2018*

Fondo generalista che investe, in tutte le fasi del ciclo di vita, in quote di minoranza di *startup* e PMI innovative basate nel Mezzogiorno prevalentemente in maniera diretta in co-investimento con soggetti privati indipendenti e in Fondi VC con *focus* nel Mezzogiorno. Il Fondo guarda con interesse a tutti i settori e attività innovative, quali ad esempio *AgriTech, Biotech, Healthcare, Digital, IoT, Intelligenza Artificiale, Robotica, Meccatronica*. L'obiettivo è accelerare la competitività, favorire la nascita di ulteriori Fondi di *Venture Capital* con *focus* nel Sud Italia e agire da catalizzatore per attrarre capitali privati nel Mezzogiorno.

DOTAZIONE TOTALE

150 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

98 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

54 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

13%

SOCIAL

% di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)

29%

GOVERNANCE

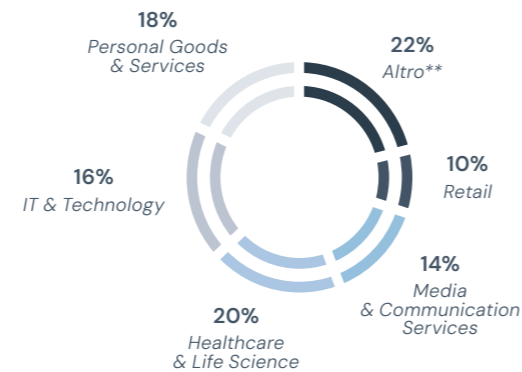
% di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231

19%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 62%

KPIs PORTAFOGLIO

64 startup investite (di cui 8 oggetto di *exit/write-off*)
e **2 Fondi VC** in portafoglio (con **9 startup** investite)



** Include Materials and chemicals (6%), AgriTech & FoodTech (5%), FinTech & InsurTech (4%), InfraTech & Mobility (3%)

* Il fondo nasce sulla scorta delle previsioni della legge di stabilità 2018 e della convenzione sottoscritta in data 29 marzo 2018 tra Invitalia e il Dipartimento per la Coesione Territoriale della Presidenza del Consiglio, a sostegno, diretto e indiretto, dello sviluppo delle PMI aventi sede legale e attività produttiva nelle Regioni del Mezzogiorno. In data 2 agosto 2019, sulla scorta delle disposizioni normative di cui alla legge di bilancio 2019, è stata modificata la politica di investimento del Fondo comportando un riorientamento dell'attività da fondo di Private Equity a fondo di Venture Capital con l'obiettivo di favorire la patrimonializzazione di PMI non quotate e che si trovano nella fase di sperimentazione (*seed-financing*), di costituzione (*startup financing*), di avvio dell'attività (*early stage financing*) o di sviluppo di prodotto (*expansion o scale-up financing*)

FONDO TECHNOLOGY TRANSFER 2 – COMPARTO DIRETTO

AVVIO OPERATIVITÀ
17 DICEMBRE 2025

Il Fondo Technology Transfer 2 nasce come evoluzione, dal punto di vista strategico, del Fondo Technology Transfer, che ha terminato il periodo di investimento a fine 2025. Attraverso il Comparto Diretto, intende favorire l'innovazione e la competitività del sistema industriale italiano valorizzando scienza e tecnologia sul mercato e favorendo la nascita, lo sviluppo e la crescita delle Imprese *Deep-tech*. La valorizzazione del Comparto Diretto sarà perseguita dalla SGR attraverso la creazione di operatori specializzati nel supporto dei processi di *tech transfer* che lavorino con *focus* su settori tecnologici/industriali strategici ed in modalità integrata dalla fase *Pre-seed* allo *Scale-up*, liberando competenze tecnologiche allo stato dell'arte, invenzioni, creatività e talenti, contenuti nei centri di ricerca e nel sistema universitario italiano e internazionale e creando meccanismi virtuosi di collaborazione con le aziende interessate all'innovazione.

Il Comparto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'art. 8 SFDR.

DOTAZIONE TOTALE

125 Mln€

75 Mln€



50 Mln€



tramite il Fondo MISE 2

Il Comparto ha avviato la propria operatività a fine 2025, effettuando il primo richiamo degli impegni con data valuta a gennaio 2026

FASE INTERMEDIA: ROUND SERIES A-B

FONDO EVOLUZIONE

AVVIO OPERATIVITÀ
15 GENNAIO 2021

Fondo che investe in *round A e B* su *startup* a forte contenuto *deeptech*, che abbiano validato il loro modello di *business* sul mercato o che siano in una fase avanzata dello sviluppo tecnologico. Il *target* è generalista ma con *focus* particolare sulle *Deeptech* quali ad esempio *AI*, *Cyber Security*, *Biotech*, *MedTech*, Nuovi Materiali o *Quantum Computing*. Il Fondo si propone di colmare il *gap* di investimenti nei *round A e B*, garantendo continuità di risorse alle migliori *startup* in uscita da incubatori, acceleratori, poli e Fondi di *Tech Transfer* che gli permettano di competere a livello internazionale e ridurre la fuga all'estero dei *tech champions* nazionali.

DOTAZIONE TOTALE

150 Mln€

100 Mln€

50 Mln€

tramite il Fondo MISE 2

RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

106 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

80 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

KPIs PORTAFOGLIO

20 *startup* investite

* Include Materials and chemicals (8%) e InfraTech & Mobility (6%)

E S G

ENVIRONMENT % di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)	32%
SOCIAL % di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)	37%
GOVERNANCE % di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231	47%

Questionario inviato al 100% delle *startup* investite, con un tasso di risposta del 68%

FONDO ITALIA VENTURE I

AVVIO OPERATIVITÀ
19 NOVEMBRE 2015*

Fondo generalista che investe quote di minoranza in *startup early stage* che ambiscono a raccogliere *round Post-seed/B* e in PMI innovative italiane con elevate potenzialità di crescita e ritorni finanziari, insieme a investitori privati indipendenti, nazionali e internazionali.

DOTAZIONE TOTALE

80 Mln€

50 Mln€

30 Mln€

RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

76 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

56 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

KPIs PORTAFOGLIO

30 *startup* investite, di cui 7 oggetto di *exit/write-off*

** Include FinTech & InsurTech (5%), SpaceTech (5%), Media & Communication Services (5%), AgriTech & FoodTech (4%), CleanTech (2%)

* Si precisa che in data 19 novembre 2015 è avvenuta una prima chiusura anticipata delle sottoscrizioni per un ammontare complessivo pari a Euro 50 milioni. In data 27 settembre 2017 è avvenuto il final closing del Fondo successivamente alle seguenti sottoscrizioni: Cisco System International, avvenuto il 29 febbraio 2016, per un importo totale di Euro 5 milioni; Metec Industrial Materials, avvenuto il 14 aprile 2016, per un importo totale di Euro 5 milioni; Fondazione di Sardegna, avvenuto il 10 maggio 2016, per un importo totale di Euro 5 milioni; Banca Europea per gli investimenti (BEI), avvenuto il 27 settembre 2017, per un importo totale di Euro 21,65 milioni. In data 21 marzo 2019, la Società ha comunicato a Metec che, trascorso inutilmente il termine concesso per provvedere al pagamento dei richiami non versati, la stessa era considerata definitivamente inadempiente ai sensi dell'art. C.5.4 del Regolamento di Gestione del Fondo e che ai sensi dell'art. C.5.4 lettera A del suddetto regolamento la Società avrebbe provveduto immediatamente ad offrire agli altri partecipanti l'acquisto delle quote. Non avendo alcun partecipante aderito all'offerta di acquisto delle quote Metec, in data 29 aprile 2019, la SGR ha provveduto a comunicare a Metec l'annullamento di n. 500 quote e alla contestuale riduzione del commitment BEI per un ammontare complessivo pari ad Euro 1,65 milioni in osservanza degli impegni assunti in modo che BEI non abbia mai a superare l'incidenza del 25% sull'ammontare complessivo del Fondo.

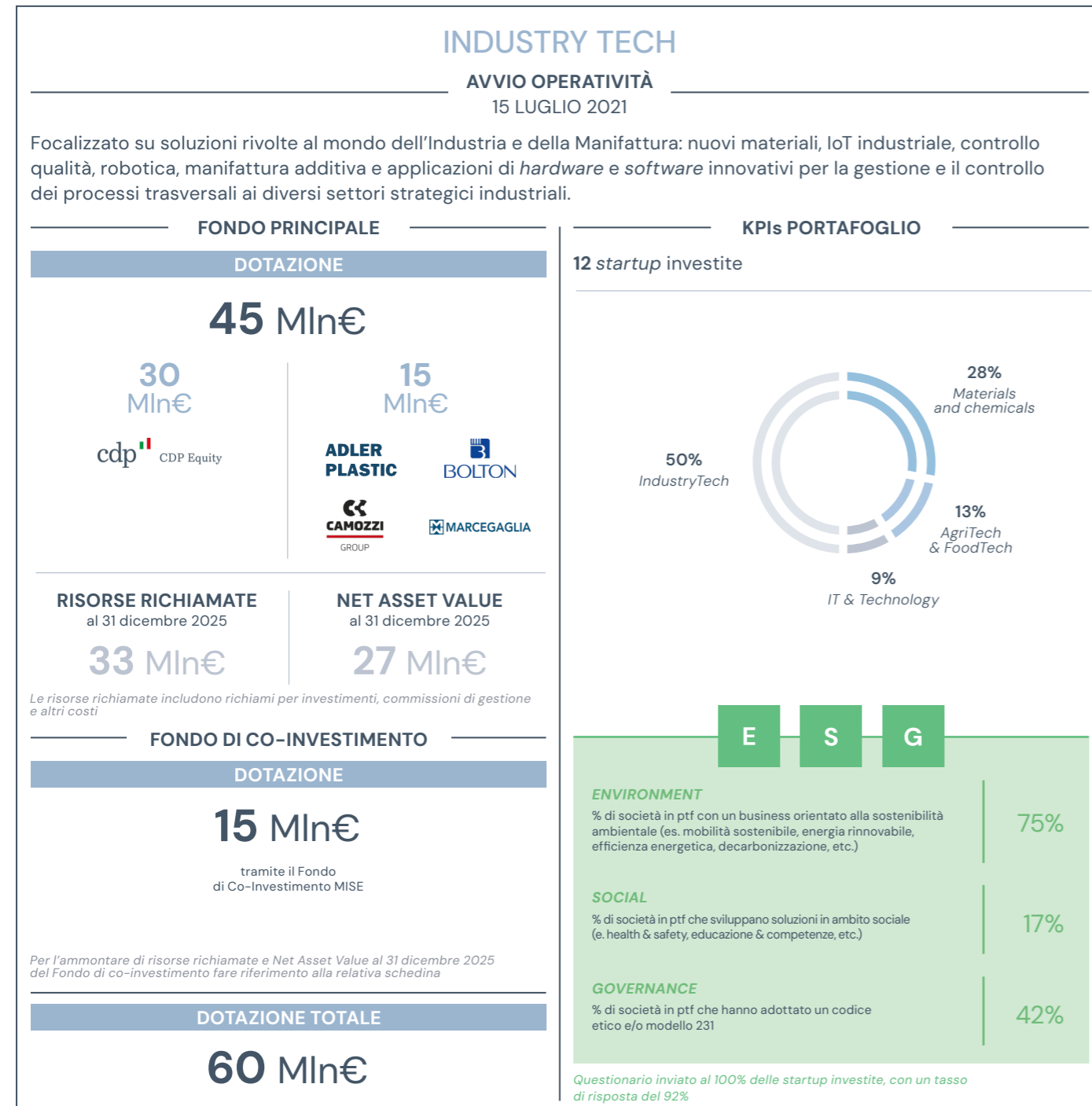
E S G

ENVIRONMENT % di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)	9%
SOCIAL % di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)	36%
GOVERNANCE % di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231	36%

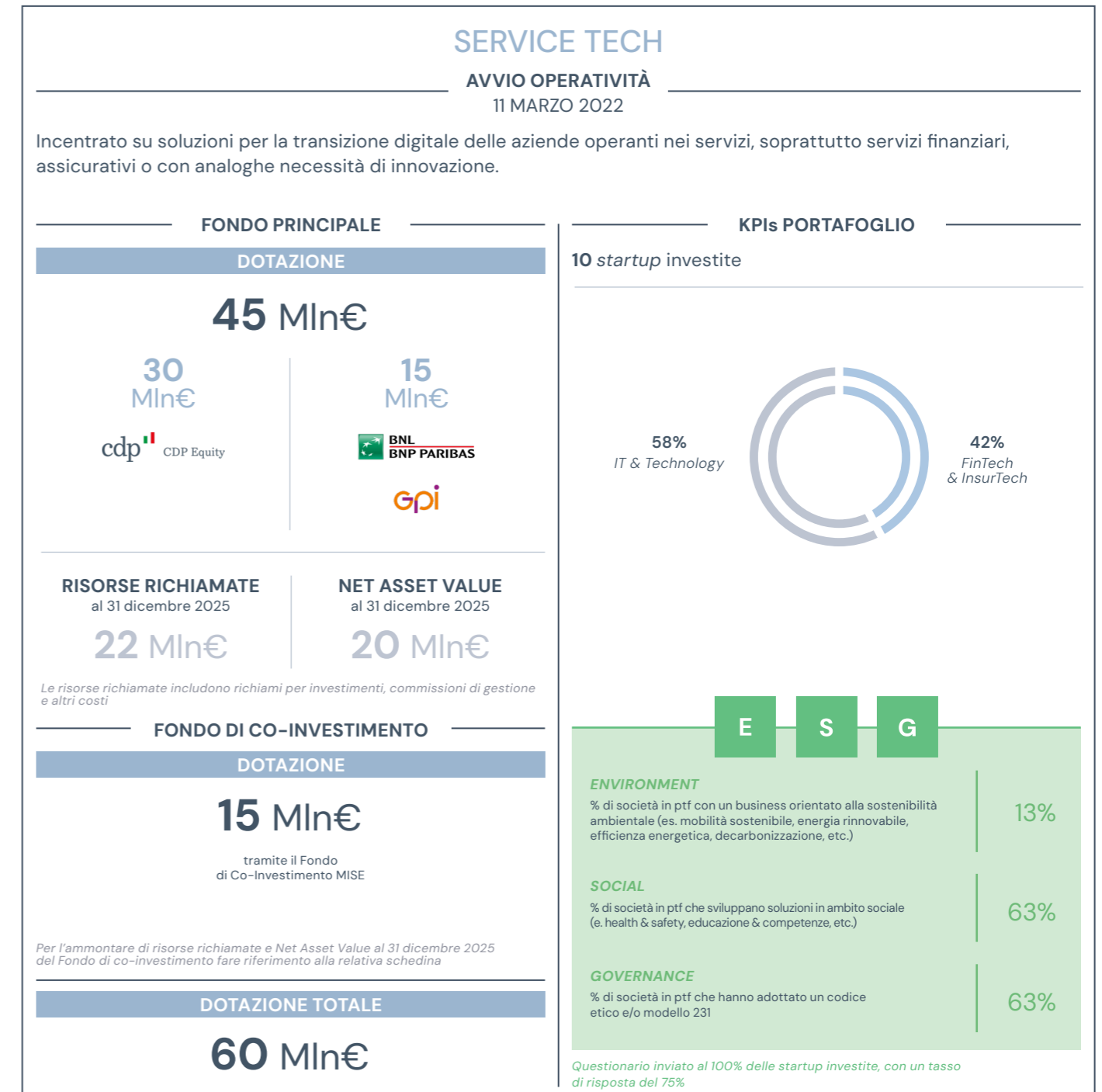
Questionario inviato al 100% delle *startup* investite, con un tasso di risposta del 64%

FONDO CORPORATE PARTNERS I

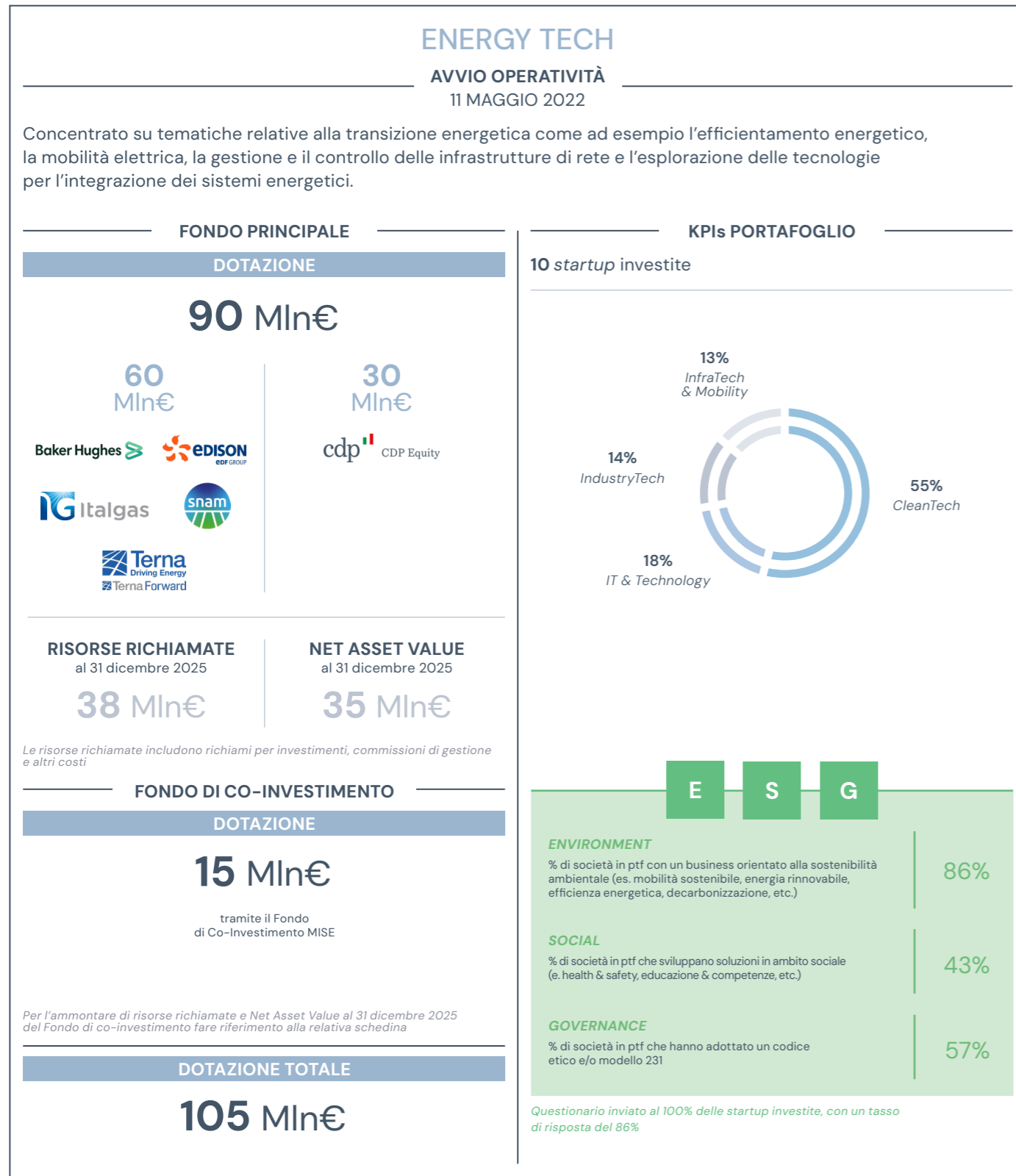
Fondo multi-comparto di *Corporate Venture Capital* che coinvolge le principali aziende italiane e non, per investire in *startup* rilevanti per il loro *business*. Tra i principali obiettivi di questo fondo c'è quello di fare da volano iniziale per lo sviluppo del *Corporate Venture Capital* in Italia, indirizzando l'ecosistema verso le *best practice* Europee, supportare la crescita delle migliori *startup early-growth stage* con tecnologie già validate e attivare le sinergie tra *startup* in portafoglio e *corporate LPs* creando opportunità di *exit*. I comparti operativi sono quattro:



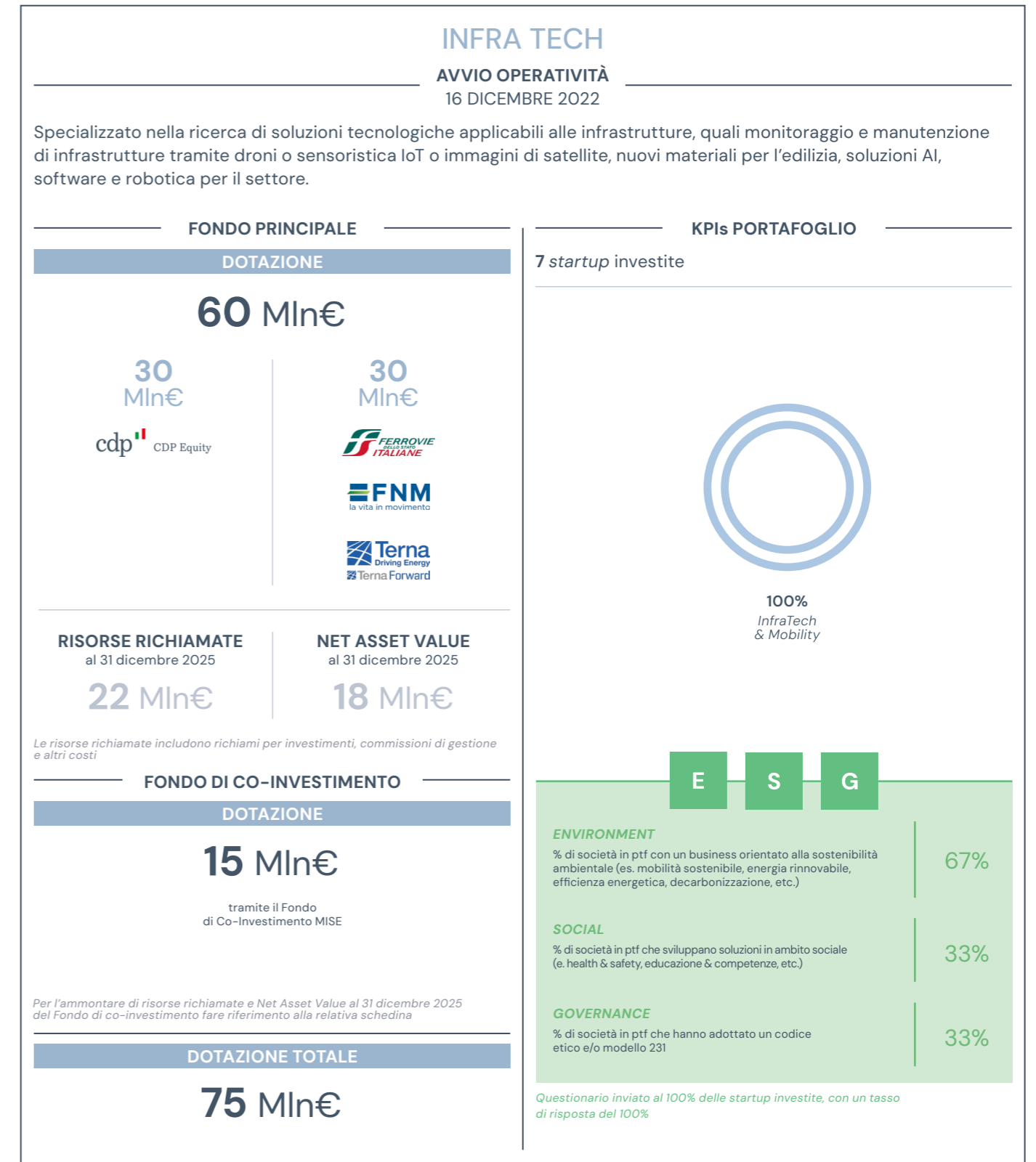
continua: Fondo Corporate Partners I



continua: Fondo Corporate Partners I



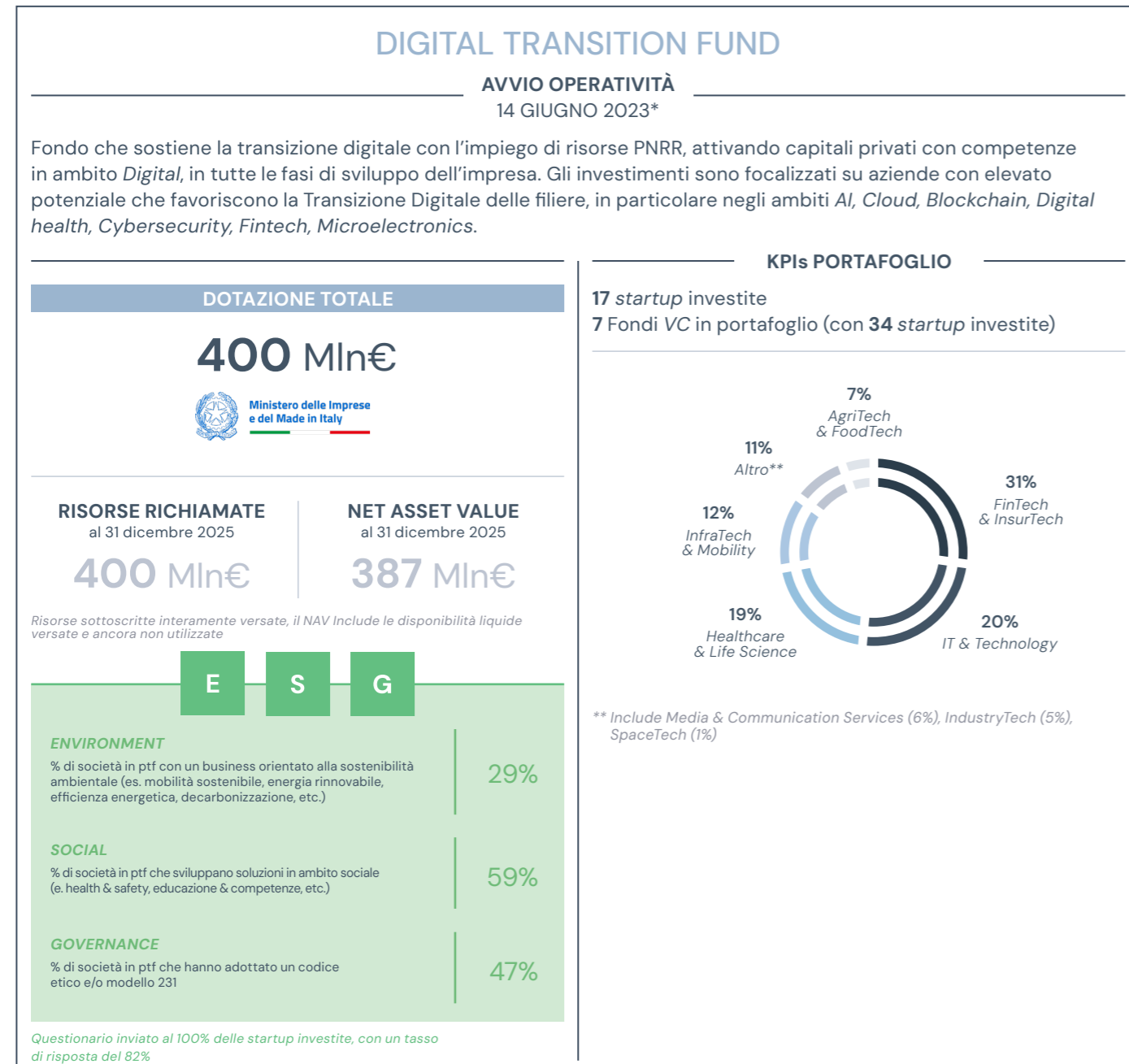
continua: Fondo Corporate Partners I



PNRR

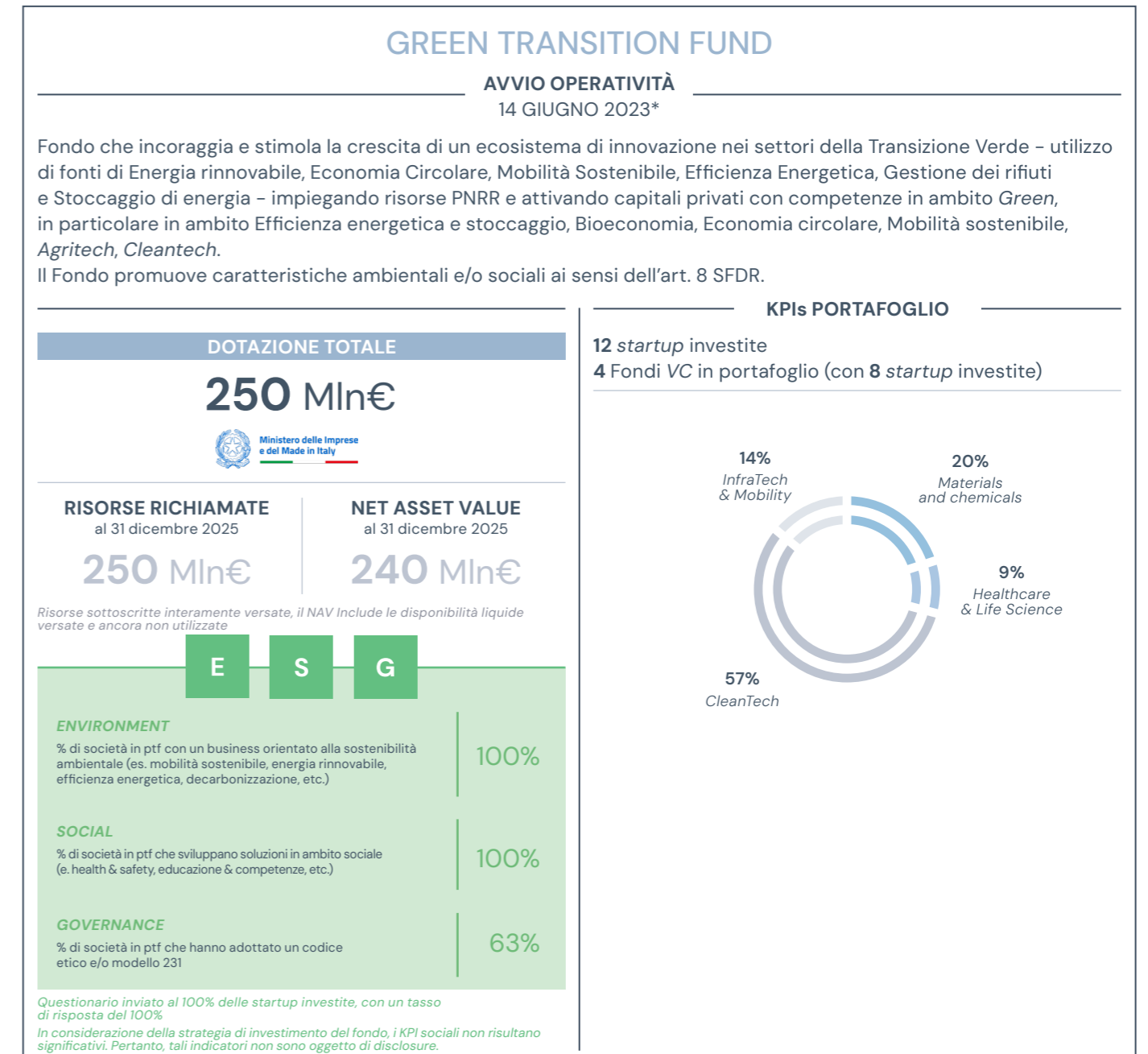
Nell'ambito degli interventi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), i Decreti MIMIT del 3 marzo e dell'11 marzo 2022 hanno previsto l'assegnazione di risorse per complessivi Euro 550 milioni, per l'attuazione di investimenti a supporto di *startup* attive nella transizione ecologica e digitale. In tale contesto, si segnala che in data 28 giugno 2022 la SGR ha sottoscritto gli Accordi Finanziari con il MIMIT aventi l'obiettivo di disciplinare diritti e obblighi connessi agli investimenti delle risorse e a fornire indicazioni sulle modalità di esecuzione degli interventi, in coerenza con i principi e gli obiettivi generali del PNRR nonché con i *target* e le *milestones* dei due progetti in esso definiti.

A seguito della sottoscrizione degli accordi finanziari, (i) nel mese di settembre 2022 sono stati costituiti rispettivamente il Green Transition Fund - PNRR e il Digital Transition Fund - PNRR (congiuntamente "Fondi PNRR"); (ii) in data 20 dicembre



*Corrisponde alla data in cui sono state rese effettivamente disponibili le risorse sottoscritte nel 2022

2022 il Ministero ha provveduto alla sottoscrizione delle quote dei "Fondi PNRR". Tale sottoscrizione si è successivamente perfezionata in data 22 dicembre 2022 a seguito di accettazione della medesima da parte della SGR. In data 8 Dicembre 2023 il Consiglio (ECOFIN) ha adottato una decisione di esecuzione (*council implementing decision*) con la quale sono state apportate talune modifiche al PNRR italiano, che hanno interessato anche le misure riferibili ai Fondi PNRR. In tale contesto, la dotazione della misura PNRR attuata dal MIMIT mediante l'investimento nel Digital Transition Fund - PNRR è stata incrementata di Euro 100 milioni, portandola a complessivi Euro 400 milioni. In data 12 dicembre 2024, a seguito della revisione, in data 10 giugno 2024, dell'Accordo Finanziario, è stata perfezionata la sottoscrizione delle nuove quote del Fondo da parte del MIMIT.



*Corrisponde alla data in cui sono state rese effettivamente disponibili le risorse sottoscritte nel 2022

FASE MATURA: SCALE-UP CON ROUND B+

LARGE VENTURES FUND

AVVIO OPERATIVITÀ
7 NOVEMBRE 2022

Fondo di *Venture Capital* generalista con *focus* su *startup* italiane e *dual company deeptech* in fase *Late stage* per accompagnarle nella crescita fino alla *exit* anche catalizzando investimenti esteri.
L'obiettivo del fondo è supportare le migliori *scale-up* italiane, con comprovata esperienza commerciale/scientifica in tutti i settori, in *round* iniziali e successivi e agire come principale punto di riferimento in Italia per attrarre capitali da investitori stranieri.
Il Fondo promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'art. 8 SFDR.

FONDO PRINCIPALE

DOTAZIONE

410 Mln€

200 Mln€

CDP Equity

200 Mln€

Ministero delle Imprese e del Made in Italy
tramite il Fondo MISE 2

10 Mln€

ENBAM
PREVIDENZA ASSICURAZIONE-SICUREZZA

RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

143 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

128 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

FONDO DI CO-INVESTIMENTO

DOTAZIONE

50 Mln€

tramite il Fondo di Co-Investimento MISE

Per l'ammontare di risorse richiamate e Net Asset Value al 31 dicembre 2025 del Fondo di co-investimento fare riferimento alla relativa schedina

DOTAZIONE TOTALE

460 Mln€

KPIs PORTAFOGLIO

11 startup investite

10% IndustryTech 11% SpaceTech

41% IT & Technology 31% Healthcare & Life Science

7% CleanTech

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

20%

SOCIAL

% di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)

40%

GOVERNANCE

% di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231

60%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 100%

FONDO ARTIFICIAL INTELLIGENCE

AVVIO OPERATIVITÀ
15 OTTOBRE 2024

Il Fondo è finalizzato a supportare lo sviluppo di imprese operanti nei settori dell'intelligenza artificiale, della cybersicurezza, del calcolo quantistico e delle tecnologie per questa abilitanti, anche tramite la creazione di poli di trasferimento tecnologico operanti nei medesimi settori di cui all'articolo 21 del Disegno di legge per l'introduzione di disposizioni e la delega al Governo in materia di intelligenza artificiale approvato dal Consiglio dei ministri del 23 aprile 2024. CDP Venture Capital, per il tramite del Fondo Artificial Intelligence, ha delineato un programma d'investimento orientato a intercettare i *trend* più rilevanti, sostenere i settori a maggiore potenziale e valorizzare le specificità del contesto nazionale, individuando i tre ambiti di investimento strategico per sostenere la crescita dell'AI in Italia: infrastrutture tecnologiche, modelli e tecnologie di base, applicazioni e trasformazione industriale.

DOTAZIONE TOTALE

500 Mln€

450 Mln€

Ministero delle Imprese e del Made in Italy
tramite il Fondo MISE 2

50* Mln€

CDP Equity

RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

38 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

29 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

50%

SOCIAL

% di società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. health & safety, educazione & competenze, etc.)

0%

GOVERNANCE

% di società in ptf che hanno adottato un codice etico e/o modello 231

50%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 50%

KPIs PORTAFOGLIO

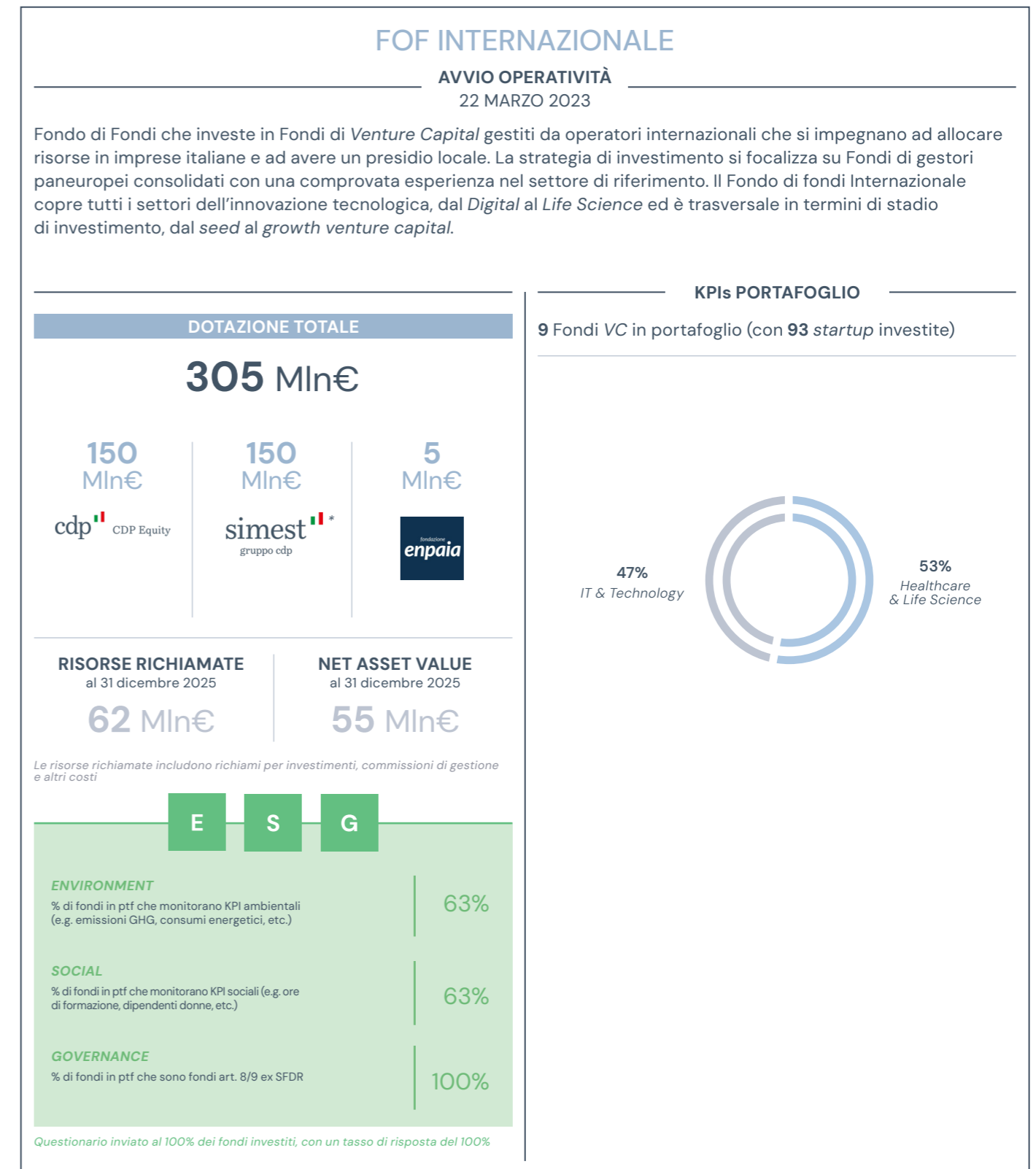
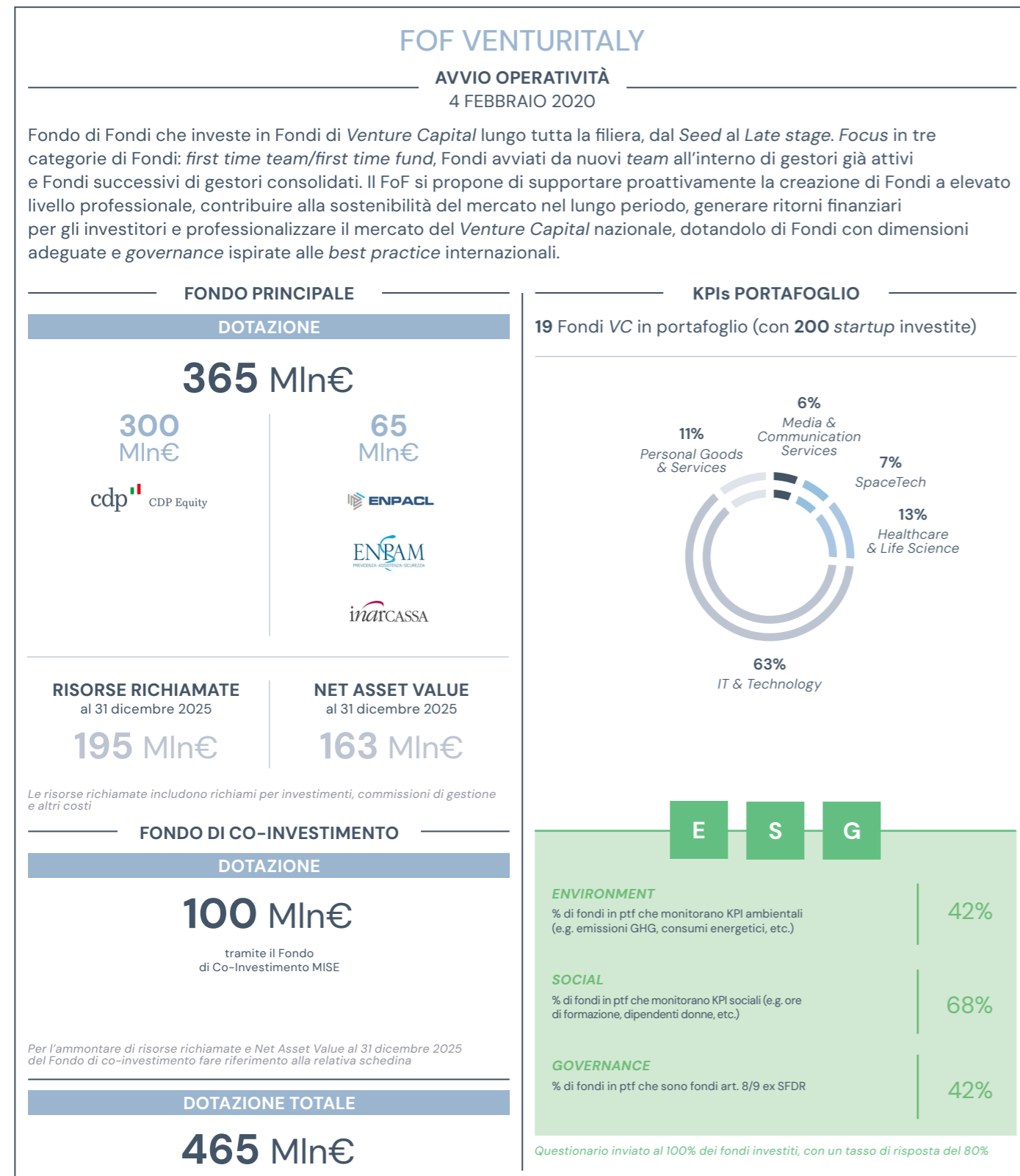
7 startup investite (di cui 5 direttamente e 2 tramite un Polo di Trasferimento Tecnologico)

30% IndustryTech

15% FinTech & InsurTech

55% IT & Technology

FONDI INDIRETTI CHE INVESTONO IN FONDI DI VENTURE CAPITAL



* Simest S.p.A. in qualità di gestore Fondo 394/81 - "Sezione Venture Capital Investimenti Partecipativi"

FOF VENTURITALY II – COMPARTO VENTURITALY II

AVVIO OPERATIVITÀ
7 MAGGIO 2024

Il FoF Venturitaly II nasce come naturale evoluzione dal punto di vista strategico del FoF Venturitaly il quale, dopo aver impegnato le risorse disponibili per investimenti, in data 28 febbraio 2024 ha terminato il periodo di investimento. Successivamente, in data 25 settembre 2025, è stato approvato il cambio di denominazione del fondo in "FoF Venturitaly II Multicomparto" al fine di accogliere l'operatività del veicolo di coinvestimento denominato "FoF Venturitaly II – Comparto Previdentia", il quale ha avviato la propria operatività in data 23 dicembre 2025, effettuando il primo richiamo degli impegni, con data valuta a gennaio 2026. Il Fondo è dedicato ad investimenti in OICR di gestori italiani e aventi una politica di investimento focalizzata in investimenti in *startup* ad alto contenuto tecnologico dalla fase *seed all'expansion o scale up financing*, con l'obiettivo di promuovere l'evoluzione dei gestori italiani verso strutture sempre più consolidate e creare dei *player* di riferimento con competenze specifiche, sia a livello settoriale che di stadio di sviluppo delle società.

Il Comparto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'art. 8 SFDR.

FONDO PRINCIPALE

DOTAZIONE TOTALE

475 Mln€

375 Mln€



tramite il Fondo MISE 2

100 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

19 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

14 Mln€

FONDO DI CO-INVESTIMENTO

DOTAZIONE

50 Mln€

tramite il FOF Venturitaly II
- Comparto Previdentia

Per l'ammontare di risorse richiamate e Net Asset Value al 31 dicembre 2025 del Fondo di co-investimento fare riferimento alla relativa schedina

DOTAZIONE TOTALE

525 Mln€

KPIs PORTAFOGLIO

4 Fondi VC in portafoglio (con 15 *startup* investite)



E S G

ENVIRONMENT % di fondi in ptf che monitorano KPI ambientali (e.g. emissioni GHG, consumi energetici, etc.)	25%
SOCIAL % di fondi in ptf che monitorano KPI sociali (e.g. ore di formazione, dipendenti donne, etc.)	75%
GOVERNANCE % di fondi in ptf che sono fondi art. 8/9 ex SFDR	100%

Questionario inviato al 100% dei fondi investiti, con un tasso di risposta del 100%

* Si rappresenta che in data 10 novembre 2025 si è perfezionata la sottoscrizione, per un importo pari a Euro 50 milioni da parte di CDP Equity S.p.a., la cui efficacia è subordinata all'approvazione delle modifiche al Regolamento da parte degli Investitori, prevista nel 2026.

FONDO TECHNOLOGY TRANSFER – COMPARTO INDIRETTO

AVVIO OPERATIVITÀ
27 NOVEMBRE 2020

Il Fondo Technology Transfer, attraverso il Comparto Indiretto, investe in Fondi di *Venture Capital* con una politica di investimento diretta al sostegno di processi di trasferimento tecnologico e valorizzazione industriale dell'attività brevettuale e dedicati al finanziamento delle *startup* e dei progetti più promettenti accelerate dai Poli di Trasferimento Tecnologico ("Poli TT") istituiti dal Comparto Diretto e/o derivanti dal sistema della Ricerca che ricadranno negli ambiti di specializzazione degli stessi Poli TT.

FONDO PRINCIPALE

DOTAZIONE

217 Mln€

167 Mln€



50 Mln€



tramite il Fondo MISE 2

RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

60 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

39 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

FONDO DI CO-INVESTIMENTO

DOTAZIONE

33 Mln€

tramite il Fondo
di Co-Investimento MISE

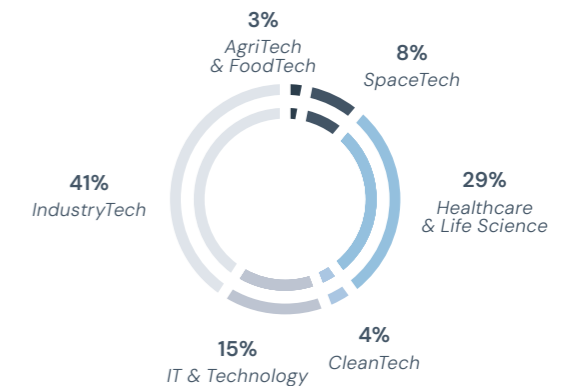
Per l'ammontare di risorse richiamate e Net Asset Value al 31 dicembre 2025 del Fondo di co-investimento fare riferimento alla relativa schedina

DOTAZIONE TOTALE

250 Mln€

KPIs PORTAFOGLIO

10 Fondi VC in portafoglio (con 80 *startup* investite)



E S G

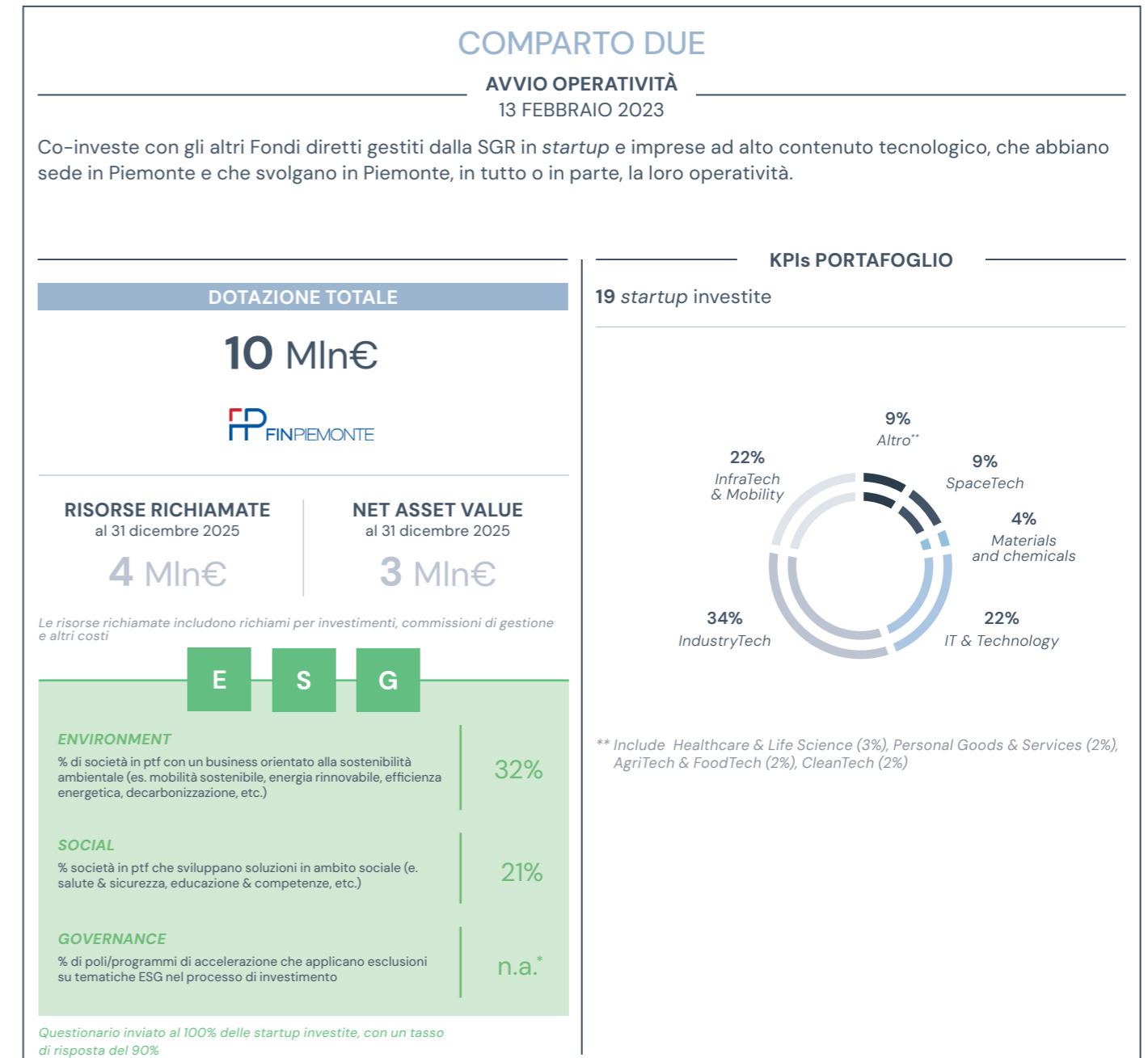
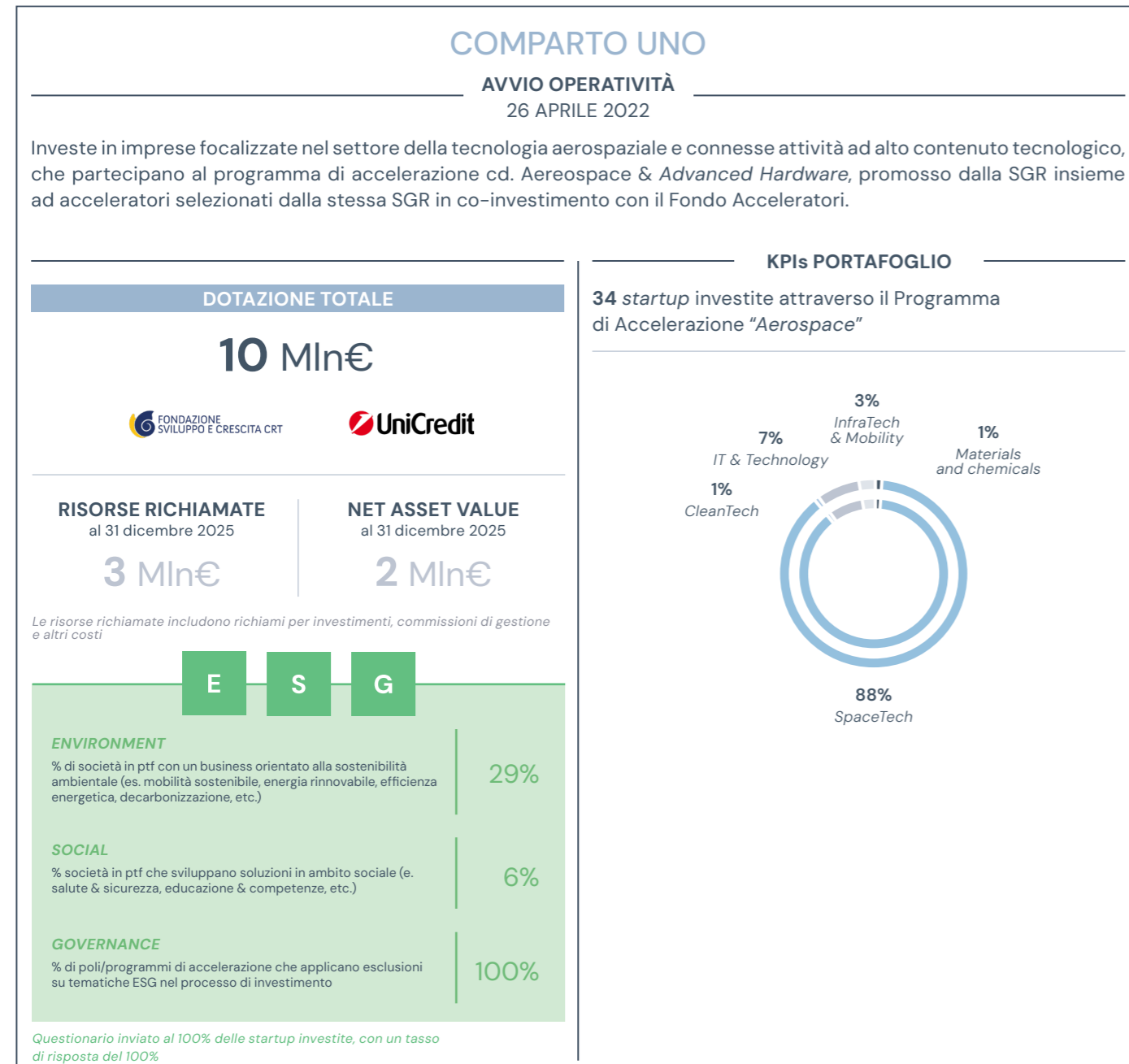
ENVIRONMENT % di fondi in ptf che monitorano KPI ambientali (e.g. emissioni GHG, consumi energetici, etc.)	30%
SOCIAL % di fondi in ptf che monitorano KPI sociali (e.g. ore di formazione, dipendenti donne, etc.)	30%
GOVERNANCE % di fondi in ptf che sono fondi art. 8/9 ex SFDR	50%

Questionario inviato al 100% dei fondi investiti, con un tasso di risposta del 70%

FONDI CHE CO-INVESTONO CON ALTRI FONDI GESTITI DALLA SGR

FONDO PIEMONTENEXT

FIA multi-comparto che ha l'obiettivo di promuovere, attraverso i suoi comparti, investimenti in *startup* e imprese ad alto contenuto tecnologico (i) che abbiano sede in Piemonte, ovvero (ii) se non hanno sede in Piemonte, che partecipino ai programmi di accelerazione di impresa promossi da acceleratori ubicati in Piemonte e selezionati dalla SGR, che svolgano in Piemonte, in tutto o in parte, la loro operatività:



** Include Healthcare & Life Science (3%), Personal Goods & Services (2%), AgriTech & FoodTech (2%), CleanTech (2%)

* KPI non disponibile per assenza di dati

FONDO TOSCANANEXT

AVVIO OPERATIVITÀ
23 DICEMBRE 2023

Fondo che co-investe con gli altri fondi diretti gestiti dalla SGR in *startup* e imprese ad alto contenuto tecnologico, che abbiano sede in Toscana e che svolgano in Toscana, in tutto o in parte, la loro operatività.

DOTAZIONE TOTALE

13,5 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

5 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

4 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

32%

SOCIAL

% società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)

26%

GOVERNANCE

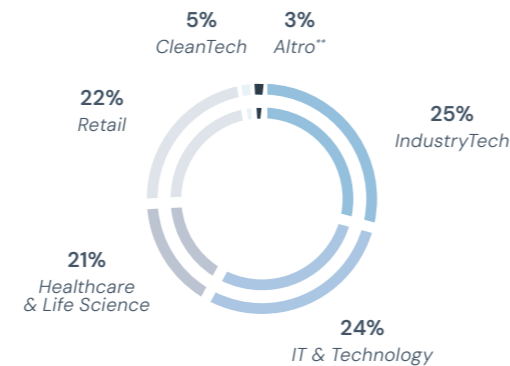
% di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento

n.a.*

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 95%

KPIs PORTAFOGLIO

19 startup investite



** Include Fintech & Insurtech (2%), Infratech & Mobility (1%)

FONDO PARALLELO MOBILITY&DIGITAL ACCELERATION

AVVIO OPERATIVITÀ
6 APRILE 2021

Fondo che nasce con l'obiettivo di co-investire in operazioni di investimento nel settore della mobilità e/o della manifattura digitale, oggetto di programmi di accelerazione di impresa promossi da acceleratori di investimento selezionati dalla SGR e investiti dal Fondo Acceleratori.

DOTAZIONE TOTALE

10,35 Mln€

CARIMONTE HOLDING SPA



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

6 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

5 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

53%

SOCIAL

% società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)

17%

GOVERNANCE

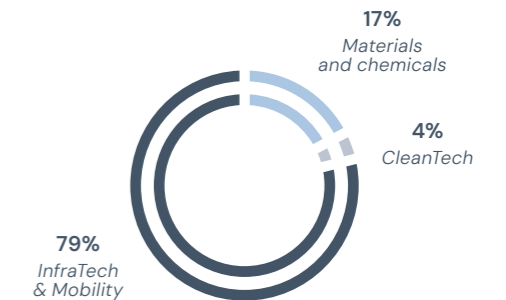
% di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento

100%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 100%

KPIs PORTAFOGLIO

30 startup investite attraverso il Programma di Accelerazione "MotorTech" di cui 3 oggetto di follow on Series A, di cui 4 oggetto di exit/write-off



* KPI non disponibile per assenza di dati

FONDO ITALIA SPACE VENTURE

AVVIO OPERATIVITÀ
20 OTTOBRE 2022

Fondo che nasce sulla scorta del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 20 gennaio 2022, con il quale sono assegnate alla SGR risorse per complessivi Euro 90 milioni* al fine di garantire il finanziamento di strumenti di supporto e investimento in aziende innovative operanti nell'industria aerospaziale. Il Fondo è strutturato come veicolo di co-investimento con alcuni fondi già istituiti e fondi di futura istituzione gestiti dalla SGR secondo criteri di allocazione stabiliti. Più nel dettaglio, risultano allocati (i) Euro 5 milioni destinati al Programma di Accelerazione "Aerospace", (ii) Euro 5 milioni per l'investimento in un Polo di Trasferimento Tecnologico in ambito aerospazio, (iii) Euro 40 milioni per il co-investimento con i fondi di fondi gestiti dalla SGR e (iv) Euro 40 milioni per il co-investimento con gli altri fondi diretti gestiti dalla SGR. Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 18 dicembre 2025 talune modifiche al Regolamento di gestione del Fondo Italia Space Venture, relative alla strategia e alla politica di investimento del Fondo, al fine di prevedere, *inter alia*, la trasformazione del Fondo da "Fondo di co-investimento" (con alcuni dei fondi principali gestiti dalla SGR) a "Fondo principale" avente una strategia di investimento autonoma, in linea con il Piano Industriale 2024-2028 della SGR. Alla data della presente Relazione tali modifiche sono soggette all'approvazione da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per la trasformazione digitale, investitore unico del Fondo.

DOTAZIONE TOTALE

73 Mln€



RISORSE RICHIAMATE
al 31 dicembre 2025

73 Mln€

NET ASSET VALUE
al 31 dicembre 2025

74 Mln€

Risorse sottoscritte interamente versate, il NAV include le disponibilità liquide versate e ancora non utilizzate

E S G

ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

26%

SOCIAL

% società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)

9%

GOVERNANCE

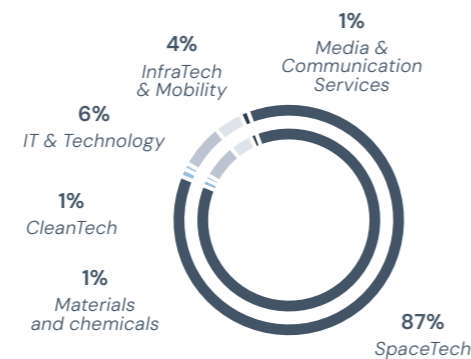
% di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento

100%

Questionario inviato al 100% delle startup investite, con un tasso di risposta del 100%

KPIs PORTAFOGLIO

56 startup investite attraverso **1 Programma** di Accelerazione ed **1 Polo** di Trasferimento Tecnologico e **1 Fondo VC** (con **4 startup** investite)



FOF VENTURITALY II – COMPARTO PREVIDENTIA

AVVIO OPERATIVITÀ
23 DICEMBRE 2025

Il Comparto nasce per accogliere la sottoscrizione di quote, in via diretta o indiretta, da parte di Casse di Previdenza e Fondi Pensione ed investe esclusivamente mediante operazioni di co-investimento sistematico con il Comparto VenturItaly II in Fondi di *Venture Capital* che rispettino i requisiti previsti per l'agevolazione fiscale destinata a tali enti in conformità a quanto previsto dall'art. 1, comma 89, lett. b-ter) della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (c.d. "Legge Finanziaria 2017"). Il Comparto ha lo scopo di: (i) promuovere l'evoluzione dei gestori di *Venture Capital* italiani, investendo prevalentemente in schemi di investimento di gestori consolidati, che intendono ampliare la propria strategia a *multiplatform* con *team* di investimento dedicati a specifici verticali di interesse strategico e (ii) supportare la crescita dei gestori sia a livello nazionale che a livello internazionale, con un approccio di investimento generalista sia in termini di settore che di stadio di sviluppo. Il Comparto promuove caratteristiche ambientali e/o sociali ai sensi dell'art. 8 SFDR.

DOTAZIONE TOTALE

50 Mln€



Il Comparto ha avviato la propria operatività a fine 2025, effettuando il primo richiamo degli impegni con data valuta a gennaio 2026.

* Di cui Euro 10 milioni per l'anno 2022, Euro 35 milioni per il 2023, Euro 28 milioni per il 2024. I restanti Euro 17 milioni risultano ancora da sottoscrivere

FONDO DI CO-INVESTIMENTO MISE

AVVIO OPERATIVITÀ

10 APRILE 2020

Fondo che nasce grazie alle risorse provenienti dal fondo Sviluppo e Coesione (pari a Euro 200 milioni) e dal Ministero dello Sviluppo Economico (pari a Euro 110 milioni), sulla scorta delle previsioni della Legge di Stabilità 2019 (art. 1, comma 121, 206 e 209), con l'obiettivo di incrementare le risorse pubbliche a sostegno dell'innovazione attraverso l'attivazione di linee di co-investimento con alcuni dei fondi istituiti dalla SGR. Alla data di riferimento della presente relazione, risultano allocati: (i) Euro 100 milioni al Fondo di Fondi VenturItaly; (ii) Euro 50 milioni al Fondo Acceleratori; (iii) Euro 50 milioni al Fondo Technology Transfer (di cui Euro 17 milioni al comparto "Diretto" e Euro 33 milioni al comparto "Indiretto"); (iv) Euro 60 milioni al Fondo multi-comparto Corporate Partners I (di cui Euro 15 milioni al comparto "IndustryTech", Euro 15 milioni al comparto "ServiceTech", Euro 15 milioni al comparto "EnergyTech" e Euro 15 milioni al comparto "InfraTech") e (v) Euro 50 milioni al Large Ventures Fund. In data 2 novembre 2022 il MIMIT ha sottoscritto, inoltre, ulteriori Euro 3 milioni relativi alle risorse allocate al Fondo ai sensi all'art. 1, comma 107, della legge n.178/2020 nell'ambito del sostegno all'imprenditoria femminile.

DOTAZIONE TOTALE

313 Mln€



RISORSE RICHIAMATE al 31 dicembre 2025

313 Mln€

NET ASSET VALUE al 31 dicembre 2025

292 Mln€

Risorse sottoscritte interamente versate, il NAV include le disponibilità liquide versate e ancora non utilizzate



ENVIRONMENT

% di società in ptf con un business orientato alla sostenibilità ambientale (es. mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.)

30%

SOCIAL

% società in ptf che sviluppano soluzioni in ambito sociale (e. salute & sicurezza, educazione & competenze, etc.)

29%

GOVERNANCE

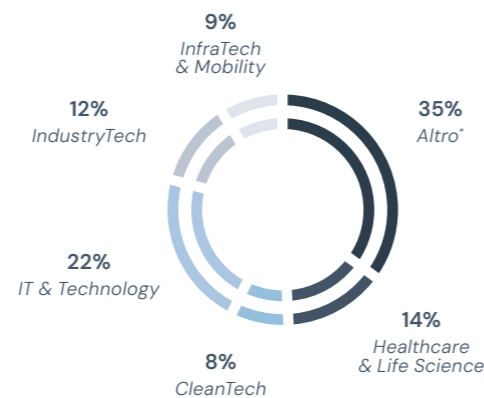
% di poli/programmi di accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento

100%

Questionario inviato al 100% delle startup e dei Fondi investiti, con un tasso di risposta del 87%

KPIs PORTAFOGLIO

700 startup investite (attraverso **20** programmi di Accelerazione, **5** Poli di Trasferimento Tecnologico e altre operazioni dirette), di cui **53** oggetto di *exit/write-off* **24** Fondi VC in portafoglio (con **182 startup** investite)



*Include Personal Goods & Services (7%), AgriTech & FoodTech (7%), SpaceTech (7%), Materials and chemicals (6%), FinTech & InsurTech (6%), Media & Communication Services (1%) e Retail (1%)

FONDO MISE 2

AVVIO OPERATIVITÀ

1 MARZO 2023

Fondo legato all'attuazione del D.L. 10 settembre 2021, n. 121 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale in data 7 settembre 2022), che prevede che il MIMIT possa sottoscrivere fino a Euro 2 miliardi di quote o azioni di uno o più Fondi per il venture capital istituiti da CDP Venture Capital SGR, a condizione che altri investitori istituzionali (inclusa CDP) sottoscrivano risorse aggiuntive pari al 30% dell'investimento del MIMIT. Nel corso del mese di febbraio 2023 è stato previsto, a valere sulla predetta allocazione, l'attribuzione di Euro 150 milioni all'iniziativa lanciata dal FEI denominata Large Scale UP Europe, sottoscritta direttamente da parte del MIMIT, per la quale la SGR si occuperà esclusivamente dei servizi di natura tecnico-amministrativa. Successivamente, nel contesto dell'Assestamento di Bilancio 2023, la Legge n. 129/23 del 18 settembre 2023, pubblicata in G.U. n. 223 del 23 settembre 2023 ha previsto che un ammontare pari a Euro 100 milioni a valere delle risorse riferite al Fondo ai sensi delle suddette disposizioni normative, confluiscono nelle dotazioni di cui al D.L. n. 83/2012 art. 23 comma 10 – "Misure urgenti per lo sviluppo Economico – Fondo per la crescita sostenibile" gestito da un soggetto diverso alla SGR. Infine, l'art. 4, comma 4 della legge 27 dicembre 2023, n. 206 recante "Disposizioni organiche per la valorizzazione, la promozione e la tutela del *made in Italy*" ha previsto che un ammontare pari a Euro 300 milioni a valere sulle risorse riferite al Fondo ai sensi delle suddette disposizioni normative, confluiscono nel Fondo Made in Italy di futura istituzione gestito da un soggetto diverso rispetto alla SGR.

Al 31 dicembre 2025 sul Fondo in oggetto sono state sottoscritte risorse dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy per complessivi Euro 1.450 milioni interamente allocati in 11 FIA istituiti e gestiti dalla SGR (i.e. Euro 450 milioni nel Fondo Artificial Intelligence, Euro 375 milioni nel FoF VenturItaly II, Euro 200 milioni nel Large Ventures Fund, Euro 100 milioni* nel Fondo Boost Innovation, Euro 50 milioni rispettivamente nei Fondi Evoluzione, Technology Transfer – Comparto Diretto, Technology Transfer – Comparto Indiretto, Technology Transfer 2 – Comparto Diretto, Technology Transfer 2 – Comparto Indiretto, Acceleratori II e Euro 25 milioni nel Fondo Acceleratori).

DOTAZIONE TOTALE

1.450 Mln€



RISORSE RICHIAMATE al 31 dicembre 2025

236 Mln€

NET ASSET VALUE al 31 dicembre 2025

194 Mln€

Le risorse richiamate includono richiami per investimenti, commissioni di gestione e altri costi

KPIs PORTAFOGLIO

Sottoscritte quote in 11 Fondi gestiti da CDP Venture Capital SGR (FoF VenturItaly II, Large Ventures Fund, Fondo Artificial Intelligence, Fondo Boost Innovation, Fondo Evoluzione, Fondo Technology Transfer – Comparto Diretto, Fondo Technology Transfer – Comparto Indiretto, Fondo Acceleratori, Fondo Technology Transfer 2 – Comparto Diretto, Fondo Technology Transfer 2 – Comparto Indiretto e Fondo Acceleratori II)

*In data 18 dicembre 2025, il CdA della SGR ha deliberato modifiche al Regolamento di gestione del Fondo Boost Innovation e la riduzione dell'Ammontare Totale del Fondo da Euro 150 milioni ad Euro 80 milioni ("Delibera di Riduzione"). Alla data della presente Relazione, gli investitori del Fondo hanno approvato tali modifiche e nel corso del primo trimestre 2026 la SGR ha avviato le interlocuzioni con il Ministero delle Imprese e del Made in Italy ("MIMIT") per una revisione della side letter volta a recepire i nuovi criteri di allocazione delle risorse sottoscritte nel Fondo MISE 2 a seguito della Delibera di Riduzione



LA SOCIETÀ

Sistema di *Governance* e struttura organizzativa

Sistema di *Governance*

Il Consiglio di Amministrazione, investito di ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, ad eccezione di quanto espressamente riservato dalla legge e dallo Statuto all'Assemblea dei Soci, è attualmente composto da nove membri, di cui quattro sono in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari, tempo per tempo vigenti (per dettagli sulla composizione si rimanda alla sezione "Composizione organi sociali")⁴.

L'attuale Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea dei Soci di CDP Venture Capital SGR S.p.A. in data 4 ottobre 2023, la quale ne ha determinato la durata in carica per tre esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2025.

In pari data, il nuovo Consiglio di Amministrazione si è insediato e ha nominato il dott. Agostino Scornajenchi, quale Amministratore Delegato e Direttore Generale della SGR, conferendogli i poteri connessi alle rispettive cariche.

In data 10 ottobre 2024, il dott. Enrico Canu, Amministratore di CDP Venture Capital SGR S.p.A., ha rassegnato le dimissioni dalla carica con efficacia immediata e il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 16

aprile 2025, ha nominato per cooptazione, ai sensi dell'art. 2386 c.c. e dell'art. 25 dello Statuto, il dott. Luca D'Agnese quale nuovo Amministratore in sostituzione del dott. Canu.

In data 29 aprile 2025, l'Assemblea dei Soci ha confermato la nomina, fino alla scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, del dott. Luca D'Agnese quale amministratore della SGR.

In data 14 maggio 2025, il dott. Agostino Scornajenchi ha rassegnato, con efficacia immediata, le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere ed Amministratore Delegato con efficacia immediata e in data 22 maggio 2025 ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Direttore Generale della SGR.

Con delibera del 30 maggio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha nominato per cooptazione il dott. Emanuele Levi quale Consigliere in sostituzione del dott. Scornajenchi, nominandolo, altresì, Amministratore Delegato e Direttore Generale, conferendogli i poteri connessi alle rispettive cariche.

In data 8 luglio 2025, l'Assemblea dei Soci ha confermato la nomina, fino alla scadenza dell'attuale Consiglio, del dott. Emanuele Levi quale amministratore della SGR.

La SGR ha adottato un sistema di *governance* di tipo "tradizionale" la cui struttura è incentrata sulla presenza di un Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e un Amministratore Delegato che ricopre anche il ruolo di Direttore Generale.

⁴Il Consiglio di Amministrazione definisce e approva la strategia e le politiche ESG della SGR, incluse le classificazioni ai sensi del Regolamento UE SFDR 2019/2088. Assicura, inoltre, l'integrazione dei rischi di sostenibilità, in particolare climatici e ambientali, nei processi decisionali.



Comitato Investimenti

Esprime il preventivo parere sulle opportunità di investimento presentate dall'AD e dai responsabili dei team di gestione dei fondi

Con delibera del 14 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha confermato il dott. Emanuele Levi quale Amministratore Delegato e Direttore Generale della SGR, conferendogli i poteri connessi alle rispettive cariche.

Nel corso del 2020 il Consiglio di Amministrazione ha istituito due Comitati endoconsiliari:

- il Comitato Sistema Controlli Interni (organo con funzioni consultive e di garanzia) con il compito, *inter alia*, di esaminare i piani d'attività e le relazioni periodiche delle funzioni aziendali di controllo, e di formulare proposte e pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla migliore attuazione delle politiche di controllo interno, i relativi criteri di composizione e principali meccanismi di funzionamento;
- il Comitato Sostenibilità (organo con funzioni consultive) con il compito di definire politiche, linee guida e criteri di valutazione in materia di sostenibilità economica, sociale e ambientale della SGR. Ha compiti consultivi nella predisposizione del Piano Strategico di Sostenibilità e monitora sulla sua attuazione e relativi progressi, verifica l'aderenza agli obiettivi preposti e valuta eventuali azioni correttive per garantirne l'efficacia.

Conseguentemente al rinnovo del CdA, anche la composizione dei Comitati endoconsiliari è stata rinnovata, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 ottobre 2023.

In data 26 ottobre 2023, il Consiglio di Amministrazione della Società ha nominato, altresì, il nuovo Organismo di Vigilanza, determinando la durata in carica dei relativi membri in tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2025 (per dettagli sulla composizione si rimanda alla sezione "Composizione organi sociali").

L'attuale Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea dei Soci di CDP Venture Capital SGR S.p.A. in data 4 ottobre 2023 (per dettagli sulla composizione si rimanda alla sezione "Composizione organi sociali"), con scadenza alla data dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2025.

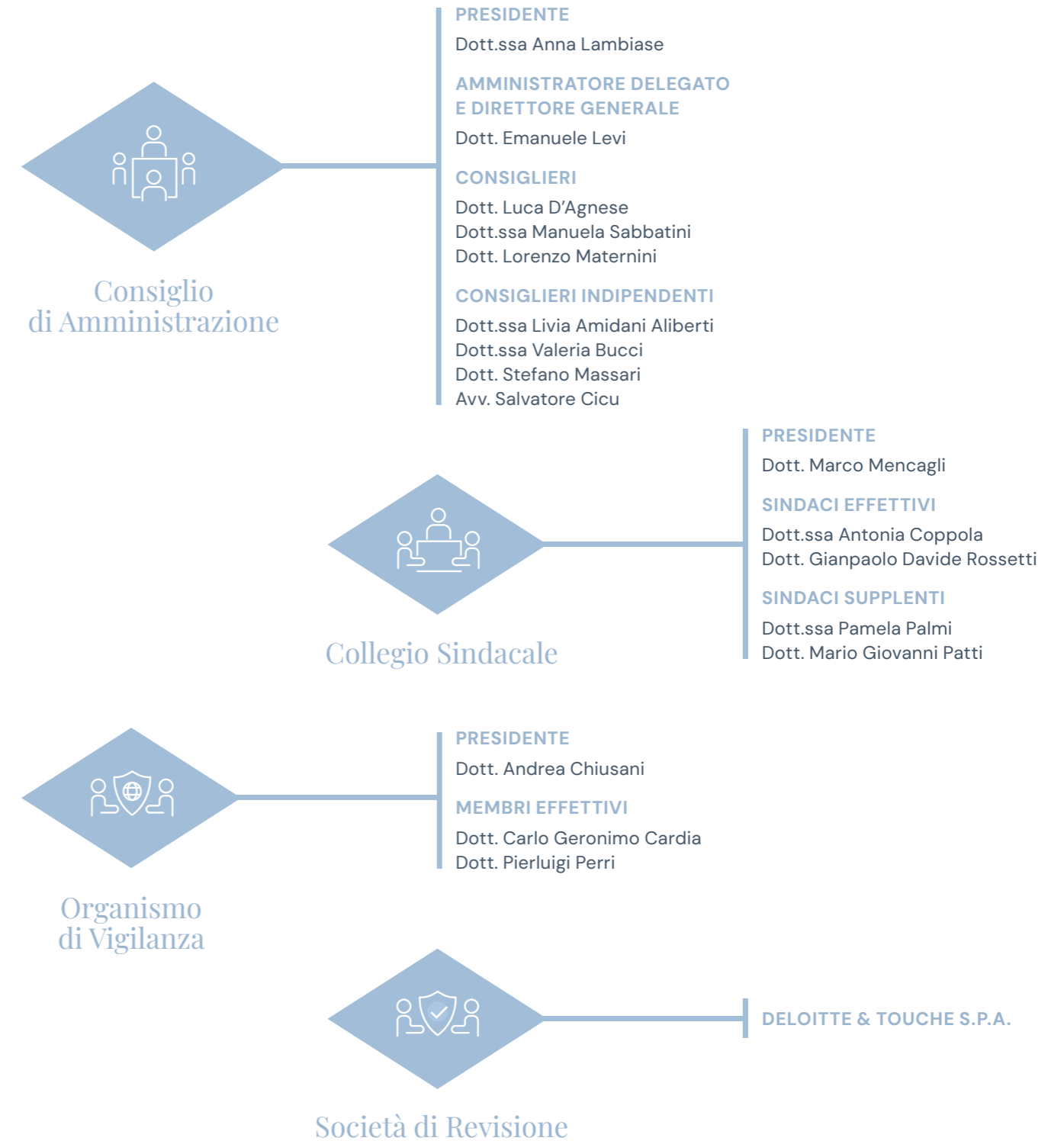
Con riferimento al processo di investimento, è previsto che ciascuna opportunità di investimento presentata dall'Amministratore Delegato e dai responsabili dei *team* di gestione dei fondi venga sottoposta al preventivo parere formalizzato, obbligatorio e non vincolante, del Comitato Investimenti di ciascun Fondo i cui membri sono nominati dal Consiglio di Amministrazione secondo quanto previsto dal rispettivo regolamento di gestione.

Avuto riguardo all'istituzione dei Comitati Investimenti:

- nel corso del 2020, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione di ciascun Fondo, i Comitati Investimenti dei seguenti Fondi: FoF VenturItaly, Acceleratori, Technology Transfer e Boost Innovation;
- nel corso del 2021, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione di ciascun Fondo, i Comitati Investimenti dei seguenti Fondi: Evoluzione, Rilancio, Corporate Partners I⁵;
- nel corso del 2022, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione di ciascun Fondo, i Comitati Investimenti dei seguenti Fondi: Large Ventures Fund, Green Transition Fund - PNRR e Digital Transition Fund - PNRR;

⁵ Il Comitato Investimenti del Fondo Corporate Partners I si riunisce in composizione variabile, determinata in funzione dei rispettivi Comparti denominati "IndustryTech", "ServiceTech", "EnergyTech" e "InfraTech".

Composizione degli Organi Amministrativi e di Controllo



- nel corso del 2023, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione del Fondo, il Comitato Investimenti del FoF Internazionale;
- nel corso del 2024, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dai rispettivi Regolamenti di gestione, il Comitato Investimenti del FoF VenturItaly II⁶ e del Fondo Artificial Intelligence;
- nel corso del 2025, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a istituire, in conformità a quanto previsto dai rispettivi Regolamenti di gestione, il Comitato Investimenti del Comparto Diretto del Fondo Technology Transfer 2, del Comparto Indiretto (ancora non operativo) del medesimo Fondo e del Fondo Acceleratori II (ancora non operativo). Inoltre, nel mese di dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato la trasformazione del Fondo "Italia Space Venture", attualmente strutturato come Fondo di co-investimento sistematico, in Fondo "principale" dotato di politica di investimento e *team* di investimento autonomi, provvedendo altresì ad istituire il relativo Comitato Investimenti, in ogni caso subordinatamente all'approvazione, da parte degli investitori del Fondo, delle correlate modifiche al regolamento di gestione (approvazione ancora non ottenuta alla data odierna).

Si evidenzia che, con riferimento al Fondo Italia Venture I, il regolamento di gestione prevede la presenza di un Comitato Partecipanti, nominato dal Consiglio di Amministrazione della Società su

indicazione degli investitori, avente, *inter alia*, i seguenti compiti:

- esprimere al CdA pareri vincolanti circa i conflitti di interesse e gli strumenti di copertura e di riduzione dei rischi;
- approvare e revisionare periodicamente le politiche di valutazione;
- approvare le deroghe alle linee guida sugli investimenti;
- esprimere pareri non vincolanti circa la sostituzione della società di revisione;
- esprimere pareri su ogni questione sottoposta alla sua attenzione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Per i restanti Fondi, ad eccezione del Fondo Italia Venture II – Fondo Imprese Sud, è prevista, invece, la presenza di appositi *Advisory Board*, i quali sono chiamati ad esprimere al Consiglio di Amministrazione pareri relativi a:

- operazioni di investimento e/o operazioni di disinvestimento in relazione alle quali la Società di gestione, uno o più membri del Comitato Investimento, uno o più soci diretti o indiretti della Società di Gestione e/o loro affiliati, abbiano un interesse in conflitto con quelli del Fondo, in conformità a quanto previsto dalla *policy* conflitti di CDP VC;
- tutte le altre operazioni di investimento e le operazioni di disinvestimento in cui gli investitori siano, anche indirettamente, controparti negoziali del Fondo nell'operazione, in conformità a quanto previsto dalla *policy* conflitti di CDP VC;
- superamento dei limiti di investimento;
- operazioni di investimento e/o operazioni

di disinvestimento a decorrere dalla data di blocco;

- decisioni sull'operatività del Fondo o ogni altra decisione su cui il Regolamento richieda, di tempo in tempo, il parere preventivo obbligatorio e vincolante dell'*Advisory Board*;
- ogni altra questione che il Consiglio di Amministrazione riterrà di volta in volta di sottoporre all'*Advisory Board*.

Relativamente al Fondo di Co-Investimento MiSE, al Fondo MISE 2 e al Fondo Italia Space Venture, i relativi Regolamenti di gestione prevedono la possibilità per l'Investitore *Cornerstone*⁷ di nominare un proprio rappresentante per la partecipazione alle riunioni degli *Advisory Board* dei Fondi Principali con cui tali Fondi co-investono relativamente alle seguenti materie:

- le operazioni in conflitto di interessi;
- la prosecuzione delle operazioni di investimento e disinvestimento in caso di situazioni di blocco dello Schema Correlato rilevante.

Con riferimento al Fondo MISE 2, il Regolamento di gestione prevede altresì la possibilità, nel caso di investimento del Fondo MISE 2 nei Fondi Principali gestiti dalla Società, di nominare un proprio rappresentante all'interno dell'*Advisory Board* di tale Fondi Principali.

Struttura organizzativa

Al 31 dicembre 2025, l'organico complessivo della SGR risulta composto da 189 risorse e 2 collaboratori (incluso l'Amministratore

Delegato/Direttore Generale), di cui 2,3 in distacco da CDP S.p.A. (secondo diverse percentuali di distacco).

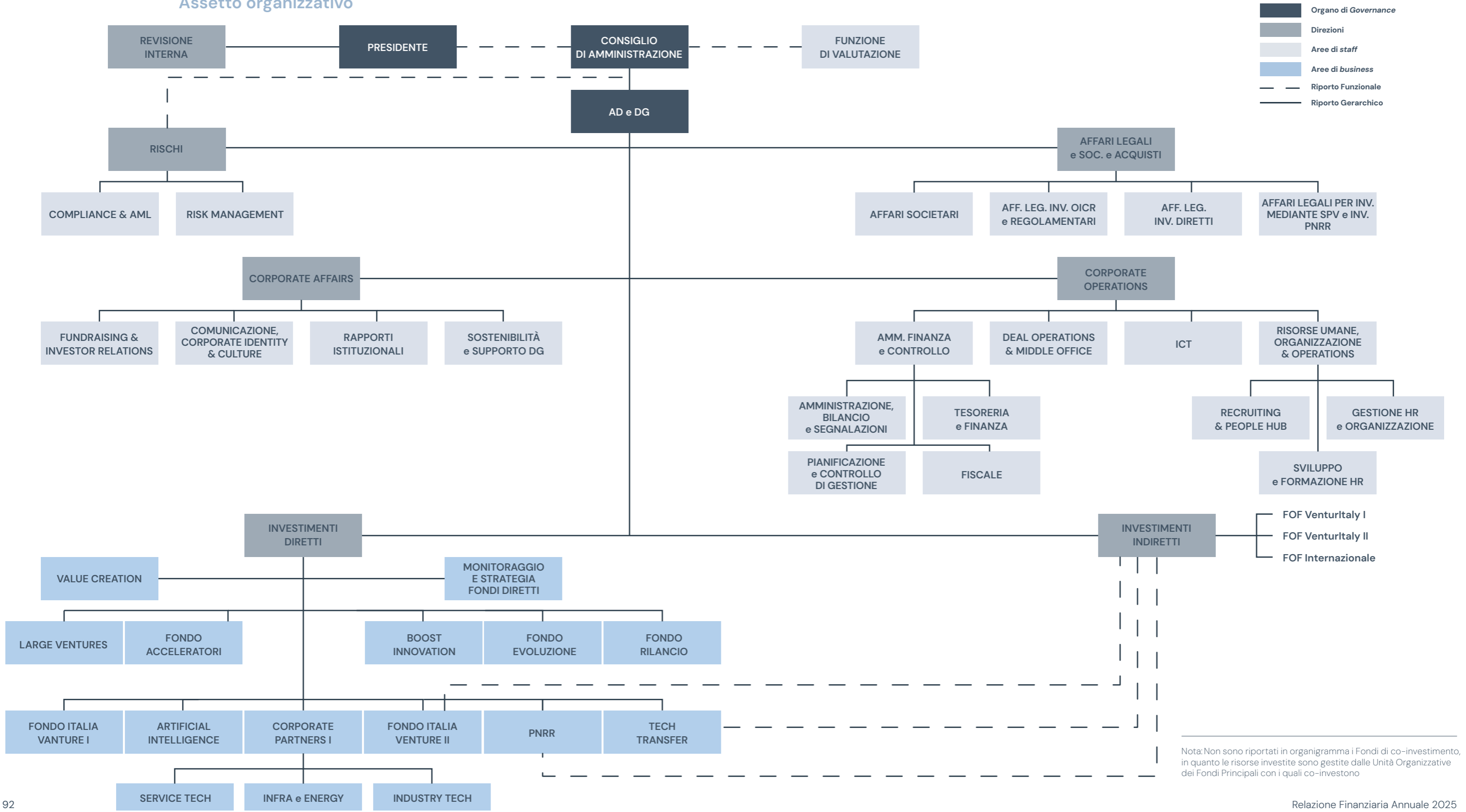
Nel corso del 2025 è proseguita l'attività di rafforzamento della struttura organizzativa, in particolare:

- è stata rafforzata la *governance* in ambito Sostenibilità, come meglio specificato nel paragrafo dedicato alla "*Governance ESG*". In tale ambito è stato rafforzato il *team* della Unità Organizzativa ("U.O.") Sostenibilità e Supporto alla Direzione Generale (già U.O. ESG) che ha quale *mission* primaria quella di assicurare l'efficace integrazione nei processi aziendali delle dimensioni legate allo sviluppo sostenibile (aspetti sociali, ambientali e di *governance*) rafforzando il profilo di sostenibilità della SGR e dei Fondi e creando una cultura interna di consapevolezza sulla sostenibilità;
- si è proseguito verso il rafforzamento dei presidi settoriali specifici anche con riferimento le funzioni di *Staff*, anche attraverso la costituzione di Unità Organizzative di secondo e terzo livello gerarchico, volte ad assicurare una concentrazione di competenze e gestione di processi più verticali;
- al fine di efficientare processi e centralizzare ancor di più le competenze, sono state accorpate delle unità organizzative che seguono i medesimi processi di investimento.

⁶ Con delibera del CdA del 25 settembre 2025 il FoF VenturItaly II ha cambiato denominazione in "Fondo di Fondi VenturItaly Multicomparto", ed è stato suddiviso in due distinti comparti: (i) il "Comparto VenturItaly II", in cui sono confluiti, senza soluzione di continuità, i commitment e asset del precedente FoF VenturItaly II, e (ii) il "Comparto Previdentia", volto a co-investire sistematicamente con il Comparto VenturItaly II, il quale ha realizzato il primo closing nel dicembre 2025. A seguito di tale ristrutturazione è comunque presente un solo Comitato Investimenti, competente con riferimento a entrambi i comparti.

⁷ Indica il Ministero delle Imprese e del Made in Italy per il Fondo di co-investimento MiSE e il Fondo MISE 2, e il Dipartimento per la trasformazione digitale della Presidenza del Consiglio dei ministri con riferimento al Fondo Italia Space Venture

Assetto organizzativo



Nota: Non sono riportati in organigramma i Fondi di co-investimento, in quanto le risorse investite sono gestite dalle Unità Organizzative dei Fondi Principali con i quali co-investono

ESG

Alla luce delle modifiche organizzative sopra descritte, la Società ha aggiornato, nel corso del 2025, il sistema di deleghe e procure aziendali con la finalità di assicurare una chiara e trasparente rappresentazione del processo di definizione delle decisioni.

Per completezza si rappresenta altresì che la Società ha affidato in *outsourcing* e *co-sourcing* le seguenti attività:

- (i) la funzione di Valutazione dei beni (la "Funzione di Valutazione") alla società Quantyx Advisors S.r.l.;
- (ii) Servizi Ausiliari di *Information & Communication Technology* (la "Funzione ICT") alla società CDP S.p.A.;
- (iii) la funzione Amministrazione, Bilancio e Segnalazione - SGR (la "Funzione Servizi ABS") alla società CDP S.p.A.;
- (iv) la funzione Amministrazione, Bilancio e Segnalazione - Fondi ("*Fund Administration*") alla società Engineering Ingegneria Informatica S.p.A. ("*Engineering*");
- (v) la funzione che si occupa di Supporto Operativo e Gestione Documentale alla società CDP S.p.A.;
- (vi) la funzione *Corporate Security* ("CSEC") alla società CDP S.p.A.;
- (vii) la funzione Amministrazione Risorse Umane alla società CDP S.p.A.;
- (viii) la funzione Fiscale alla società CDP S.p.A.;
- (ix) la funzione Acquisti alla società CDP S.p.A.;
- (x) la funzione Gestione dei servizi di *Property, Facility e Health, Safety & Environment Management* alla società CDP S.p.A.;
- (xi) rapporti legislativi, monitoraggio normativo e vigilanza parlamentare e rapporti con le Fondazioni ed Affari Normativi alla società CDP S.p.A.

Tra le funzioni date in *outsourcing* di cui sopra, la Società ha individuato come funzioni operative essenziali o importanti, ai sensi della normativa vigente, (c.d. "FEI") quelle di cui ai numeri da (i) a (vi), relativamente alle quali ha debitamente trasmesso le comunicazioni alle Autorità di Vigilanza e ha nominato un apposito referente interno con il compito di verificare l'operato degli *outsourcer* e l'aderenza della loro attività ai termini e alle condizioni convenuti nel contratto di esternalizzazione.

Governance ESG

La SGR ha adottato un modello di *governance ESG* volto a garantire l'efficace integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* all'interno dei processi aziendali e dell'attività di investimento. Tale modello è strutturato su più livelli di responsabilità e contribuisce ad assicurare un presidio costante della strategia di sostenibilità della società.



2.4

LA SOCIETÀ

Highlights 2025

Nuove risorse in gestione



10,8 Mln€ Utile netto	45,5 Mln€ Patrimonio netto	421%^(a) Copertura del requisito minimo di vigilanza
---------------------------------	--------------------------------------	--



^(a) Rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza (comprensivo del risultato di periodo) e il requisito patrimoniale minimo previsto da normativa (calcolato considerando i dati 2025).
^(b) Rappresenta il saldo tra ingressi e uscite.

Sintesi attività di investimento dei Fondi gestiti



- oltre 400** Startup investite (direttamente e indirettamente, inclusi follow-on)
- 10^(d)** Operazioni di exit tramite Fondi diretti
- 1,6x** Multiplo cash on cash generato da exit tramite Fondi diretti

	SGR	INVESTIMENTI DIRETTI	INVESTIMENTI INDIRETTI	POLI TECH TRANSFER / ACCELERATORI
E	100% delle sedi certificate UNI EN ISO 45001:2023 e UNI EN ISO 14001: 2015 Intensità emissiva stimata pari a 0,209 ton Co2 eq/M€	30% società in portafoglio con un business orientato alla sostenibilità ambientale ^e	38% Fondi in portafoglio che monitorano KPI ambientali ^e	33% società in portafoglio con un business orientato alla sostenibilità ambientale ^e
S	42% di responsabili donne 45h di formazione in media per dipendente	38% società in portafoglio che sviluppano soluzioni in ambito sociale ^f	51% Fondi in portafoglio che monitorano KPI sociali ^h	33% società in portafoglio che sviluppano soluzioni in ambito sociale ^f
G	Approvazione delle prime Linee Guida ESG di CDP VC 4 membri indipendenti in CdA	37% società in portafoglio che hanno adottato un codice etico e/o modello 231	60% Fondi in portafoglio che sono Fondi art. 8/9 ex SFDR	100% Poli/Programmi di Accelerazione che applicano esclusioni su tematiche ESG nel processo di investimento

* Si precisa che i dati ESG aggregati presentati in questa sezione non includono il Fondo Rilancio in quanto, date le sue caratteristiche e finalità specifiche, non risulta pienamente comparabile con il perimetro di rendicontazione ESG

^(c) Considera gli investimenti perfezionati dai Poli di Trasferimento Tecnologico e dai Programmi di Accelerazione.
^(d) Considera operazioni di disinvestimento che hanno generato un ritorno cash on cash pari o superiore a 0,1x del valore investito
^(e) Mobilità sostenibile, energia rinnovabile, efficienza energetica, decarbonizzazione, etc.
^(f) Health & safety, educazione & competenze, etc.
^(g) Emissioni GHG, consumi energetici, etc.
^(h) Ore di formazione, dipendenti donne, etc.

3. Andamento della gestione

3.1	L'attività di gestione del Periodo	98
3.2	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	110
3.3	Evoluzione prevedibile della gestione	111
3.4	Altre informazioni	112
3.5	Proposta di delibera	114

3.1

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

L'attività di gestione del Periodo

Nel 2025 la SGR ha proseguito il proprio percorso di crescita lungo la traiettoria avviata con il Piano Industriale 2024–2028 “*Shaping Future*”, che ha orientato l'azione ispirandosi a tre principi cardine: **focalizzazione settoriale, selettività e attrattività**, con l'obiettivo di catalizzare nuove risorse a sostegno dell'ecosistema italiano dell'innovazione.

Focalizzazione degli investimenti sui settori chiave e sostegno all'infrastruttura VC

763 Mln€

Deliberati tra investimenti diretti e indiretti (+45% vs. 2024)

oltre 85%

Investimenti deliberati nel 2025 nei settori prioritari per il Paese

Avanzamento dei “cantieri” PNRR

74%

delle risorse PNRR impegnate

Nel corso dell'esercizio, si è registrata una **crescita nell'attività di investimento diretto** con operazioni deliberate per un ammontare pari a Euro 366 milioni (+65% rispetto al 2024). Un elemento chiave della strategia è stato l'accento posto sulla concentrazione settoriale: nel 2025 oltre l'85% dell'ammontare deliberato a valere degli investimenti diretti è stato orientato verso i **settori prioritari per il Paese**, mantenendo una rigorosa **selettività negli investimenti**. Contestualmente, la SGR ha rafforzato l'infrastruttura nazionale del *Venture Capital* sostenendo, attraverso iniziative dedicate al *Pre-Seed* e al *Seed (Technology Transfer, Programmi di Accelerazione, Venture Building di filiera)*, la creazione e lo sviluppo di nuove realtà imprenditoriali nei settori strategici.

Inoltre, in coerenza con gli obiettivi del Piano Industriale e grazie anche all'operatività del primo Fondo dedicato, nel corso dell'esercizio CDP Venture Capital ha approvato Euro 167 milioni di investimenti nel settore dell'**Artificial Intelligence** e in ambiti che integrano tecnologie *AI* nei propri processi e prodotti, sostenendo 57 *startup* (Euro 243 milioni complessivi al 2025, su un portafoglio di 118 *startup*).

Per quanto riguarda il **comparto indiretto**, sono stati deliberati investimenti per un ammontare pari a Euro 397 milioni (+31% rispetto al 2024) relativi a 15 Fondi. Nel 2025 CDP Venture Capital ha contribuito all'avvio di nuovi Fondi nazionali e all'attrazione di importanti *player* internazionali, quali investitori in imprese italiane, consolidando il suo ruolo centrale nel mercato, sostenendo ~70% degli operatori VC, che al 2025 hanno raccolto quasi 3x il capitale sottoscritto.

Con riferimento all'operatività, avviata nel 2023, dei Fondi Green Transition Fund – PNRR (“GTF”) e Digital Transition Fund – PNRR (“DTF”, e congiuntamente i “Fondi PNRR”), destinati all'impiego delle risorse allocate dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (“PNRR”), si segnala che nel 2025 l'attività di investimento è proseguita in coerenza con gli obiettivi programmati, raggiungendo un ammontare di deliberato pari al 74% del totale investibile.

Sin dall'avvio degli interventi, le 28 *startup* sostenute direttamente e le 42 partecipate indirettamente tramite i 10 Fondi VC in portafoglio hanno complessivamente generato oltre 500 nuovi posti di lavoro, evidenziando il rilevante impatto occupazionale derivante dall'attività di investimento della SGR.

Si evidenzia che, a fronte di risorse originariamente stanziare per complessivi Euro 550 milioni, di cui Euro 250 milioni sul GTF ed Euro 300 milioni sul DTF, a sostegno rispettivamente delle *startup* operanti nell'ambito della transizione *green* e digitale, a seguito della revisione, in data 10 giugno 2024, dell'Accordo Finanziario originariamente sottoscritto in data 27 giugno 2022 tra il Ministero delle Imprese e del Made in Italy e la SGR, sono state allocate e sottoscritte ulteriori risorse destinate al DTF pari a Euro 100 milioni, portando la dotazione complessiva dei Fondi PNRR a Euro 650 milioni.

In sintesi, nel 2025 CDP Venture Capital ha partecipato, direttamente e indirettamente, ad oltre il 50% dei *round* di investimento nel mercato italiano, che impattano per oltre il 60% degli importi erogati¹.

Il 2025 ha visto, inoltre, l'avvio della piena operatività dell'Unità Organizzativa dedicata alla *Value Creation* a supporto delle *startup* partecipate, sviluppando iniziative ad ampio spettro sia in Italia sia sui principali mercati internazionali. Sono state coinvolte **oltre 60 corporate italiane** in interlocuzioni finalizzate alla definizione di opportunità di sviluppo commerciale e industriale, che hanno portato all'attivazione di **10 collaborazioni** tra corporate e società partecipate.

10 startup hanno preso parte alla “**CDP VC Value Creation Week**” organizzata in **Silicon Valley** presso **INNOVIT – Italian Innovation and Culture Hub** di San Francisco; è stato inoltre attivato un **advisor dedicato agli Stati Uniti** e avviate iniziative in **Medio Oriente** attraverso la partnership tra CDP e **ADIO (Abu Dhabi Investment Office)**.

Sono stati realizzati oltre **70 incontri** con **investitori, Fondi e advisor**, tra cui **45 Fondi internazionali** con interesse specifico verso il mercato italiano. La SGR ha inoltre supportato **3 startup** in operazioni di **finanza straordinaria** e ha facilitato, grazie al presidio di relazioni con **primari istituti finanziari italiani e internazionali**, la sottoscrizione di prodotti bancari da parte di **11 startup**, favorendo l'accesso a **strumenti di credito e servizi finanziari** per la crescita.

È stato, inoltre, avviato il “**CEO Club**”, un *network* dedicato alla condivisione di **best practice** e al rafforzamento delle politiche di **retention dei talenti**, che ha coinvolto circa **50 CEO** delle società partecipate. Nel 2025 è stata anche siglata una **partnership strategica con Google Cloud**, che prevede supporto dedicato sotto forma di **crediti cloud, mentoring, coaching** e iniziative di **go-to-market congiunto**.

Ruolo centrale nel mercato italiano

oltre 50%

round del mercato VC Italia partecipati, direttamente e indirettamente, da CDP Venture Capital

Internazionalizzazione e Value Creation del portafoglio

¹Fonte AIFI: si considerano i *round* di investimento in *startup* italiane ed estere con *funding team* italiano.

FoF VenturItaly II – Comparto Previdentia

50 Mln€



Fondo Technology Transfer 2 – Comparto diretto

125 Mln€



Lancio nuovi Fondi e attività di raccolta

Parallelamente all'attività di investimento, nel corso dell'anno è continuato il dialogo con i principali *stakeholder* – Imprese, Casse di Previdenza e Fondi Pensione – volto a illustrare il posizionamento strategico della SGR, oltre che, in ambito istituzionale, gli impatti derivanti dall'evolversi della normativa nel settore del *Venture Capital*.

In particolare, l'art. 33 della Legge n. 193/2024 (c.d. "**Legge Concorrenza 2023**"), approvata a dicembre 2024 e successivamente modificata dal D.L. n. 95/2025 (c.d. "**D.L. Economia**"), ha modificato la disciplina dell'agevolazione fiscale per gli investimenti qualificati delle Casse di Previdenza e dei Fondi Pensione (gli "**Enti Previdenziali**") introducendo una soglia minima di investimenti diretti o indiretti in Fondi per il *Venture Capital* ("**FVC**") per accedere al beneficio.

In tale contesto, la SGR ha coinvolto gli Enti Previdenziali offrendo loro l'opportunità di investire in Fondi di Fondi con strategia di investimento in FVC qualificati ai fini dell'agevolazione fiscale, arrivando così ad **istituire un secondo comparto del Fondo di Fondi VenturItaly II, denominato "Previdentia"**, destinato ad accogliere risorse da tali tipologie di investitori.

L'attività di raccolta dedicata al Comparto ha registrato una risposta particolarmente positiva, sostenuta dai benefici fiscali e dalla crescente attenzione degli investitori istituzionali verso strategie a supporto dell'economia reale.

In parallelo, con l'approssimarsi della conclusione del cd. "Periodo di Investimento" di parte dei Fondi gestiti da CDP Venture Capital, nel 2025 la SGR ha avviato le attività propedeutiche al **lancio dei primi Fondi successivi**, volti a dare continuità alla strategia di investimento avviata da Fondi quali Acceleratori e Technology

Transfer, che hanno completato la prima fase di investimento tramite i Programmi di Accelerazione e i Poli di Trasferimento Tecnologico. In tale contesto, nel corso del 2025, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'**istituzione del Fondo multi-comparto denominato "Fondo Technology Transfer 2" e del Fondo "Acceleratori II"**.

In dettaglio, con riferimento all'attività di lancio di nuovi Fondi, nel corso del 2025 la SGR ha istituito 4 nuovi Fondi o Comparti:

(i) **Il FoF VenturItaly II – Comparto Previdentia**, istituito per accogliere la sottoscrizione di quote, in via diretta o indiretta, da parte di Casse di Previdenza e Fondi Pensione, investe esclusivamente mediante operazioni di co-investimento sistematico con il Comparto VenturItaly II in Fondi di *Venture Capital* che rispettino i requisiti previsti per l'agevolazione fiscale destinata a tali enti in conformità a quanto previsto dall'art. 1, comma 89, lett. b-ter) della Legge 11 dicembre 2016, n. 232 (c.d. "**Legge Finanziaria 2017**"). Il Comparto ha lo scopo di: (i) promuovere l'evoluzione dei gestori di *Venture Capital* italiani, investendo prevalentemente in schemi di investimento di gestori consolidati, che intendono ampliare la propria strategia a *multiplatform* con *team* di investimento dedicati a specifici verticali di interesse strategico e (ii) supportare la crescita dei gestori sia a livello nazionale che a livello internazionale, con un approccio di investimento generalista sia in termini di settore che di stadio di sviluppo. In dettaglio, il Comparto ha avviato la propria operatività, in data 23 dicembre 2025, a seguito della sottoscrizione da parte di Fondazione ENPAM per un ammontare pari a Euro 50 milioni.

(ii) **Il Fondo Technology Transfer 2**, nato in continuità con l'esperienza

del Fondo Technology Transfer ("Fondo Precedente"), che ha terminato il Periodo di Investimento a fine 2025, finalizzato a investimenti mirati a favorire e consolidare la competitività del sistema industriale italiano, **valorizzando scienza e tecnologia sul mercato attraverso la nascita, lo sviluppo e il rafforzamento delle startup deeptech**. Per sostenere progetti imprenditoriali ad alto contenuto tecnologico innovativo lungo tutte le fasi di crescita, il Fondo, in linea con la struttura del Fondo Precedente, **è strutturato in due Comparti con politiche di investimento distinte ma sinergiche**: (i) un **Comparto Diretto**, con l'obiettivo di creare Poli di Trasferimento Tecnologico "integrati" per favorire la nascita di nuove *startup deeptech* a partire dai risultati della ricerca (*from lab to market*) e (ii) un **Comparto Indiretto**, con l'obiettivo di investire in Fondi di terzi specializzati nel deeptech, per favorire la crescita delle migliori iniziative (*from early growth to scalability*). In dettaglio:

- il **Comparto Diretto** ha avviato la propria operatività, in data 17 dicembre 2025, a seguito delle sottoscrizioni da parte di CDP Equity S.p.A. e del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il veicolo Fondo MISE 2, già in gestione alla SGR, pari rispettivamente a Euro 75 milioni e Euro 50 milioni, per una dimensione complessiva del Fondo al *first closing* pari a Euro 125 milioni.
- per il **Comparto Indiretto** si prevede l'avvio dell'operatività dal 2026 grazie alle sottoscrizioni al *first closing* da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il veicolo Fondo MISE 2, già in gestione alla SGR, per Euro 50 milioni già allocati e di CDP Equity S.p.A.

(iii) **Il Fondo Acceleratori II**, istituito con l'obiettivo di supportare l'ulteriore

sviluppo dell'infrastruttura della Rete Nazionale Acceleratori, già avviata dal precedente Fondo Acceleratori, attraverso la creazione di OICR focalizzati su *cluster* settoriali strategici e gestiti da operatori specializzati. L'operatività del Fondo Acceleratori II si articolerà in due linee di intervento:

- un ramo indiretto, volto all'investimento in FIA di terzi che possano a loro volta investire in fase *Pre-seed* e successivamente *Seed/Post-seed* nelle *startup* selezionate all'interno dei Programmi di Accelerazione;
- un ramo diretto, dedicato all'investimento nelle migliori *startup* in fase *Series A/B*, provenienti dal portafoglio degli OICR di cui al punto precedente.

Si prevede l'avvio dell'operatività dal 2026 grazie alle sottoscrizioni al *first closing* da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il veicolo Fondo MISE 2, già in gestione alla SGR, per Euro 50 milioni già allocati e di CDP Equity S.p.A.

Si segnala, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 18 dicembre 2025:

- modifiche al Regolamento di gestione del **Fondo Italia Space Venture**, relative alla strategia e alla politica di investimento del Fondo, al fine di prevedere, *inter alia*, la trasformazione del Fondo da "Fondo di co-investimento" (con alcuni dei fondi principali gestiti dalla SGR) a "Fondo principale" avente una strategia di investimento diretto, in linea con il Piano Industriale 2024-2028 della SGR. Alla data di approvazione della presente Relazione tali modifiche sono soggette all'approvazione da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per la trasformazione digitale, investitore unico del Fondo
- modifiche al Regolamento di gestione del **Fondo Boost Innovation** e la riduzione

Fondo Technology Transfer 2 – Comparto indiretto

in attesa primo *closing*

Fondo Acceleratori II

in attesa primo *closing*

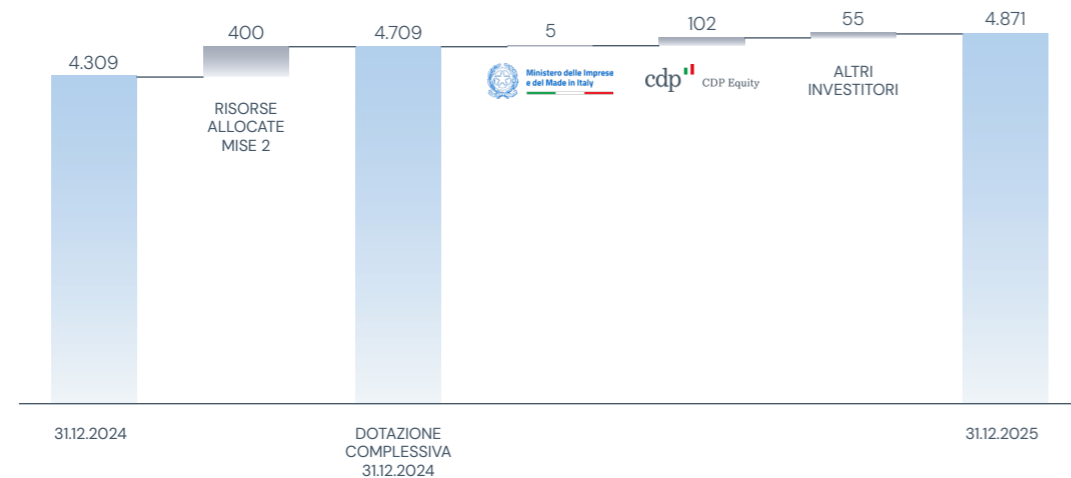
dell'Ammontare Totale del Fondo da Euro 150 milioni ad Euro 80 milioni ("Delibera di Riduzione"). Alla data di approvazione della presente Relazione, gli investitori del Fondo hanno approvato tali modifiche e nel corso del primo trimestre 2026 la SGR ha avviato le interlocuzioni con il Ministero delle Imprese e del Made in Italy ("MIMIT") per una revisione della *side letter* volta a recepire i nuovi criteri di allocazione delle risorse sottoscritte nel Fondo MISE 2 a seguito della Delibera di Riduzione².

Infine, in continuità con quanto svolto nel corso dei primi anni di operatività, la SGR ha proseguito il **consolidamento dei rapporti con i principali investitori istituzionali italiani** raccogliendo ulteriori sottoscrizioni nei Fondi in gestione da parte

di Istituzioni Finanziarie e Casse Previdenziali come di seguito rappresentato:

- **Euro +300 milioni** come *top up* sul **Fondo Artificial Intelligence**, in data 14 gennaio 2025, da parte del **Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il veicolo Fondo MISE 2**, già in gestione alla SGR, per Euro 250 milioni e, in data 10 novembre 2025, da parte di **CDP Equity S.p.A.**, per Euro 50 milioni;
- **Euro +5 milioni** come *top up* sul **Fondo di Co-Investimento MiSE**, in data 11 agosto 2025, da parte del **Ministero delle Imprese e del Made in Italy** destinati al co-investimento con il Large Ventures Fund³;
- **Euro +5 milioni** come *top up* sul **FoF Internazionale**, da parte di Fondazione E.N.P.A.I.A. in data 10 febbraio 2025.

Evoluzione risorse gestite (mln/€)



² I criteri di allocazione delle risorse del Fondo MISE 2 sono stati inizialmente disciplinati nella *side letter* sottoscritta tra la SGR e il Ministero delle Imprese e del Made in Italy in data 27 gennaio 2023 e modificata in data 9 agosto 2024, definendo – *inter alia* – la nuova allocazione delle risorse del Fondo, che alla data del 31 dicembre 2025 ha una dimensione pari a complessivi Euro 1.450 milioni.

³ Ai sensi dell'Art. 1, commi 206 e 209 della Legge di Stabilità 2019, che prevede l'allocazione di risorse pari a complessivi Euro 50 milioni in co-investimento con il Large Ventures Fund come di seguito: Euro 30 milioni nell'anno 2021 ed Euro 20 milioni negli anni dal 2022 al 2025 (compreso), per Euro 5 milioni l'anno.

Complessivamente, pertanto, nel corso del 2025 la SGR ha raccolto ulteriori sottoscrizioni per Euro 562 milioni (di cui Euro +400 milioni da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il veicolo Fondo MISE 2, già in gestione alla SGR, ulteriori Euro +5 milioni da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy come *top up* sul Fondo di Co-Investimento MiSE, Euro +125 milioni da parte di CDP Equity S.p.A. al netto di Euro 23 milioni relativi al Fondo Boost Innovation nell'ambito della Delibera di Riduzione⁴ e ulteriori Euro + 55 milioni da altri investitori), portando il totale delle risorse in gestione (i.e. *asset under management*) a Euro 4.871 milioni (Euro 4.709 milioni al 2024).

Sintesi attività di investimento

Con riferimento alle attività di investimento tramite i Fondi gestiti, **nel corso del 2025 la SGR ha investito complessivamente circa Euro 437 milioni**, registrando un incremento del 30% rispetto all'anno precedente (circa Euro 337 milioni nel 2024). In linea con la natura e le politiche di investimento dei Fondi gestiti gli investimenti si sono così ripartiti:

- Circa **Euro 288 milioni** attraverso la **strategia di investimento diretta**, comprensiva di investimenti diretti in *startup* o tramite Poli, Programmi di Accelerazione e *Corporate Venture Builder* direttamente gestiti da CDP Venture Capital. In particolare:
 - Euro 21 milioni a supporto del trasferimento tecnologico tramite i 6 Poli operativi sul territorio in 46 iniziative tramite il Comparto Diretto del Fondo Technology Transfer, il Fondo Artificial Intelligence e i relativi Fondi di co-investimento. In particolare, si evidenzia l'intensa attività di *screening* di progetti tra *Proof of Concept* ("PoC") e *startup* a sostegno della ricerca scientifica condotta dalle Università e dai centri di ricerca.
 - Euro 3 milioni attraverso l'attività di *Corporate Venture Building*. In particolare, oltre ad 2 iniziative investite direttamente nel 2025, si evidenzia l'avvio dell'operatività del secondo *Venture Building* di filiera dedicato alla creazione e allo sviluppo di imprese ad elevato potenziale di crescita nel settore agroalimentare, in aggiunta al primo *Venture Building* di filiera dedicato alla transizione digitale delle PMI italiane operanti nella filiera nautica e logistico-portuale avviato nel 2024.
 - Euro 39 milioni attraverso la Rete dei 20 Programmi di Accelerazione attivi sul territorio in 160 *startup* da parte del Fondo Acceleratori e i relativi Fondi di co-investimento. In particolare, si segnalano nel corso del periodo 12 operazioni di investimento da parte del Fondo sulle *startup* più promettenti, nella fase post accelerazione allo scopo di favorirne la crescita e lo sviluppo.
 - Euro 226 milioni di altri investimenti diretti in 82 *startup* tramite gli altri Fondi diretti gestiti dalla SGR e i relativi Fondi di co-investimento, dislocate trasversalmente su tutto il territorio nazionale o indirettamente ricadute sullo stesso e relative ai più innovativi settori dell'economia. Si segnala relativamente agli stessi una forte focalizzazione sui settori strategici delineati dal Piano Industriale 2024-2028.

⁴ La quota di *commitment* ulteriore liberata dal Fondo Boost Innovation pari a Euro 47 milioni è relativa all'investitore Fondo MISE 2, gestito dalla SGR e pertanto considerata nell'ammontare gestito, in attesa di definire una nuova allocazione di tali risorse, attraverso un aggiornamento della *side letter*.

562 Mln€

Nuove risorse in gestione

46

Iniziative supportate tramite i Poli di Trasferimento Tecnologico

2

Corporate Venture Building e lancio della seconda filiera VB

160

Iniziative supportate tramite la rete dei Programmi di Accelerazione

82

Iniziative supportate tramite gli altri Fondi diretti

9

Nuovi Fondi in portafoglio
(di cui 3 tramite il FoF
Internazionale)

(ii) Circa **Euro 149 milioni investiti indirettamente tramite i Fondi di Fondi gestiti da CDP Venture Capital**, attraverso i 47 Fondi in Portafoglio e i relativi Fondi di co-investimento. Si segnala nel corso dell'esercizio la sottoscrizione di quote in 9 nuovi OICR.

Nel corso del 2025 si segnalano, infine, 10 operazioni di disinvestimento tramite i Fondi gestiti direttamente. Complessivamente dal 2020 si evidenziano in totale 25 *exit*⁵ che hanno generato un introito complessivo medio pari a circa 1,7x il capitale investito.

Altre iniziative a supporto dell'ecosistema

In parallelo alla significativa attività di gestione dei Fondi d'investimento, nel corso del 2025 la SGR ha consolidato la propria azione verso iniziative strategiche di coinvolgimento degli *stakeholders* finalizzate a sviluppare la crescita e la maturazione del mercato del *Venture Capital* nazionale.

In tale contesto, si evidenziano la costante e capillare attività di comunicazione della SGR attraverso i canali media tradizionali e digitali, nonché eventi volti a promuovere l'ingaggio di un numero sempre più elevato di *stakeholders* chiave.

Nel corso del 2025 la SGR ha proseguito nel proprio percorso di consolidamento come catalizzatore primario di attori e risorse nel panorama dell'innovazione e del *Venture Capital* in Italia, attraverso il radicamento della propria *community* di riferimento e l'espansione delle attività di comunicazione.



In questo ambito, sono particolarmente rilevanti i momenti di incontro fisici organizzati sia direttamente dalla SGR sia attraverso la **partecipazione del management in oltre 180 eventi** nazionali e internazionali in materia di *startup* e tecnologie.

Nel mese di luglio 2025, è stato co-organizzato, insieme alla Capogruppo, un **InfoDay di European Innovation Council** dedicato esclusivamente alle *portfolio companies* della SGR, con l'obiettivo di fornire un approfondimento sull'EIC Accelerator, strumento a supporto di *startup* e PMI nello sviluppo e nello *scale-up* di innovazioni radicali *deeptech* e dirompenti.

Di particolare rilevanza è stato, inoltre, l'evento **Europe is Going Italian** che si è tenuto a novembre 2025 presso la Sala Montanelli della sede CDP Venture Capital di Milano. I vertici della SGR hanno illustrato le strategie per sostenere l'internazionalizzazione del mercato del *Venture Capital*, a partire dai risultati del Fondo di Fondi Internazionale, presentando in distinti momenti di confronto, modelli virtuosi di *partnership* fra gestori nazionali e gestori esteri. La presentazione ha coinvolto **oltre 120 ospiti** fra cui **52 gestori nazionali e 43 internazionali**.

Nell'ottica di consolidare la proficua attività di dialogo con le **Casse di Previdenza** e i **Fondi Pensione**, sono stati co-organizzati incontri dedicati a questi *stakeholders* per illustrare le opportunità di investimento sorte a seguito della defiscalizzazione introdotta come incentivo nella recente normativa del Decreto-legge 95/2025.

Nell'ottobre 2025 è stato ufficialmente lanciato il progetto di **Venture Building per la Filiera Agroalimentare** nato su iniziativa di CDP Venture Capital che, di intesa con il Ministero delle Imprese e del Made in Italy, ha favorito la costituzione di una Società di

scopo interamente dedicata alla costruzione e al lancio di nuove iniziative imprenditoriali volte allo sviluppo prodotti e servizi per la digitalizzazione e l'innovazione delle PMI che operano nella filiera agroalimentare. L'iniziativa, denominata **Novagria Ventures**, è stata presentata a Parma, *hub* centrale del progetto, alla presenza delle principali cariche istituzionali dei territori.

In ultimo, particolare attenzione è stata posta alla comunicazione delle attività di investimento dei fondi **Green Transition** e **Digital Transition**, finanziati dall'iniziativa NextGenerationEU - PNRR, e ai co-investimenti della SGR con i due fondi operativi di co-investimento regionale: **PiemonteNext** e **ToscanaNext**.

Nel quadro dell'**attività di comunicazione in ambito digital**, nell'ottobre 2025 CDP Venture Capital ha rinnovato la propria presenza *online* con il lancio del **nuovo sito web** e della funzione "**Applica ora**", che consente alle *startup* di presentare in modo diretto e semplificato i propri progetti imprenditoriali ai *team* di investimento. Questo intervento ha reso l'esperienza di navigazione più intuitiva e accessibile, rafforzando l'interazione con l'ecosistema dell'innovazione. In particolare, dal lancio si contano *application* da parte di oltre 400 *startup* e 12 Fondi VC.

Parallelamente, i **canali social** della SGR hanno continuato a crescere, consolidando la visibilità e l'ingaggio della *community*: a fine 2025 **LinkedIn ha superato i 75.000 follower** e **Instagram i 6.500**. Complessivamente, sui due canali sono stati pubblicati **1.125 contenuti**, che hanno generato **20 milioni di visualizzazioni**, oltre **690.000 interazioni totali** e portato all'acquisizione di **11.727 nuovi follower**.

Nel mese di dicembre è stato avviato il progetto **CEO Club** mediante un primo evento inaugurale tenutosi a Milano,

⁵ Considera operazioni di disinvestimento che hanno generato un ritorno *cash on cash* pari o superiore a 0,1x del valore investito.

che ha coinvolto **50 CEO di startup nazionali e internazionali** appartenenti al portafoglio della SGR. L'iniziativa CEO Club si inserisce tra gli obiettivi strategici del *team Value Creation* e si propone di costituire una *community* strutturata dedicata ai *founder*, finalizzata alla condivisione di *best practice* e alla promozione di sinergie e collaborazioni in ambiti chiave quali *business development, fundraising e recruiting*.

Sono proseguiti, nel corso del 2025, le attività di sviluppo internazionale, in raccordo con le Ambasciate e Consolati italiani, sia tramite i **Roadshow internazionali di Cassa Depositi e Prestiti e CDP Venture Capital per la presentazione dei Fondi e programmi per investimenti nell'innovazione e nel tech italiani**, principalmente in **Kuwait e Svizzera**, sia tramite il **supporto alle attività di Value Creation** con un *focus* sugli **Stati Uniti ed Emirati Arabi Uniti**. Relativamente agli Emirati Arabi Uniti, nel corso del 2025, è stata consolidata la partnership con l'*Abu Dhabi Investment Office (ADIO)* tramite la realizzazione di un evento a Roma presso la sede di **Cassa Depositi e Prestiti** per connettere le società partecipate, **includere le società di CDP Venture Capital, e primari corporate e investitori emiratini**, con l'obiettivo di favorire l'accesso al mercato emiratino.

Organizzazione e operations

Dal punto di vista organizzativo, la crescita delle attività della SGR lungo le diverse direttrici di intervento è stata accompagnata da un ulteriore rafforzamento dell'organico della Società sia con riferimento alle aree di *staff* sia con riferimento alle aree di *business*, con un *team* cresciuto a 189 risorse (+23 nel 2025, riconducibile a 38 ingressi e 15 uscite).

Si rappresenta, infine, che in data 18 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione di CDP Venture Capital ha deliberato il trasferimento della sede legale della SGR presso l'Ex Poligrafico dello Stato sito in Roma, Piazza Verdi, n. 10, a partire dalla data di effettiva messa a disposizione degli spazi, prevista nel corso del 2026.

Andamento economico – finanziario

Con riferimento ai dati economici, la SGR chiude l'esercizio con un risultato economico positivo pari a Euro 10.809 mila, in aumento rispetto al 2024 (Euro +507 mila vs. 2024), per l'effetto combinato di maggiori commissioni di gestione solo parzialmente compensate da un incremento delle spese per il personale e diminuzione delle spese amministrative, al netto degli altri proventi e oneri e dell'effetto fiscale.

10,8 Mln€

Utile d'esercizio

Dati in €/000	2025	2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Commissioni attive di gestione	59.649	52.898	6.752	13%
Interessi attivi e proventi assimilati	962	926	36	4%
Interessi passivi e oneri assimilati	(11)	(15)	4	-25%
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	60.600	53.809	6.792	13%
Spese amministrative	(41.827)	(37.642)	(4.185)	11%
Spese per il personale	(29.554)	(24.131)	(5.423)	22%
Altre spese amministrative	(12.273)	(13.511)	1.238	-9%
Rett/Riprese di valore nette su attività materiali e immateriali	(1.262)	(667)	(595)	89%
Rett/Riprese di valore nette per rischio di credito	25	(25)	50	-200%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.363)	(1.253)	(1.110)	89%
Altri proventi e oneri di gestione	462	711	(249)	-35%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	15.635	14.932	703	5%
Imposte	(4.826)	(4.630)	(196)	4%
UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO	10.809	10.302	507	5%

In particolare, nel corso del 2025 il risultato di gestione ante imposte evidenzia un incremento (Euro +703 mila) riconducibile a:

- un aumento delle commissioni di gestione (pari a Euro +6.752 mila) riconducibile principalmente alla messa a regime dei Fondi lanciati nel 2024 e ai *top up* sottoscritti nel corso dell'esercizio;
- una crescita del saldo tra interessi attivi e passivi ed altri proventi ed oneri assimilati (pari a Euro +40 mila) per effetto degli interessi attivi maturati sugli strumenti vincolati a tempo in cui la SGR ha impiegato parte della liquidità disponibile, al netto degli interessi passivi contabilizzati ai sensi dell'IFRS 16 relativi al contratto della sede di via Alessandria (Roma);
- un aumento delle spese per il personale (pari a Euro +5.423 mila), principalmente riconducibile all'effetto annualizzato del costo del personale assunto nel 2024 (+26 *headcount*⁶) oltre che dall'ulteriore rafforzamento della struttura organizzativa nel 2025 (+23 *headcount*⁷) sia con riferimento alle funzioni di *staff* sia con riferimento alle funzioni di *business*;
- un decremento delle altre spese amministrative (pari a Euro 1.238 mila) principalmente per l'effetto combinato di minori spese relative (i) alle consulenze esterne e altre spese per servizi, (ii) alle commissioni nei confronti del FEI legate all'accordo di co-investimento,

⁶ Saldo tra ingressi ed uscite dell'anno.

⁷ Saldo tra ingressi ed uscite dell'anno.

parzialmente bilanciate da maggiori costi legati (i) alle progettualità di *Value Creation*, (ii) ai servizi affidati in outsourcing e altri oneri legati all'aumento dell'operatività della SGR;

- un aumento delle rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali e immateriali e (pari a Euro +595 mila), principalmente legato all'ammortamento integrale del costo, sostenuto negli anni precedenti, di (i) alcune piattaforme digitali e *software corporate* e (ii) immobilizzazioni relative alla sede di via Alessandria per il trasferimento previsto presso la nuova sede di piazza Verdi;
- un aumento degli stanziamenti di Fondi oneri (pari a Euro +1.110 mila) principalmente riconducibili (i) alla rideterminazione della stima degli oneri relativi ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro per gli incarichi di Amministratore Delegato e Direttore Generale in linea con quanto previsto dalla "Policy di remunerazione ed incentivazione" della Società, e (ii) alla restituzione delle commissioni di gestione legata alla riduzione dell'Ammontare Totale del Fondo Boost Innovation deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 dicembre 2025;
- una riduzione degli altri proventi e oneri di gestione (pari a Euro 249 mila), che includono principalmente il corrispettivo per i servizi di *advisory* resi dalla SGR a favore di Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A. (società partecipata dalla controllante CDP Equity S.p.A.) e CDP Equity S.p.A. (nell'ambito dell'accordo di investimento relativo al Programma InvestEU).

Dal punto di vista patrimoniale, al 31 dicembre 2025, la Società presenta un patrimonio netto pari a Euro 45.485 mila, la cui variazione positiva (Euro +10.811 mila), rispetto al 31 dicembre 2024, è sostanzialmente riconducibile all'utile portato a nuovo, al netto della variazione delle riserve di valutazione. Il livello di patrimonializzazione della Società risulta adeguato nel rispetto dei requisiti di vigilanza (patrimonio di vigilanza al 31 dicembre 2025 pari al 421%⁸ del requisito previsto da normativa vigente).

Dati in €/000	31/12/2025	31/12/2024	Variazione (+/-)	Variazione (%)
Disponibilità liquide e titoli assimilati	56.767	42.919	13.848	32%
Attività materiali e immateriali	733	2.297	(1.564)	-68%
Altre attività	11.305	10.401	905	9%
ATTIVO	68.805	55.617	13.188	24%
Patrimonio netto	45.485	34.674	10.811	31%
Capitale sociale	2.596	2.596		0%
Riserve	32.081	21.777	10.304	47%
Risultato di periodo	10.809	10.302	507	5%
Altre passività	23.320	20.943	2.377	11%
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	68.805	55.617	13.188	24%

⁸Dato che considera nella dotazione patrimoniale della SGR l'utile generato nel 2025 in approvazione e considera nel calcolo dei requisiti le spese amministrative dell'esercizio.

Le **disponibilità liquide e titoli assimilati**, pari a Euro 56.767 mila al 31 dicembre 2025 (Euro 42.919 mila al 31 dicembre 2024), risultano in aumento principalmente per effetto del risultato positivo della gestione operativa dell'esercizio, e includono le giacenze di cassa depositate sui conti correnti della SGR per Euro 28.667 mila (Euro 20.418 mila al 31 dicembre 2024), il valore degli strumenti di impiego temporaneo della liquidità sottoscritti nel corso del 2025 con Crédit Agricole Italia S.p.A. pari a complessivi Euro 26.000 mila (Euro 20.500 mila al 31 dicembre 2024) e il valore delle quote sottoscritte nel 2024 in un Fondo mobiliare di gestione attiva della liquidità per complessivi Euro 2.090 mila.

Le **attività materiali e immateriali**, pari a Euro 733 mila al 31 dicembre 2025 (Euro 2.297 mila al 31 dicembre 2024), evidenziano una diminuzione principalmente derivante dalla riduzione del valore del diritto d'uso del contratto di locazione della sede di via Alessandria (Roma) ai sensi del IFRS 16 per il trasferimento previsto alla sede di piazza Verdi nel corso del 2026 e alle conseguenti rettifiche di valore su attività materiali e immateriali delle relative immobilizzazioni.

Le **altre attività**, pari a Euro 11.305 mila al 31 dicembre 2025 (Euro 10.401 mila al 31 dicembre 2024), presentano un incremento rispetto all'esercizio precedente principalmente per l'effetto di maggiori crediti verso erario per imposte anticipate pari a Euro 3.410 mila (Euro 2.162 mila al 31 dicembre 2024).

Le **altre passività** pari a Euro 23.320 mila al 31 dicembre 2025 (Euro 20.943 mila al 31 dicembre 2024) presentano un incremento rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto combinato:

- dell'incremento della voce fondi rischi e oneri legati allo stanziamento (a) dei premi per MBO e bonus *una tantum*, nonché (b) della rideterminazione della stima degli oneri relativi ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro per gli incarichi di Amministratore Delegato e Direttore Generale in linea con quanto previsto dalla "Policy di remunerazione ed incentivazione" della Società e (c) dell'importo relativo alla restituzione delle commissioni di gestione legata alla riduzione dell'Ammontare Totale del fondo Boost Innovation deliberata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 dicembre 2025 (Euro 10.373 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 6.824 mila al 31 dicembre 2024);
- dell'aumento delle passività fiscali verso erario e istituti previdenziali e per consolidato fiscale con la Capogruppo (complessivamente pari a Euro 2.910 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 2.638 mila al 31 dicembre 2024). Le altre passività sono riconducibili a debiti verso il personale e altri pari a Euro 1.437 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 1.237 mila al 31 dicembre 2024).
- dell'aumento delle passività fiscali verso erario e istituti previdenziali e per consolidato fiscale con la Capogruppo (complessivamente pari a Euro 2.910 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 2.638 mila al 31 dicembre 2024). Le altre passività sono riconducibili a debiti verso il personale e altri pari a Euro 1.437 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 1.237 mila al 31 dicembre 2024).
- del decremento dei debiti verso fornitori (Euro 8.360 mila al 31 dicembre 2025 verso Euro 8.921 mila al 31 dicembre 2024);

3.2

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Fatti di rilievo avvenuti
dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento al recente sviluppo del conflitto in Medio Oriente conseguente all'operazione militare congiunta condotta da Stati Uniti e Israele contro l'Iran il 28 febbraio 2026, gli effetti geopolitici e le possibili ripercussioni sull'economia globale risultano, allo stato attuale, ancora in fase di evoluzione e saranno oggetto di monitoraggio da parte della SGR.

3.3

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Evoluzione prevedibile della gestione

Negli ultimi anni il mercato del *Venture Capital* in Italia ha mostrato una crescita sostenuta, pur continuando a evidenziare un divario significativo rispetto ai principali Paesi europei. Tuttavia, se rapportato alle dimensioni dell'ecosistema nazionale dell'innovazione – in un contesto europeo che, nel complesso, sta registrando un rallentamento nella raccolta di capitali e nel lancio di nuovi Fondi – il mercato italiano presenta ancora **un potenziale di sviluppo rilevante**.

In questo quadro, assume particolare rilevanza l'adozione di **un approccio strutturato e sistematico alla raccolta di capitali presso i grandi investitori istituzionali privati**, quali Casse di previdenza, Fondi Pensione, Fondazioni Bancarie e Compagnie di Assicurazione. Parallelamente, sarà importante proseguire il rafforzamento della **collaborazione con le corporate**, con l'obiettivo di consolidare *partnership* industriali e accelerare la crescita delle imprese innovative.

Con riferimento all'attività di investimento, sarà rilevante mantenere un *focus* sulla **selettività**, orientata a sostenere la crescita di **campioni nazionali**, anche mediante un potenziamento delle attività di *Value Creation*. Allo stesso tempo, proseguirà il **supporto allo sviluppo e al consolidamento dell'ecosistema italiano del *Venture Capital***, favorendo il rafforzamento degli operatori domestici e della filiera dell'innovazione. Un'ulteriore

direttrice strategica è rappresentata dal **rafforzamento delle iniziative di attrazione di capitali esteri**, finalizzate a stimolare la competitività del mercato italiano e a portare nel Paese operatori di rilievo internazionale.

Nel 2026 la SGR entrerà in una nuova fase della propria operatività: una parte significativa dei Fondi in gestione raggiungerà la conclusione del **Periodo di Investimento**, rendendo centrale l'attività di **valorizzazione del portafoglio** esistente e di **lancio di nuovi veicoli** capaci di dare continuità ai progetti strategici, attirando nuove risorse dal mercato a sostegno dello sviluppo del *Venture Capital* in Italia.

Dal punto di vista organizzativo, è previsto nel corso del 2026 il **trasferimento della sede legale** presso l'Ex Poligrafico dello Stato, in Piazza Verdi n. 10 a Roma, con decorrenza dalla data di effettiva messa a disposizione degli spazi.

3.4

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Altre informazioni

Informazione sui rischi

Le principali categorie di rischio a cui la SGR risulta esposta afferiscono a:

- (i) rischi finanziari,
- (ii) rischi strategici,
- (iii) rischi operativi in senso lato, includendo i rischi reputazionali.

Con riferimento al punto (i), le principali fattispecie di rischio finanziario che interessano la SGR afferiscono al rischio di liquidità connesso ai prodotti gestiti – fondi chiusi, a richiamo, che investono in asset illiquidi, al rischio di credito legato alla potenziale inadempienza dei soggetti verso i quali i FIA possono richiamare il proprio capitale, nonché all'esposizione al rischio di controparte in relazione ai soggetti finanziari presso cui è depositata la liquidità della Società. La liquidità della SGR è depositata presso differenti istituti di credito di adeguato *standing* anche al fine di mantenere una costante diversificazione degli impieghi. Il rischio di controparte è pertanto contenuto. Alla data la SGR non detiene alcuno strumento finanziario derivato o strutturato e pertanto, data la natura degli strumenti finanziari, il rischio di liquidità è stimato di bassa entità.

Il rischio di credito è stimato contenuto anche in considerazione della diversificazione dei fondi gestiti e dello *standing* dei sottoscrittori dei FIA, tra cui risultano società del Gruppo, nonché risorse di matrice pubblica.

In merito al punto (ii) il rischio strategico si concretizza nella possibilità che la SGR non riesca a raggiungere gli obiettivi prefissati, in relazione all'andamento del mercato di riferimento e dell'efficacia del *fundraising*. Tenuto conto della progressione dei risultati e dell'andamento complessivo delle attività della SGR, il rischio strategico è stimato di media entità.

In richiamo al punto (iii) – vale a dire i rischi operativi connessi ai processi, alle risorse umane e ai sistemi interni – alla luce dell'analisi dell'efficacia dei presidi della SGR e dell'esiguità di perdite operative registrate, nonché dell'assenza di reclami da parte dei sottoscrittori, l'esposizione netta dei processi della SGR ai rischi operativi risulta complessivamente contenuta grazie alla presenza di presidi complessivamente adeguati.

Per maggiori informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura, si rimanda alla "Sezione 3" della Nota Integrativa.

Ulteriori informazioni ex art. 2428 del Codice Civile

Con riferimento alle ulteriori informazioni richieste dall'art. 2428 del Codice civile, si segnala che la SGR: (i) non ha svolto attività di ricerca e sviluppo; (ii) non detiene né ha acquistato e/o alienato nel corso dell'esercizio azioni proprie e/o azioni o quote di società controllanti né direttamente né per tramite di società fiduciaria o per interposta persona; (iii) ha sede principale nel comune di Roma (via Alessandria, 220 – 00198) e sede secondaria nel comune di Milano (via San Marco, 21A – 20121).

Con riferimento ai rapporti con parti correlate relativi all'esercizio 2025, si rimanda a quando descritto al paragrafo 2.3. "Sistema di Governance e struttura organizzativa" nonché alla "Sezione 6" della Nota Integrativa.

Ulteriori informazioni ex art. 1 co. 125–129, l.124/2017

Con riferimento alle ulteriori informazioni richieste dall'art. 1 co. 125–129, l. 124/2017 così come modificata dal Decreto Legge 30 aprile 2019 n.34 (c.d. "Decreto Crescita"), avente ad oggetto alcune misure finalizzate ad assicurare la trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche, si segnala che la SGR nel corso dell'esercizio 2025 non ha ricevuto sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti né qualsivoglia vantaggio economico di qualunque genere da pubbliche amministrazioni, da società controllate, di diritto o di fatto, direttamente o indirettamente, da pubbliche amministrazioni, comprese le società con azioni quotate e le loro partecipate, da società a partecipazione pubblica, comprese quelle che emettono azioni quotate e dalle loro partecipate. In linea con l'approccio IAS 20 e con le indicazioni dell'ANAC secondo le quali la disciplina di trasparenza delle erogazioni pubbliche è complementare e non sovrapposta alla disciplina di trasparenza dei contratti pubblici, si è ritenuto che oggetto della norma siano attribuzioni che comportano vantaggi economici/profili di liberalità. Sono state quindi escluse le transazioni che prevedono un corrispettivo, ad esempio per lo svolgimento di prestazioni professionali o per servizi e forniture (incluse quindi le attività previste dai *service agreement* in essere con CDP S.p.A.).

3.5

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Proposta di delibera

In relazione a quanto sopra esposto, all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti verrà presentata una proposta che prevede di approvare il Bilancio di Esercizio di CDP Venture Capital SGR S.p.A., corredato dalla presente Relazione degli Amministratori e dalla Nota Integrativa, dal quale risulta un utile pari a Euro 10.809.070,66 da destinare interamente a nuovo.

Si rileva che non è necessario procedere ad alcun accantonamento a riserva legale in quanto la stessa ha già raggiunto il saldo corrispondente al limite di un quinto del capitale sociale previsto dall'articolo 2430 del Codice civile.

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato
Dott. Emanuele Levi





4. Bilancio d'esercizio

4.1	Prospetti di Bilancio	118
4.2	Nota Integrativa	125
4.3	Relazioni	188

4.1

BILANCIO D'ESERCIZIO

Prospetti di Bilancio

I prospetti di bilancio e la Nota Integrativa sono redatti se non diversamente indicato, in unità di euro senza cifre decimali.

Stato Patrimoniale

	Voci dell'attivo	31.12.2025	31.12.2024
10.	Cassa e disponibilità liquide	28.677.321	20.417.629
20.	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	2.089.836	2.001.713
	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione		
	b) attività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
	c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	2.089.836	2.001.713
40.	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	32.482.429	27.017.577
80.	Attività materiali	375.896	1.613.438
90.	Attività immateriali	357.035	683.630
100.	Attività fiscali	3.194.831	2.017.816
	a) correnti		
	b) anticipate	3.194.831	2.017.816
120.	Altre attività	1.627.843	1.865.152
	TOTALE ATTIVO	68.805.191	55.616.955

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2025	31.12.2024
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	247.715	1.325.202
	a) debiti	247.715	1.325.202
	b) titoli in circolazione		
60.	Passività fiscali	174.156	152.854
	a) correnti	172.322	151.612
	b) differite	1.834	1.242
80.	Altre passività	12.308.296	12.445.210
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	216.334	195.226
100.	Fondi per rischi e oneri:	10.373.359	6.824.078
	a) impegni e garanzie rilasciate		
	b) quiescenza e obblighi simili		
	c) altri fondi per rischi e oneri	10.373.359	6.824.078
110.	Capitale	2.595.629	2.595.629
150.	Riserve	32.088.237	21.786.154
160.	Riserve da valutazione	(7.606)	(9.481)
170.	Utile (perdita) d'esercizio	10.809.071	10.302.083
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	68.805.191	55.616.955

Conto Economico

	Voci	31.12.2025	31.12.2024
10.	Commissioni attive	59.649.323	52.897.550
20.	Commissioni passive		
30.	COMMISSIONI NETTE	59.649.323	52.897.550
50.	Interessi attivi e proventi assimilati	873.999	924.383
	di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	873.999	924.383
60.	Interessi passivi e oneri assimilati	(11.225)	(14.995)
100.	Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	88.123	1.713
	a) attività e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato		
	b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	88.123	1.713
110.	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	60.600.220	53.808.651
120.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	25.137	(25.137)
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.137	(25.137)
	b) attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
130.	RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	60.625.357	53.783.514
140.	Spese amministrative:	(41.827.076)	(37.642.296)
	a) spese per il personale	(29.554.368)	(24.131.277)
	b) altre spese amministrative	(12.272.708)	(13.511.019)
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(2.362.920)	(1.252.500)
160.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(599.286)	(482.611)
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(662.878)	(184.744)
180.	Altri proventi e oneri di gestione	461.979	711.054
190.	COSTI OPERATIVI	(44.990.181)	(38.851.097)
240.	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	15.635.176	14.932.417
250.	Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente	(4.826.105)	(4.630.334)
260.	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	10.809.071	10.302.083
270.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte		
280.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	10.809.071	10.302.083

Prospetto della redditività complessiva della società

	Voci	31.12.2025	31.12.2024
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	10.809.071	10.302.083
70.	Piani a benefici definiti	1.875	(3.707)
170.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	1.875	(3.707)
180.	Redditività complessiva (Voce 10+170)	10.810.946	10.298.376

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Esistenze al 31.12.2024	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2025	Allocazione Risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva al 31.12.2025	Patrimonio netto al 31.12.2025		
						Operazioni sul patrimonio netto								
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie			Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale
Capitale	2.595.629		2.595.629										2.595.629	
Sovrapprezzo emissioni														
Riserve														
a) di utili	21.786.154		21.786.154	10.302.083										32.088.237
b) altre														
Riserve da valutazione	(9.481)		(9.481)									1.875	(7.606)	
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (perdita) di periodo	10.302.083		10.302.083	(10.302.083)								10.809.071	10.809.071	
Patrimonio netto	34.674.385		34.674.385									10.810.946	45.485.331	

	Esistenze al 31.12.2023	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2024	Allocazione Risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva al 31.12.2024	Patrimonio netto al 31.12.2024		
						Operazioni sul patrimonio netto								
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie			Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale
Capitale	2.595.629		2.595.629										2.595.629	
Sovrapprezzo emissioni														
Riserve														
a) di utili	13.265.507		13.265.507	8.520.646										21.786.154
b) altre														
Riserve da valutazione	(5.774)		(5.774)									(3.707)	(9.481)	
Strumenti di capitale														
Azioni proprie														
Utile (perdita) di periodo	8.520.646		8.520.646	(8.520.646)								10.302.083	10.302.083	
Patrimonio netto	24.376.009		24.376.009									10.298.376	34.674.385	

Rendiconto finanziario

Metodo Diretto

	Importo al 31.12.2025	Importo al 31.12.2024
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	14.366.200	12.063.652
commissioni attive	59.649.323	52.897.550
commissioni passive		
interessi attivi incassati	778.131	727.678
interessi passivi pagati		
dividendi e proventi simili		
spese per il personale	(29.354.368)	(24.131.277)
altri costi	(12.483.000)	(13.578.906)
altri ricavi	602.219	778.941
imposte	(4.826.105)	(4.630.334)
costi/ricavi relativi alle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanzia	(6.404.557)	(6.464.116)
attività finanziarie detenute per la negoziazione		
attività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>		(2.000.000)
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(5.464.852)	(4.166.903)
altre attività	(939.705)	(297.213)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	665.217	3.251.174
passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(408.346)	(380.163)
passività finanziarie di negoziazione		
passività finanziarie designate al <i>fair value</i>		
altre passività	1.073.563	3.631.337
Liquidità generata/assorbita dall'attività operativa	8.626.860	8.850.710

Continua: Rendiconto finanziario

	Importo al 31.12.2025	Importo al 31.12.2024
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da		
vendita di partecipazioni		
dividendi incassati su partecipazioni		
vendite di attività materiali		
vendite di attività immateriali		
vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(367.168)	(409.059)
acquisti di partecipazioni		
acquisti di attività materiali	(30.885)	24.819
acquisti di attività immateriali	(336.283)	(433.878)
acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata / assorbita dall'attività di investimento	(367.168)	(409.059)
C. ATTIVITÀ DI PROVISTA		
emissione / acquisti di azioni proprie		
emissione / acquisto strumenti di capitale		
distribuzione di dividendi e altre finalità		
Liquidità netta generata / assorbita dall'attività di finanziamento		
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA / ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	8.259.692	8.441.651

Riconciliazione

	Importo al 31.12.2025	Importo al 31.12.2024
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	20.417.629	11.975.978
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	8.259.692	8.441.651
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	28.677.321	20.417.629

Il Rendiconto finanziario evidenzia, per l'esercizio 2025, un incremento delle consistenze della liquidità della Società.

4.2

BILANCIO D'ESERCIZIO

Nota Integrativa al Bilancio al 31 dicembre 2025

Premessa

- 1) parte A – Politiche contabili;
- 2) parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale;
- 3) parte C – Informazioni sul Conto Economico;
- 4) parte D – Altre informazioni.

PARTE A POLITICHE CONTABILI

A. 1 – PARTE GENERALE

Sezione 1. Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il presente bilancio al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 31 dicembre 2025 ed omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

Il bilancio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto sulla base delle istruzioni "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" emanate dalla Banca d'Italia nell'esercizio dei poteri stabiliti dall'art. 43 del D. Lgs. n. 136/2015, con il Provvedimento del 17 novembre 2022 e successivi aggiornamenti, che stabiliscono in maniera vincolante gli schemi di bilancio e le relative modalità di compilazione, nonché il contenuto della Nota Integrativa.

PRINCIPI IN VIGORE DAL 2025 E NUOVI PRINCIPI NON ANCORA IN VIGORE

Nuovi principi contabili internazionali omologati ed in vigore dal 2025

Sono di seguito riportati i Regolamenti della Commissione Europea che hanno adottato ("endorsed") nuovi principi contabili internazionali, o modifiche di principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2025:

- Regolamento (UE) 2024/2862 della Commissione del 12 novembre 2024 che modifica il regolamento (CE) n. 2023/1803 per quanto riguarda il principio contabile internazionale n. 21 (IAS 21).

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2026)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 31 dicembre 2025:

- Regolamento (UE) 2025/1047 della Commissione del 27 maggio 2025 che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1266 della Commissione del 30 giugno 2025 che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 9 e l'International Financial Reporting Standard 7;
- Regolamento (UE) 2025/1331 della Commissione, del 9 luglio 2025, che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard 1, 7, 9 e 10 e il Principio contabile internazionale n. 7;
- Regolamento (UE) 2026/338 della Commissione del 13 febbraio 2026 che modifica il regolamento (UE) 2023/1803 per quanto riguarda l'International Financial Reporting Standard 18.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data di redazione del presente bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 19 "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures" (emesso il 9 maggio 2024);
- *Amendments* allo IAS 21 "The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to Hyperinflationary Presentation Currency" (emesso il 13 novembre 2025);
- *Amendments* all'IFRS 19 "Subsidiary without Public Accountability: Disclosures" (emesso il 21 agosto 2025).

L'elenco completo dei principi contabili internazionali e delle modifiche agli stessi pubblicati dallo IASB, con indicazione dell'adozione o meno da parte dell'Unione Europea è disponibile sul sito dell'EFRAG al seguente indirizzo <https://www.efrag.org/en/financial-reporting/endorsement-status>.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio comporta che la SGR effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nell'esercizio di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le poste soggette a stima alla data del presente bilancio sono riconducibili a quelle relative:

- alle imposte anticipate e differite;
- al fondo TFR;
- ai fondi rischi ed oneri per quanto concerne l'accantonamento dei premi (MBO), che potranno essere corrisposti ai dipendenti e al personale distaccato nell'esercizio 2025, alla stima degli oneri relativi ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro per gli incarichi di Amministratore Delegato e Direttore Generale e alla stima degli oneri per riorganizzazione aziendale;
- alla definizione del tasso marginale del finanziamento utilizzati nel processo di determinazione dei diritti d'uso

e delle passività finanziarie secondo le previsioni dell'IFRS 16;

- alle informative circa il valore di *fair value* di cui alla voce 20 c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* e 40 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato dell'attivo patrimoniale..

Sezione 2 . Principi generali di redazione

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della Redditività Complessiva, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota Integrativa. Il bilancio è corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio.

Nel Conto Economico, nel Prospetto della Redditività Complessiva e nelle tabelle di Nota Integrativa, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione Europea:

- Conceptual framework for financial reporting;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions;
- Documenti interpretativi SIC/IFRIC;
- Documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- Documenti emanati dall'EBA, ESMA e Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS;
- Documenti emanati dall'ESMA e della Consob in merito agli assessment e all'informativa previsti per la rendicontazione finanziaria¹.

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nella Nota Integrativa vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Gli schemi di Stato Patrimoniale, di Conto Economico e del Prospetto della Redditività Complessiva sono costituiti da voci, contrassegnate da numeri, da sottovoci, contrassegnate da lettere e da ulteriori dettagli informativi, i "di cui" delle voci e delle sottovoci. Le voci, le sottovoci ed i relativi dettagli informativi costituiscono i conti del bilancio.

Per ogni conto dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Prospetto della Redditività Complessiva è indicato anche l'importo dell'esercizio precedente. Se i conti non sono comparabili, quelli relativi all'esercizio precedente sono adattati; l'eventuale non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo sono segnalati e commentati nella Nota Integrativa.

Le attività e le passività, i costi e i ricavi non sono fra loro compensati, salvo quanto ammesso o richiesto dai principi contabili internazionali o dalle disposizioni contenute nel Provvedimento Banca d'Italia del 17 novembre 2022.

Nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico non sono indicati i conti che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Se un elemento dell'attivo o del passivo ricade sotto più voci dello Stato Patrimoniale, nella Nota Integrativa è annotata, qualora ciò sia necessario ai fini della comprensione del bilancio, la sua riferibilità anche a voci diverse da quella nella quale è iscritto.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. In particolare, il bilancio è redatto in unità di euro.

¹Tali riferimenti sono rappresentati da:

- Public Statement ESMA del 24 ottobre 2024 "European common enforcement priorities for 2024 corporate reporting";
- Richiamo di attenzione n. 2/24 del 20 dicembre 2024 pubblicato da Consob in materia di informativa sul clima da rendere in bilancio

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale, pertanto attività, passività e operazioni fuori bilancio sono state valutate secondo criteri di funzionamento.

Il bilancio è redatto secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e significatività dell'informazione, della prevalenza della sostanza sulla forma e nell'ottica di favorire la coerenza con le presentazioni future.

Sezione 3. Eventi successivi alla data di riferimento di bilancio

Con riferimento al recente sviluppo del conflitto in Medio Oriente conseguente all'operazione militare congiunta condotta da Stati Uniti e Israele contro l'Iran il 28 febbraio 2026, gli effetti geopolitici e le possibili ripercussioni sull'economia globale risultano, allo stato attuale, ancora in fase di evoluzione e saranno oggetto di monitoraggio da parte della SGR.

Sezione 4. Altri aspetti

Informativa ESMA

La SGR e i fondi gestiti sono potenzialmente esposti al rischio di sostenibilità, inteso come l'impatto economico negativo provocato da un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di *governance*, sia direttamente che indirettamente in relazione all'esposizione degli asset nel portafoglio dei propri Fondi d'Investimento Alternativi (FIA).

Nell'ambito del rischio di sostenibilità assumono rilievo, tra gli altri, i fattori **climatici e ambientali**, ricondotti principalmente ad i seguenti rischi:

- il **rischio fisico**, che si riferisce all'impatto economico derivante dall'atteso aumento di eventi naturali la cui manifestazione può essere definita "acuta", se dipende dal verificarsi di fenomeni ambientali estremi legati ai cambiamenti climatici che ne accrescono intensità e frequenza, ovvero "cronica", quando è determinata da eventi climatici che si manifestano progressivamente²;
- il **rischio di transizione**, che si riferisce all'impatto economico derivante dall'adozione di normative atte a ridurre le emissioni di carbonio e a favorire lo sviluppo di energie rinnovabili, dagli sviluppi tecnologici nonché dal mutare delle preferenze dei consumatori e della fiducia dei mercati².

La SGR ha integrato la **valutazione dei rischi climatici e ambientali** nel proprio *framework* di rischio e conduce periodicamente un'analisi di materialità per i portafogli dei FIA gestiti, implementando una metodologia che tiene conto delle peculiarità del contesto del Venture Capital.

Con riferimento al **rischio fisico**, l'analisi si basa sugli eventi di rischio acuto e cronico materiali per le società in portafoglio, localizzate principalmente sul territorio italiano. In particolare, in funzione della geolocalizzazione delle attività, è stata stimata l'esposizione a tali eventi e attribuito conseguentemente un valore sintetico di rischio fisico (su una scala di 5 classi). Tale valutazione è stata integrata per tenere conto della fase di vita delle società e della natura del *business* svolto.

La **valutazione del rischio di transizione** cui risultano soggette le società in portafoglio è connessa al settore economico di operatività, che individua l'area di *business* specifica dell'azienda. Al rischio di transizione è attribuito un valore sintetico su una scala di 5 classi, sulla base di tassonomie normative e di analisi interne. Tale valutazione è stata approfondita in ottica *risk based*, alla luce delle caratteristiche del *business* delle *startup*, che spesso non risultano riconducibili alle usuali classificazioni settoriali, poiché i settori dell'innovazione non sono sempre sovrapponibili ai settori tradizionali.

Lo scenario di riduzione delle emissioni e di politiche climatiche considerato è quello previsto dal «Green Deal europeo» secondo il quale i paesi dell'Unione si sono impegnati a raggiungere la neutralità climatica entro il 2050.

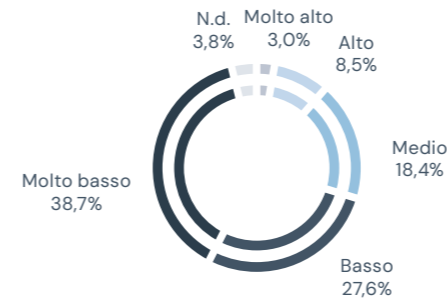
L'analisi dell'esposizione del portafoglio della SGR al rischio fisico e di transizione è stata condotta in ottica *look through*, analizzando il complesso del portafoglio dei fondi Diretti, dei fondi Indiretti e le società partecipanti ai programmi

²Banca d'Italia "Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali" (dicembre 2022)

di accelerazione e di trasferimento tecnologico.

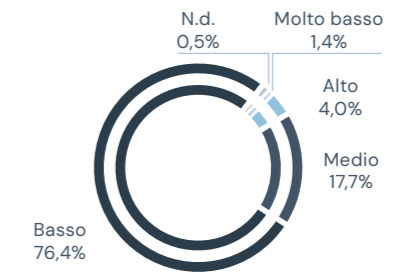
I seguenti grafici riportano l'**esposizione al rischio fisico climatico e l'esposizione al rischio di transizione climatico** del portafoglio complessivo della SGR al 30 giugno 2025³ (dati sul capitale investito):

Rischio fisico climatico



Esposizione al rischio fisico climatico del portafoglio della SGR alla data di riferimento (dati sul capitale investito)

Rischio di transizione climatico



Esposizione al rischio di transizione climatico del portafoglio della SGR alla data di riferimento (dati sul capitale investito)

Circa il 66% del portafoglio della SGR ha un rischio fisico climatico trascurabile (pari a "Molto basso" o "Basso"). Circa il 18% ha un rischio fisico climatico "Medio" e circa l'8% e il 3% rispettivamente "Alto" e "Molto alto".

Circa il 78% del portafoglio della SGR ha un rischio di transizione climatico trascurabile (pari a "Molto basso" o "Basso"). Circa il 18% ha un rischio fisico climatico "Medio" e circa il 4% "Alto".

I risultati dell'analisi periodica di materialità del rischio climatico e ambientale (fisico e di transizione) per il portafoglio dei fondi gestiti dalla SGR mostrano un'**esposizione complessivamente contenuta, riscontrando tuttavia una maggiore esposizione al rischio fisico rispetto al rischio di transizione**, in particolare per gli asset in portafoglio che hanno sede nelle zone maggiormente vulnerabili ad eventi climatici estremi del territorio italiano.

L'esposizione al rischio di transizione del portafoglio risulta inoltre più contenuta anche in ragione del fatto che le *startup*, per loro natura, sono caratterizzate da un elevato grado di innovazione e flessibilità, che le rende particolarmente agili nell'adattarsi ai cambiamenti del mercato.

Con riferimento allo scenario macroeconomico, come ampiamente dettagliato nella sezione 1.3 "Contesto di mercato e prospettive" della presente Relazione Finanziaria Annuale, nell'attuale contesto di stabilizzazione o diminuzione dell'inflazione e dei tassi di interesse, si ritiene che la Società non sia esposta in misura significativa ai connessi rischi.

Le Attività materiali ed immateriali della Società sono iscritte al costo e pertanto la loro rilevazione in Bilancio non è influenzata dall'incertezza connessa alle valutazioni al *fair value* derivante dall'attuale contesto geopolitico. Relativamente ai ricavi, si evidenzia che gli stessi sono principalmente rappresentati dalle commissioni attive di gestione, corrisposte dai FIA gestiti dalla Società, i cui sottoscrittori, tra cui figurano la controllante nonché soggetti di matrice pubblica, possiedono un'elevato *standing*. Di conseguenza, la rilevazione dei relativi ricavi in Bilancio non risulta influenzata dalle situazioni di incertezza legate allo scenario macroeconomico.

Alla data, la Società non ha fatto ricorso ad indebitamento esterno per reperire risorse finanziarie. La liquidità in giacenza è al 31 dicembre 2025 prevalentemente depositata su conti correnti ovvero gestita attraverso depositi a breve termine presso istituti finanziari di *standing* adeguato. Una porzione della liquidità è investita in quote di OICR a sua volta investite principalmente in strumenti obbligazionari e correlati al debito a tasso variabile, denominati in euro o in valute estere, emessi da governi, loro agenzie od organismi pubblici internazionali e aventi un *rating*, a livello di emissione o emittente, superiore o uguale a "BBB-". L'esposizione al rischio di liquidità e al rischio tasso di interesse risulta pertanto limitata.

³Sulla base dei dati disponibili al momento della conduzione dell'analisi

Comunicazione congiunta Banca d'Italia/Consob del 6 marzo 2025 "Cripto-attività e informativa di bilancio"

Con riferimento alla comunicazione congiunta Banca d'Italia/Consob del 6 marzo 2025 relativa a "Cripto attività e informativa in bilancio" si evidenzia che nel corso del 2025 la Società non ha effettuato operazioni che abbiano ad oggetto Cripto valute e Cripto attività.

Benefici ai dipendenti

Le ipotesi attuariali utilizzate, sulla base di quanto previsto dallo IAS 19 "Benefici per i dipendenti" riflettono le attuali prospettive economiche e sono compatibili con lo scenario attuale.

La SGR non ha rilevato obblighi legali verso i dipendenti connessi alle prospettive economiche per i quali potrebbe essere rilevata una passività in base allo IAS 19.

Continuità aziendale

Sulla base dell'operatività della Società, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine, della struttura patrimoniale, della liquidità disponibile e dell'andamento economico non si ravvisano elementi che possano in alcun modo inficiare la capacità di operare nel presupposto della continuità aziendale.

I fondi gestiti dalla Società vedono come principali sottoscrittori (ad eccezione di Italia Venture I, Italia Venture II – Fondo Imprese Sud, Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration, PiemonteNext – Comparto Uno, PiemonteNext – Comparto Due e ToscanaNext) CDP Equity S.p.A., il Ministero dello Imprese e del Made in Italy, la Presidenza del Consiglio dei Ministri e Simest S.p.A.. Alla data di redazione del presente bilancio non si rilevano criticità nell'adempimento delle obbligazioni derivanti dai richiami degli impegni a carico dei sottoscrittori e previsti nei prossimi 12 mesi.

Sempre con riferimento ai fondi non si registrano particolari tensioni sui profili di liquidità. Nel corso dell'anno sono stati effettuati i seguenti richiami nei confronti dei sottoscrittori dei FIA gestiti:

- Italia Venture I per Euro 1.843.120;
- Italia Venture II – Fondo Imprese Sud per Euro 13.754.661;
- FoF VenturlItaly per Euro 45.336.361;
- Acceleratori per Euro 29.993.229;
- Fondo di co-investimento MISE per Euro 5.000.000;
- Boost Innovation per Euro 6.185.004;
- Technology Transfer – Comparto Diretto per Euro 18.036.475;
- Technology Transfer – Comparto Indiretto per Euro 19.088.872;
- Evoluzione per Euro 19.720.270;
- Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration per Euro 753.282;
- Corporate Partners I – Comparto IndustryTech per Euro 5.610.184;
- Corporate Partners I – Comparto ServiceTech per Euro 6.523.790;
- Corporate Partners I – Comparto EnergyTech per Euro 14.504.690;
- Corporate Partners I – Comparto InfraTech per Euro 12.803.523;
- PiemonteNext – Comparto Uno per Euro 988.412;
- Large Ventures Fund per Euro 60.988.013;
- ToscanaNext per Euro 2.180.333;
- PiemonteNext – Comparto Due per Euro 1.781.567;
- FoF Internazionale per Euro 31.146.972;
- Fondo MISE 2 per Euro 109.060.936;
- Digital Transition Fund – PNRR per Euro 376.135.052;
- Green Transition Fund – PNRR per Euro 225.477.688;
- FoF VenturlItaly II per Euro 12.803.543;
- Artificial Intelligence per Euro 37.573.668.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Criteri di valutazione

I principi contabili IAS/IFRS prevedono criteri di rilevazione delle attività e passività basati sull'applicazione del principio generale di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

La rilevazione iniziale avviene al *fair value*, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al suo valore contabile lordo inclusivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili sia dei compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

Criteri di classificazione

I crediti risultano composti dai crediti inerenti alle commissioni di gestione e gli altri oneri imputabili ai fondi dai depositi bancari vincolati e dai relativi crediti per interessi attivi maturati e non ancora incassati.

Criteri di valutazione

I crediti iscritti in bilancio, tutti a breve termine, sono indicati al loro valore nominale, coincidente con il valore corrente, che rappresenta anche il loro valore di realizzo.

Criteri di cancellazione

L'eliminazione dallo Stato Patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato avviene al momento dell'incasso ovvero allorquando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto Economico (FVTPL)

Criteri di iscrizione

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto Economico vengono

rilevate al *fair value* che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente rilevati nel Conto Economico.

Criteri di classificazione

Nella voce "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto Economico" sono incluse le "Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR e finanziamenti, ossia quelle attività diverse da quelle designate al *fair value* con impatto al Conto Economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI), o quelle attività che non rispettano i termini di *business model* del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività finanziarie sono valorizzate al *fair value*.

Criteri di cancellazione

L'eliminazione dallo Stato Patrimoniale delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a Conto Economico avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

Attività materiali

Criteri di iscrizione

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16 "Immobilizzazioni materiali", al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati ad incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23 "Oneri finanziari".

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputati ad incremento del valore dei cespiti.

I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a Conto Economico.

Criteri di classificazione

La voce comprende sia le attività strumentali ad uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 che le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2 "Rimanenze". Sono inoltre inclusi i diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo

di un'attività materiale (per i locatari), le attività concesse in leasing operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, purché relative ad attività materiali identificabili e separabili.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

Criteri di valutazione

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività").

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicatori tali da far ritenere che il valore dell'attività ad uso funzionale iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore.

In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso dell'attività (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a Conto Economico nella voce di Conto Economico "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata ed ammortizzata separatamente.

Criteri di cancellazione

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo Stato Patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

Attività immateriali

Criteri di iscrizione

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a Conto Economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

L'iscrizione iniziale delle immobilizzazioni immateriali avviene al costo di acquisizione o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente attribuibili all'operazione.

Criteria di classificazione

Le attività immateriali comprendono costi capitalizzati per software, per lo sviluppo di piattaforme digitali, gestionali e del sito web della Società e per immobilizzazioni in corso e acconti.

Criteria di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali aventi vita utile definita sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti e dell'eventuali perdite di valore (queste ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento viene effettuato sulla base della prevista utilità futura dell'attività. Tale stima della sua vita utile viene, alla chiusura di ogni esercizio, sottoposta a valutazione per verificare l'adeguatezza della previsione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività immateriale ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a Conto Economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Criteria di cancellazione

Le attività immateriali vengono eliminate dallo Stato Patrimoniale nel momento in cui non siano più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

Fiscalità corrente e differita

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello Stato Patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci dell'attivo "Attività fiscali" e del passivo "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate, relative a differenze temporanee deducibili o a benefici fiscali futuri ottenibili dal riporto a nuovo di perdite fiscali, sono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste un'elevata probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità di generare con continuità redditi imponibili nei futuri esercizi. Le passività

per imposte differite sono iscritte in bilancio, con riferimento a tutte le differenze temporanee imponibili. Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote, sia di eventuali diverse situazioni soggettive della società.

Le imposte differite sono iscritte:

- Nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero;
- nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività, in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.
- La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteria di iscrizione

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro *fair value*, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

Criteria di classificazione

Nella presente voce figurano i debiti per leasing rilevati in relazione all'applicazione del principio contabile IFRS 16 sui beni in locazione della società.

Criteria di valutazione

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Criteria di cancellazione

I "Debiti" e "Titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a Conto Economico.

Fondi per rischi e oneri

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono pertanto rilevati esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa. A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa nella Nota Integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante. Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a Conto Economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro.

Trattamento di fine rapporto del personale

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata a fine esercizio nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 del Codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "Beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:

- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006;
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione viene preso in considerazione l'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente, ed il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Principali aggregati di Conto Economico

Ricavi

I ricavi per prestazioni di servizi vengono rilevati qualora l'ammontare possa essere attendibilmente misurato, sia probabile che i benefici economici affluiscano al prestatore del servizio, lo stato di avanzamento possa essere determinato in modo attendibile, i costi sostenuti (da sostenere) connessi alla transazione possano essere attendibilmente misurati.

Il principio contabile IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti", prevede che i ricavi devono essere valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto; in tal senso le commissioni di gestione contabilizzate dalla Società per l'attività di gestione del Fondo sono attualmente rilevati nel bilancio al *fair value* e sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi sono prestati.

Gli altri proventi sono rilevati in bilancio in base al criterio della competenza economica. In particolare:

- gli interessi, inclusivi di proventi ed oneri assimilati, sono rilevati con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo;
- gli interessi di mora sono contabilizzati al momento dell'eventuale incasso;
- i dividendi sono rilevati quando matura il diritto a ricevere il relativo pagamento e quindi nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione.

Costi

I costi sono rilevati a Conto Economico secondo il principio della competenza economica e della correlazione temporale con i ricavi. Se l'associazione fra costi e ricavi può essere fatta solo in modo generico e indiretto, i costi sono iscritti su più periodi con procedure razionali e su base sistematica. I costi che non possono essere associati ai proventi sono rilevati immediatamente al Conto Economico.

A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

A.4 – INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

Informativa di natura qualitativa

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato (ossia un prezzo di chiusura), indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando una tecnica di valutazione.

La Società ha in bilancio attività di natura finanziaria, principalmente costituite da depositi, conti corrente e quote di OICR.

La Società non ha passività finanziarie o debiti di natura finanziaria valutate al *fair value*.

A.4.1 Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

La voce "Crediti" del presente bilancio è valutata al *fair value* con input di livello 3.

A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

I crediti sono stati rilevati al valore nominale (Livello 3) in quanto, essendo di breve durata, si è ritenuto che il valore nominale possa rappresentare il *fair value* al 31 dicembre 2025.

A.4.3 Gerarchia del *fair value*

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati trasferimenti tra i livelli della gerarchia del *fair value*.

A.4.4 Altre informazioni

Nella PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI, Sezione 3.1 Rischi Finanziari, del presente bilancio sono riportati i rischi finanziari a cui la Società è esposta.

Informativa di natura quantitativa

A.4.5 Gerarchia del *fair value*

Le valutazioni al *fair value* sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni.

Si distinguono i seguenti livelli:

- quotazioni (senza aggiustamenti) rilevate su un mercato attivo – secondo la definizione data dall'IFRS 13 – per le attività o passività oggetto di valutazione (livello 1);
- valutazioni derivate dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato (livello 2);
- valutazioni che non sono basate su dati di mercato osservabili (livello 3).

A.4.5.1 Attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

	2025			2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>						
1. Attività finanziarie valute al <i>fair value</i> con impatto a conto economico						
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione						
b) attività finanziarie designate al <i>fair value</i>						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	2.089.836			2.001.713		
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva						
3. Derivati di copertura						
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
Totale	2.089.836			2.001.713		
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Passività finanziarie designate al <i>fair value</i>						
3. Derivati di copertura						
Totale						

L1= Livello 1: fair value di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo

L2= Livello 2: fair value misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario

L3= Livello 3: fair value calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato

Le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* si riferiscono alla quota di OICR sottoscritta per il tramite di Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking, nel fondo EF Bond Italy Floating Rate LTE R EUR.

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

Non sono presenti attività finanziarie valutate al *fair value* con input di livello 3.

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

Non sono presenti passività valutate al *fair value* su base ricorrente.

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Attività/Passività non misurate al <i>fair value</i> o misurate al <i>fair value</i> su base non ricorrente	2025				2024			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	32.482.429			32.482.429	27.017.577			27.017.577
2. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
3. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
Totale	32.482.429			32.482.429	27.017.577			27.017.577
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	247.715			247.715	1.325.202			1.325.202
2. Passività associate ad attività in via di dismissione								
Totale	247.715			247.715	1.325.202			1.325.202

VB= Valore di bilancio

L1= Livello 1: fair value di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo

L2= Livello 2: fair value misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario

L3= Livello 3: fair value calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato

Trattasi di crediti e debiti a breve termine caratterizzati da assenza di costi di transazione e depositi esigibili a breve termine. Si ritiene che il valore contabile degli stessi approssimi il relativo *fair value*, con input di livello 3.

A.5 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"

Nessuna informazione da segnalare.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

1.1 Composizione della “Cassa e disponibilità liquide”

	Totale 2025	Totale 2024
Cassa e disponibilità liquide	28.677.321	20.417.629
Totale	28.677.321	20.417.629

La voce Cassa e disponibilità liquide è rappresentata prevalentemente dai saldi del conto corrente al 31 dicembre 2025 presso Banca Sella per Euro 12.656.586, presso BPER Banca S.p.A. per Euro 6.368.938, presso Banca Nazionale del Lavoro per Euro 4.502.107, presso Banca Fideuram per Euro 4.054.582, presso Crédit Agricole Italia S.p.A. per Euro 988.943 e presso Banca Popolare di Sondrio S.p.A. per Euro 106.135 incluse le competenze maturate relative a interessi maturati e commissioni applicate dalle rispettive banche.

Sezione 2 – Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico – Voce 20Sezione 2.5 – Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione merceologica – Voce 20

Voci/Valori	Totale 2025			Totale 2024		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito						
1.1 Titoli strutturati						
1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.	2.089.836			2.001.713		
4. Finanziamenti						
4.1 Pronti contro termine						
4.2 Altri						
Totale	2.089.836			2.001.713		

L1= Livello 1: fair value di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo

L2= Livello 2: fair value misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario

L3= Livello 3: fair value calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato

Le altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* si riferiscono alla quota di OICR sottoscritta per il tramite di Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking, nel fondo EF Bond Italy Floating Rate LTE R EUR, per complessivi 2 milioni di Euro ed oggetto di valutazione al *fair value* al 31 dicembre 2025.

Sezione 2.6 – Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti – Voce 20

	Totale 2025	Totale 2024
1. Titoli di capitale		
di cui: banche		
di cui: altre società finanziarie		
di cui: altre società non finanziarie		
2. Titoli di debito		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
3. Quote di O.I.C.R.	2.089.836	2.001.713
4. Finanziamenti		
a) Amministrazioni pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
e) Famiglie		
Totale	2.089.836	2.001.713

Sezione 4 – Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 40

4.1 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica

Dettaglio/Valori	Totale 2025						Totale 2024					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
1. Crediti per servizi di gestione patrimoni:	6.386.561					6.386.561	6.320.872					6.320.872
1.1 gestione di OICR	6.386.561					6.386.561	6.320.872					6.320.872
1.2 gestione individuale												
1.3 gestione di fondi pensione												
2. Crediti per altri servizi:												
2.1 consulenze												
2.2 funzioni aziendali in outsourcing												
2.3 altri												
3. Altri crediti:	26.095.868					26.095.868	20.696.705					20.696.705
3.1 pronti contro termine												
• di cui: su titoli di Stato												
• di cui: su altri titoli di debito												
• di cui: su titoli di capitale e quote												
3.2 depositi a scadenza e conti correnti	26.095.868					26.095.868	20.696.705					20.696.705
3.3 altri												
4. Titoli di debito												
Totale	32.482.429					32.482.429	27.017.577					27.017.577

L1= Livello 1: fair value di uno strumento finanziario quotato in un mercato attivo

L2= Livello 2: fair value misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario

L3= Livello 3: fair value calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato

I crediti per servizi di gestione di OICR sono rappresentati dai crediti verso i fondi gestiti.

La voce depositi a scadenza e conti correnti è rappresentata dai *time deposit* e dal certificato di deposito accesi presso Crédit Agricole Italia S.p.A., di cui un deposito e un certificato di deposito in scadenza ad aprile 2026, un secondo deposito a giugno 2026 e un terzo deposito ad agosto 2026, oltre agli interessi maturati sui rispettivi depositi e non ancora incassati al 31 dicembre 2025.

La variazione della voce rispetto all'esercizio precedente, pari ad Euro 5.464.852, è imputabile principalmente alla stipula dei nuovi *time deposit* e del certificato di deposito e, parzialmente, all'incremento dei crediti verso i fondi gestiti.

Dall'*impairment test* effettuato in occasione della redazione del bilancio al 31 dicembre 2025 è emersa una stima di perdite attese non rilevanti ai fini della misurazione del risultato d'esercizio. Trattandosi, infatti, di crediti a breve termine caratterizzati da assenza di costi di transazione e depositi esigibili a breve termine, si ritiene che il valore contabile degli stessi approssimi il relativo *fair value*.

4.2 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione per debitori/emittenti

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni					6.386.561	
1.1 gestione di OICR					6.386.561	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
2. Crediti per altri servizi:						
2.1 consulenze						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing						
2.3 altri						
3. Altri crediti:	26.095.868					
3.1 pronti contro termine						
di cui: su titoli di stato						
di cui: su altri titoli di debito						
di cui: su titoli di capitale e quote						
3.2 depositi a scadenza e conti correnti	26.095.868					
3.3 altri						
4. Titoli di debito						
Totale 2025	26.095.868				6.386.561	
Totale 2024	20.696.705				6.320.872	

I crediti per depositi a scadenza e conti correnti si riferiscono per Euro 22.000.000 al deposito presso Crédit Agricole Italia S.p.A., per Euro 4.000.000 al certificato di deposito presso la medesima banca e per Euro 95.868 alle relative competenze maturate al 31 dicembre 2025 e non ancora incassate.

I crediti per servizi di gestione patrimoni – OICR sono relativi alle attività riconducibili alla gestione dei fondi. Si riporta, di seguito, un dettaglio della composizione degli stessi per fondi gestiti:

- Italia Venture I per Euro 35.753;
- Italia Venture II – Fondo Imprese Sud per Euro 124.218;
- FoF VenturItaly per Euro 67.242;
- Acceleratori per Euro 188.132;
- Fondo di co-investimento MISE per Euro 235.253;
- Boost Innovation per Euro 622.149;
- Rilancio per Euro 230.855;
- Technology Transfer – Comparto Diretto per Euro 104.107;
- Technology Transfer – Comparto Indiretto per Euro 43.868;
- Evoluzione per Euro 104.358;
- Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration per Euro 23.555;
- Corporate Partners I – Comparto IndustryTech per Euro 1.392.357;
- Corporate Partners I – Comparto ServiceTech per Euro 60.200;
- Corporate Partners I – Comparto EnergyTech per Euro 139.918;

- Corporate Partners I – Comparto InfraTech per Euro 55.557;
- PiemonteNext – Comparto Uno per Euro 20.489;
- Large Ventures Fund per Euro 171.650;
- Italia Space Ventures per Euro 1.043.857;
- ToscanaNext per Euro 35.693;
- PiemonteNext – Comparto Due per Euro 47.493;
- FoF Internazionale per Euro 413.957;
- Fondo MISE 2 per Euro 60.975;
- Digital Transition Fund – PNRR per Euro 289.340;
- Green Transition Fund – PNRR per Euro 634.213;
- FoF VenturItaly II per Euro 114.414;
- Artificial Intelligence per Euro 126.959.

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo					Rettifiche di valore complessive				Write-off parziali Primo complessivi
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate	
Titoli di debito										
Finanziamenti										
Altre attività	32.482.429			89.409				(89.409)		
Totale 2025	32.482.429			89.409				(89.409)		
Totale 2024	27.017.577			114.546				(114.546)		

Sezione 8 – Attività materiali – Voce 80

8.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Attività/Valori	Totale 2025	Totale 2024
1. Attività di proprietà		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		60.639
d) impianti elettronici	151.166	242.692
e) altri		4.167
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing		
a) terreni		
b) fabbricati	224.730	1.305.940
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altri		
Totale	375.896	1.613.438

Al 31 dicembre 2025 le attività materiali si riferiscono a:

- Euro 224.730 relativi ai diritti d'uso derivanti dall'applicazione per IFRS 16, relativamente principalmente all'immobile in locazione presso il quale è ubicata la sede di Via Alessandria 220, in Roma;
- Euro 151.166 relativi ad *hardware* e *personal computer* con aliquota d'ammortamento pari al 20%.

La variazione in diminuzione della voce rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente alla rideterminazione del piano di *leasing* IFRS 16 relativo all'immobile di Via Alessandria 220, in Roma la cui scadenza era inizialmente prevista per il 2028 ed è stata anticipata nel 2026, in vista dello spostamento presso la nuova sede di Roma, sita a Piazza Giuseppe Verdi 9.

8.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali lorde		2.379.485	90.553	422.083	38.072	2.930.193
A.1 Riduzioni di valore totali nette		(1.073.545)	(29.914)	(179.391)	(33.905)	(1.316.755)
A.2 Esistenze iniziali nette		1.305.940	60.639	242.692	4.167	1.613.438
B. Aumenti:		53.900	6.028	25.457		85.385
B.1 Acquisti			6.028	25.457		31.485
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni:		53.900				53.900
C. Diminuzioni		(1.135.110)	(66.667)	(116.983)	(4.167)	(1.322.927)
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(412.068)	(10.077)	(82.650)	(1.099)	(505.894)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a						
a) patrimonio netto						
b) conto economico			(56.590)	(34.333)	(2.469)	(93.392)
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni		(723.042)			(599)	(723.641)
D. Rimanenze finali nette		224.730	-	151.166	-	375.896
D.1 Riduzioni di valore totali nette		1.485.613	39.991	262.041	35.004	1.822.649
D.2 Rimanenze finali lorde		1.710.343	39.991	413.207	35.004	2.198.545
E. Valutazione al costo		224.730	-	151.166	-	375.896

Sezione 9 – Attività immateriali – Voce 90

9.1 Composizione della voce 90 "Attività immateriali"

	Totale 2025		Totale 2024	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali	357.035		683.630	
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	357.035		683.630	
Software	313.134		446.689	
Altre	43.901		236.941	
Totale	357.035		683.630	

LA voce è composta dalle attività immateriali valutate al costo. L'aliquota di ammortamento applicata alle attività immateriali per la categoria "software" è del 20%. La categoria "Altre" comprende i costi capitalizzati per lo sviluppo di:

- Software per Euro 313.134;
- Piattaforme digitali per lo sviluppo dell'ecosistema *Venture Capital* e del sito web della Società per Euro 42.135;
- Piattaforme gestionali a supporto dell'operatività dei fondi gestiti per Euro 1.766.

Per tutte le fattispecie di tale categoria si è ritenuto ragionevole stimare un'utilità pari a 5 anni con un'aliquota di ammortamento, pertanto, pari al 20%.

Si evidenzia che nel corso del 2025 la Società non ha effettuato operazioni che abbiano ad oggetto Cripto valute – Cripto attività.

9.2 "Attività immateriali": variazioni annue

	Attività generate internamente	Software	Altri oneri pluriennali	Totale
A. Esistenze iniziali		446.689	236.941	683.630
B. Aumenti		336.283		336.283
B.1 Acquisti		336.283		336.283
B.2 Riprese di valore				
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>				
- a patrimonio netto				
- a conto economico				
B.4 Altre variazioni				
C. Diminuzioni		(469.838)	(193.040)	(662.878)
C.1 Vendite				
C.2 Ammortamenti		(126.416)	(133.772)	(260.188)
C.3 Rettifiche di valore				
- a patrimonio netto				
- a conto economico		(343.422)	(59.268)	(402.690)
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>				
- a patrimonio netto				
- a conto economico				
C.5 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali		313.134	43.901	357.035

Sezione 10 – Attività fiscali e passività fiscali – Voce 100 dell'attivo e Voce 60 del passivo

10.1 Composizione della voce 100 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	Totale 2025	Totale 2024
Correnti		
Anticipate	3.194.831	2.017.816
Totale	3.194.831	2.017.816

Le imposte anticipate comprendono l'importo di:

- Euro 2.649.874 calcolato a fini IRES, relativo a: (i) i premi MBO/bonus una tantum che potranno essere corrisposti ai dipendenti e al personale distaccato nell'esercizio 2026, (ii) gli altri accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri, (iii) le svalutazioni su crediti, (iv) gli ammortamenti e le svalutazioni su cespiti, (v) l'accantonamento TFR non deducibili e (vi) le imposte non pagate nell'esercizio;
- Euro 544.957 calcolato a fini IRAP, relativo alla fiscalità anticipata correlata ai premi MBO/bonus una tantum, agli altri accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri e alle svalutazioni su cespiti.

Le imposte anticipate sono ritenute recuperabili sulla base dei risultati futuri, attesi positivi e generatori di sufficiente base imponibile.

10.2 Composizione della voce 60 "Passività fiscali: correnti e differite"

	Totale 2025	Totale 2024
Correnti	(172.322)	(151.612)
Differite	(1.834)	(1.242)
Totale	(174.156)	(152.854)

Le passività fiscali correnti si riferiscono al debito per IRAP al netto degli acconti versati nel corso del 2025. Le passività fiscali differite si riferiscono alle imposte determinate in relazione al risultato della valutazione attuariale del TFR, determinato ai sensi del principio contabile IAS 19.

10.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del Conto Economico)

	Totale 2025	Totale 2024
1. Esistenze iniziali	2.017.816	1.530.690
2. Aumenti	2.876.987	1.853.253
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	2.876.987	1.853.253
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni	(1.699.972)	(1.366.128)
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.699.972)	(1.366.128)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
b) altre		
4. Importo finale	3.194.831	2.017.816

10.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del Conto Economico)

Non sono presenti imposte differite per l'esercizio 2025.

10.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Non sono presenti imposte anticipate in contropartita del patrimonio netto per l'esercizio 2025.

10.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 2025	Totale 2024
1. Esistenze iniziali	1.242	2.412
2. Aumenti	592	
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	592	
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	592	
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		(1.170)
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		(1.170)
a) rigiri		
b) dovute mutamento di criteri contabili		
c) altre		(1.170)
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1.834	1.242

Sezione 12 – Altre attività – Voce 120

12.1 Composizione della voce 120 "Altre attività"

	Totale 2025	Totale 2024
Altre attività	1.627.843	1.865.152
Totale	1.627.843	1.865.152

La composizione della voce "altre attività" è la seguente:

Crediti	Totale 2025	Totale 2024
Clienti	163.643	366.103
Crediti verso Erario	8.125	1.111
Ratei e risconti attivi	872.177	858.093
Cauzioni attive	214.768	209.060
Migliorie su beni di terzi	45.193	135.793
Acconto Iva	214.860	144.589
Acconti Inail		30.452
Acconti a fornitori	18.363	27.969
Anticipi a dipendenti spese viaggio	90.714	91.982
Totale crediti	1.627.843	1.865.152

I risconti attivi si riferiscono a costi di competenza di esercizi successivi al 2025 relativi principalmente ad abbonamenti a piattaforme, software e siti web per Euro 490.248, a premi per polizze assicurative per Euro 374.229, a premi per polizze sanitarie per Euro 4.500 ed a fitti passivi per Euro 3.200.

I crediti verso clienti si riferiscono principalmente per Euro 161.667 a fatture da emettere, di cui Euro 79.713 per servizi di *advisory* prestati in favore di Simest S.p.A., Euro 61.458 a compensi relativi a servizi di *advisory* prestati in favore di CDP Equity S.p.A. in relazione ad InvestEu, Euro 7.697 relativi a emolumenti in regime di reversibilità corrisposti dalla società Edulia S.p.A., Euro 7.557 relativi a cessioni di contratti di lavoro dipendente infragruppo, Euro 2.875 a costi da rifattare, ed Euro 2.367 per prestazioni anticipate per conto del fondo di nuova istituzione Technology Transfer 2 Comparto Diretto.

Le cauzioni attive per Euro 214.768 si riferiscono ai depositi cauzionali relativi agli immobili di Via San Marco 21, in Milano, di Piazza della Repubblica 6, in Firenze, di Via Giuseppe Verdi 18, in Napoli, di Via Giardino Giusti 2, in Verona, di Via Marco Emilio Lepido 182/2, in Bologna, di Piazzetta Salvatore Fausto Flaccovio 22/26, in Palermo e all'immobile di Via Clisio 9, in Roma.

Le migliorie su beni di terzi per Euro 45.193 si riferiscono ai lavori straordinari effettuati per la sede di Via Alessandria 220, in Roma.

PASSIVO

Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Voce 10

1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti

Dettaglio/Valori	Totale 2025	Totale 2024
1. Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR		
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie		
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in outsourcing		
3.3 altri		
4. Altri debiti:	247.715	1.325.202
4.1 pronti contro termine		
di cui: su titoli di Stato		
di cui: su altri titoli di debito		
di cui: su titoli di capitale e quote		
4.2 Debiti per leasing	239.849	1.322.539
4.3 Altri debiti	7.866	2.663
Totale	247.715	1.325.202
Fair value – livello 1		
Fair value – livello 2		
Fair value – livello 3	247.715	1.325.202
Totale fair value	247.715	1.325.202

La voce è composta dalle passività per Euro 239.849 derivanti dall'applicazione per IFRS 16 e relative principalmente all'immobile in locazione di Via Alessandria 220, in Roma, presso cui è ubicata la sede della Società, e in misura residuale dalle passività per Euro 7.866 relative alle spese effettuate con carta di credito aziendale addebitate sul conto corrente della Società nel mese di gennaio 2026. La variazione in diminuzione rispetto al 2024 è imputabile prevalentemente ai pagamenti effettuati in relazione all'immobile sede della Società ed alla sua rideterminazione del piano di *leasing* IFRS 16, la cui scadenza era inizialmente prevista per il 2028 ed è stata anticipata nel 2026, in vista dello spostamento presso la nuova sede di Roma, sita a Piazza Giuseppe Verdi 9.

1.5. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato – Debiti: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR
1. Debiti verso reti di vendita:						
1.1 per attività di collocamento OICR						
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione:						
2.1 per gestioni proprie						
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi:						
3.1 consulenze ricevute						
3.2 funzioni aziendali in outsourcing						
3.3 altri						
4. Altri debiti:	7.866				239.849	208.974
4.1 pronti contro termine						
di cui: su titoli di Stato						
di cui: su altri titoli di debito						
di cui: su titoli di capitale e quote						
4.2 Debiti per leasing					239.849	208.974
4.3 Altri	7.866					
Totale 2025	7.866				239.849	208.974
Totale 2024	2.663				1.322.539	1.322.539

Sezione 6 – Passività fiscali – Voce 60

Si veda quanto indicato nella tabella 10.2 Composizione della voce 60 "Passività fiscali: correnti e differite".

Sezione 8 – Altre passività – Voce 80

8.1 Composizione della voce 80 "Altre passività"

Dettaglio/Valori	Totale 2025	Totale 2024
Debiti verso fornitori	8.352.099	8.917.950
Debiti verso CDP per consolidato fiscale	695.945	511.558
Debiti verso erario e istituti previdenziali	2.039.514	1.974.074
Debiti verso dipendenti e organi societari	1.220.738	1.041.628
Totale	12.308.296	12.445.210

I debiti verso fornitori sono costituiti dal saldo delle fatture da ricevere al 31 dicembre 2025 per Euro 7.242.301 e dai debiti per fatture emesse per Euro 1.109.798.

I debiti verso Erario e istituti previdenziali sono riferiti principalmente ai debiti previdenziali per Euro 1.195.433, ai debiti per ritenute trattenute ai lavoratori dipendenti da versare per Euro 624.498, al debito per iva per Euro 178.490, ai debiti per ritenute trattenute ai professionisti da versare per Euro 38.199.

Sezione 9 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 90

9.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	Totale 2025	Totale 2024
A. Esistenze iniziali	195.226	244.107
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	54.772	36.386
B2. Altre variazioni in aumento	2.655	30.688
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	(29.579)	(115.955)
C2. Altre variazioni in diminuzione	(6.740)	
D. Rimanenze finali	216.334	195.226

Alla data del 31 dicembre 2025 il debito per il "Trattamento di fine rapporto del personale" risulta pari ad Euro 216.334.

9.2 Altre informazioni

Al riguardo si precisa che il valore del TFR maturato al 31 dicembre 2025, calcolato in base alla normativa di riferimento, è stato proiettato, sulla base di tecniche attuariali applicate alla popolazione di riferimento, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro.

Di seguito sono riportate le assunzioni attuariali finanziarie e demografiche, la durata del fondo, il piano di pagamenti previsto ed un'analisi di sensitività sul DBO.

Per quanto riguarda le variabili economico – finanziarie sono state assunte le seguenti ipotesi:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	3,96%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento delle retribuzioni	4,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

Per quanto riguarda le variabili demografiche sono state assunte le seguenti ipotesi:

- per le probabilità di morte quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
- per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 10,00%;
- per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%.

Per quanto riguarda la durata del fondo, si evidenzia quanto segue:

DURATA MEDIA FINANZIARIA (IN ANNI)	
TFR	16

Si riporta, di seguito, l'analisi di *sensitivity* effettuata:

ANALISI DI SENSIBILITÀ DEL PAST SERVICE LIABILITY (IMPORTI IN EURO)								
	Tasso annuo di attualizzazione		Tasso annuo di inflazione		Tasso annuo di turnover		Tasso annuo di incremento retributivo	
	+0,25%	-0,25%	+0,25%	-0,25%	+2,50%	-2,50%	+1,00%	-1,00%
Past Service Liability	212.447	220.360	218.187	214.511	218.587	213.606	219.704	213.284

Si riportano, di seguito, gli utilizzi stimati per i prossimi anni:

CASH FLOWS FUTURI (EURO)										
Year	0-1	1-2	2-3	3-4	4-5	5-6	6-7	7-8	8-9	9-10
	24.565	27.307	30.041	31.438	34.848	36.561	36.687	39.589	39.755	34.654

Sezione 10 – Fondi per rischi e oneri – Voce 100

10.1 "Fondi per rischi e oneri": composizione

Voci/Valori	Totale 2025	Totale 2024
1. Fondi su impegni e garanzie rilasciate		
2. Fondi di quiescenza aziendali		
3. Altri fondi per rischi ed oneri	10.373.359	6.824.078
3.1 controversie legali e fiscali		
3.2 oneri per il personale	8.422.303	6.824.078
3.3 altri	1.951.056	
Totale	10.373.359	6.824.078

Gli altri fondi per rischi ed oneri si riferiscono:

- alla stima dei premi per MBO/Bonus che potranno essere corrisposti ai dipendenti, al personale distaccato presso la Società e all'Amministratore Delegato a valere sull'operato degli stessi nell'esercizio 2025 e a fronte del raggiungimento degli obiettivi previsti dal sistema di incentivazione, a valle di apposita delibera del Consiglio di Amministrazione della Società per Euro 6.988.786;
- allo stanziamento di un Fondo Rischi ed Oneri per Euro 1.951.056, riconducibile alla commissione di gestione da restituire al Fondo Boost Innovation a seguito della riduzione del *commitment* inizialmente sottoscritto dagli investitori, conformemente a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 dicembre 2025;
- allo stanziamento di Fondi Oneri pari a Euro 1.433.517 riconducibili: (i) alla stima degli oneri relativi ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro per gli incarichi di Amministratore Delegato e Direttore Generale in linea con quanto previsto dalla "Policy di remunerazione ed incentivazione" della Società, (ii) alla stima degli oneri per riorganizzazione aziendale, volta alla semplificazione ed all'efficientamento della struttura organizzativa della Società, (iii) alla quota accantonata per finalità di *welfare* aziendale, (iv) nonché alla quota accantonata a fronte degli obiettivi contrattuali previsti dal personale che presta attività a titolo di collaborazione.

10.2 "Fondi di quiescenza aziendali" e "Altri fondi per rischi e oneri": variazioni annue

	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi ed oneri	Totale
A. Esistenze iniziali		6.824.078	6.824.078
B. Aumenti		9.293.868	9.293.868
B.1 Accantonamento dell'esercizio		9.293.868	9.293.868
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni			
C. Diminuzione		(5.744.587)	(5.744.587)
C.1 Utilizzo dell'esercizio		(4.881.531)	(4.881.531)
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		(863.056)	(863.056)
D. Rimanenze finali		10.373.359	10.373.359

Sezione 11 – Patrimonio – Voci 110, 120, 130, 140, 150 e 160

11.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologia	Importo
1. Capitale	2.595.629
1.1 Azioni ordinarie	2.595.629
1.2 Altre azioni (da specificare)	

11.2 Composizione delle "Azioni proprie"

La società non detiene azioni proprie.

11.5 Altre informazioni

Composizione e variazioni della voce 150 "Riserve" e 160 "Riserve da valutazione"

	Riserva Legale	Riserva da Valutazione	Versamenti in Conto Capitale	Utili/Perdite Esercizi Precedenti	Totale
A. Esistenze iniziali	519.126	(9.481)	188.379	21.078.649	21.776.673
B. Aumenti				10.302.083	10.302.083
C. Diminuzioni		1.875			1.875
C.1 Utilizzi		1.875			1.875
• copertura perdite					
D. Rimanenze finali	519.126	(7.606)	188.379	31.380.731	32.080.631

Elencazione analitica delle voci di Patrimonio netto

Voci componenti il Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile
Capitale	2.595.629		
Riserva da valutazione	(7.606)		
Riserva legale	519.126	B	519.126
Versamenti in Conto Capitale	188.379	A, B, C	188.379
Utili/Perdite di esercizi precedenti	31.380.732	A, B, C	31.380.732
Totale complessivo	34.676.260		32.088.238

(*) A = per aumento di capitale; B = per copertura perdite; C = per distribuzione ai soci

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Si propone di destinare a "Utili a nuovo" il risultato d'esercizio 2025 pari ad un utile di Euro 10.809.071.

Si rileva che non è necessario procedere ad alcun accantonamento a riserva legale in quanto la stessa ha già raggiunto il saldo corrispondente al limite di un quinto previsto dall'articolo 2430 del Codice civile.

ALTRE INFORMAZIONI

1. Attività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

Nessun dato da segnalare.

2. Passività finanziarie oggetto di compensazione in bilancio, oppure soggette ad accordi-quadro di compensazione o ad accordi similari

Nessun dato da segnalare.

3. Operazioni di prestito titoli

Nessun dato da segnalare.

4. Attività costituite a garanzie di proprie passività e impegni

Nessun dato da segnalare.

5. Informativa sulle attività a controllo congiunto

Nessun dato da segnalare.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 – COMMISSIONI ATTIVE E PASSIVE – VOCE 10 E 20

1.1 Commissioni attive e passive

SERVIZI	Totale 2025			Totale 2024		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette
A. GESTIONE DI PATRIMONI						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi Comuni						
• Commissioni di gestione	59.649.323		59.649.323	52.897.550		52.897.550
• Commissioni di incentivo						
• Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
• Commissioni di switch						
• Altre commissioni						
Totale Commissioni da fondi comuni	59.649.323		59.649.323	52.897.550		52.897.550
1.2 Gestioni individuali						
• Commissioni di gestione						
• Commissioni di incentivo						
• Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
• Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni individuali						
1.3 Fondi pensione aperti						
• Commissioni di gestione						
• Commissioni di incentivo						
• Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
• Altre commissioni						
Totale commissioni da fondi pensione aperti						
2. Gestioni ricevute in delega						
• Commissioni di gestione						
• Commissioni di incentivo						
• Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega						
TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)	59.649.323		59.649.323	52.897.550		52.897.550
B. ALTRI SERVIZI						
• Consulenza						
• Altri servizi (da specificare)						
TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)						
COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)	59.649.323		59.649.323	52.897.550		52.897.550

La variazione in aumento della voce rispetto all'esercizio precedente è imputabile prevalentemente all'effetto legato alla messa a regime dei fondi avviati nel 2024, in particolar modo del "FoF VenturItaly II", e "Artificial Intelligence" e all'incremento delle sottoscrizioni sui fondi già operativi.

SEZIONE 3 – INTERESSI – VOCI 50 E 60

3.1 Composizione della voce 50 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale 2025	Totale 2024
1. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico:						
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
1.2 Attività finanziarie designate al <i>fair value</i>						
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>						
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva						
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:						
3.1 Crediti verso banche			629.890		629.890	785.577
3.2 Crediti verso società finanziarie						
3.3 Crediti verso clientela						
4. Derivati da copertura						
5. Altre attività			244.109		244.109	138.806
6. Passività finanziarie						
Totale			873.999		873.999	924.383
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired						

La voce registra una variazione in diminuzione rispetto al precedente esercizio imputabile prevalentemente alla riduzione dei tassi di interesse riconosciuti sui *time deposit* accesi nel corso dell'esercizio. Gli interessi si riferiscono ai depositi accesi presso Crédit Agricole Italia S.p.A. per Euro 467.741, Banca Popolare di Sondrio S.p.A. per Euro 93.509 e Banca Sella per Euro 68.640 e alle competenze maturate sui conti corrente aperti presso Banca Sella per Euro 128.808, Banca Fideuram per Euro 66.206, Crédit Agricole Italia S.p.A. per Euro 45.868 e Banca Nazionale del Lavoro per Euro 3.226.

3.2 Composizione della voce 60 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altre operazioni	Totale 2025	Totale 2024
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato				11.225	11.225	14.995
1.1 Debiti				11.225	11.225	14.995
1.2 Titoli in circolazione						
2. Passività finanziarie di negoziazione						
3. Passività finanziarie designate al fair value						
4. Altre passività						
5. Derivati di copertura						
6. Attività finanziarie						
Totale				11.225	11.225	14.995
di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing				11.225	11.225	14.995

La voce consiste in interessi passivi relativi principalmente al debito per il contratto di *leasing* avente ad oggetto l'immobile di Via Alessandria 220, in Roma, di competenza dell'esercizio 2025.

SEZIONE 7 – RISULTATO NETTO DELLE ALTRE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO – VOCE 100

7.2 Composizione del "Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value" con impatto a Conto Economico: altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da realizzo	Minusvalenze	Perdite da realizzo	Risultato netto
1. Attività finanziarie	88.123				88.123
1.1 Titoli di debito					
di cui titoli di Stato					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.	88.123				88.123
di cui: OICR propri					
1.4 Finanziamenti					
2. Attività finanziarie in valuta: differenze di cambio					
Totale	88.123				88.123

La voce accoglie la variazione di *fair value* al 31 dicembre 2025 della quota di OICR sottoscritta dalla Società per il tramite di Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking, nel fondo EF Bond Italy Floating Rate LTE R EUR.

SEZIONE 8 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO – VOCE 120

8.1 Composizione delle "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato"

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore						Riprese di valore				Totale 2025	Totale 2024	
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio		Impaired acquisite o originate		Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisite o originate			
			Write-off	Altre	Write-off	Altre							
1. Titoli di debito • di cui titoli di stato													
2. Finanziamenti							25.137					25.137	(25.137)
Totale												25.137	(25.137)

La voce accoglie le riprese di valore sui crediti relativi alle commissioni di gestione dei fondi gestiti dalla SGR.

SEZIONE 9 – SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 140

9.1 Composizione della voce 140.a "Spese per il personale"

Voci/Settori	Totale 2025	Totale 2024
1. Personale dipendente	28.226.598	22.880.451
a) salari e stipendi	20.032.203	16.707.236
b) oneri sociali	3.838.654	3.241.661
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	54.772	36.386
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
• a contribuzione definita		
• a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	1.589.168	1.316.064
• a contribuzione definita	1.589.168	1.316.064
• a benefici definiti		
h) altri benefici a favore dei dipendenti	2.711.801	1.579.104
2. Altro personale in attività	246.453	120.918
3. Amministratori e sindaci	635.838	641.116
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	445.479	488.792
Totale	29.554.368	24.131.277

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Categoria	numerosità media 2025	numerosità media 2024
Dirigenti	24	23
Quadri	87	74
Impiegati	72	55
Totale	183	152

9.3 Composizione della voce 140.b "Altre spese amministrative"

Le altre spese amministrative ammontano a Euro 12.272.708 (a fronte di Euro 13.511.019 dell'esercizio precedente) e sono composte prevalentemente da:

- costi per servizi per Euro 11.145.811;
- spese viaggio dipendenti per Euro 721.951;
- rimborsi spese agli Organi Sociali per Euro 31.137;
- godimento beni di terzi per Euro 373.808.

La voce "costi per servizi" è composta a sua volta dalle seguenti voci:

SERVIZI	Totale 2025	Totale 2024
Spese per revisione legale	26.411	25.706
Spese professionali tecniche	5.258.374	6.115.958
Spese legali	97.262	176.651
Servizi in outsourcing	2.222.793	1.216.340
Spese per servizi amministrativi (principalmente spese notarili)	13.772	53.712
Quote associative	138.835	47.360
Premi di assicurazione	415.795	387.815
Spese di pubblicità	314.662	256.409
Servizi banche dati ed assistenza software	1.354.081	1.614.654
Servizi da terzi connessi al personale	398.998	546.900
Compensi comitati interni	106.569	103.386
Spese telefoniche	120.977	99.486
Altre spese	512.406	554.706
Spese per organizzazione convegni e mostre	104.146	338.876
Spese di cancelleria	60.730	84.934
Totale costi per servizi	11.145.811	11.622.893

SEZIONE 10 – ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI RISCHI E ONERI – VOCE 150

10.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri"

La voce "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri" pari ad Euro 2.362.920 è costituita: (i) dallo stanziamento di un Fondo Rischi ed Oneri per Euro 1.951.056, riconducibile alla commissione di gestione da restituire al Fondo Boost Innovation a seguito della riduzione del *commitment* inizialmente sottoscritto dagli investitori, conformemente a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 dicembre 2025; (ii) dagli accantonamenti relativi alla stima degli oneri per riorganizzazione aziendale, volta alla semplificazione ed all'efficientamento della struttura organizzativa della Società al netto delle riprese di valore rispetto a quanto stanziato nell'esercizio precedente e (iii) dagli accantonamenti per gli oneri relativi ai benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro per gli incarichi di Amministratore Delegato e Direttore Generale, in linea con quanto previsto dalla "Policy di remunerazione ed incentivazione" della Società.

SEZIONE 11 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 160

11.1 Composizione della voce 160 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a) + (b) - (c)
1. Ad uso funzionale	(505.894)	(93.392)		(599.286)
• Di proprietà	(93.826)	(93.392)		(187.218)
• Diritti d'uso acquisiti con il leasing	(412.068)			(412.068)
2. Detenute a scopo di investimento				
• Di proprietà				
• Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
Totale	(505.894)	(93.392)		(599.286)

SEZIONE 12 – RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 170

12.1 Composizione della voce 170 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a) + (b) - (c)
1. Attività immateriali diverse dall'avviamento				
1.1 di proprietà	(260.188)	(402.690)		(662.878)
- generate internamente				
- altre	(260.188)	(402.690)		(662.878)
1.2 diritti d'uso acquisiti con il leasing				
Totale	(260.188)	(402.690)		(662.878)

SEZIONE 13 – ALTRI PROVENTI ED ONERI DI GESTIONE – VOCE 180

13.1 Composizione della voce 180 "Altri proventi ed oneri di gestione"

La voce "Altri proventi ed oneri di gestione" è costituita dalla somma algebrica tra l'importo complessivo dei proventi di gestione e l'importo complessivo degli oneri di gestione.

	Totale 2025	Totale 2024
Totale oneri di gestione	(140.239)	(67.888)
Totale proventi di gestione	602.218	778.942
Altri proventi ed oneri di gestione	461.979	711.054

La voce "Oneri di gestione" è costituita principalmente dalle svalutazioni su beni di terzi per Euro 53.306, relativamente agli asset per i quali si ritiene che il valore contabile sia pari a zero, in conseguenza dello spostamento dalla sede di Via Alessandria 220 alla sede di Piazza Giuseppe Verdi 9, in Roma, da ammortamenti su beni di terzi per Euro 37.294 e da spese di rappresentanza per Euro 44.627.

La voce "Proventi di gestione" è costituita principalmente dalle commissioni maturate verso Fondo Italiano d'Investimento per la gestione in *outsourcing* delle attività inerenti ai fondi per Euro 486.261, dai proventi per servizi di *advisory* relativi ad InvestEU prestati in favore di CDP Equity S.p.A. per Euro 61.458, dai proventi per servizi di *advisory* prestati in favore di Simest S.p.A. per Euro 49.427 e dalle spese rifatturate e da rifatturare per Euro 5.059.

SEZIONE 18 – IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE – VOCE 250

18.1 Composizione della voce 250 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale 2025	Totale 2024
1. Imposte correnti	(6.003.116)	(5.117.460)
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(4)	
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	1.177.015	487.126
5. Variazione delle imposte differite		
Imposte di competenza dell'esercizio	(4.826.105)	(4.630.334)

Le imposte di competenza dell'esercizio riguardano la stima per IRES pari a Euro 4.752.234, per IRAP pari a Euro 1.250.882, al netto della variazione delle imposte anticipate per un importo di Euro 1.177.015 e imposte relative ad esercizi precedenti per Euro 4.

18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

		Tax rate
Utile al lordo delle imposte	15.635.176	
IRES Onere fiscale teorico (aliquota 24%)	(3.752.442)	-24,00%
Variazioni in aumento delle imposte		
• variazioni temporanee	(2.362.531)	-15,11%
• variazioni permanenti	(49.510)	-0,32%
• altre		
Variazioni in diminuzione delle imposte		
• variazioni temporanee	1.395.709	8,93%
• variazioni permanenti	16.540	0,11%
• beneficio ACE		0,00%
IRES Onere fiscale ed effettivo di bilancio	(4.752.234)	-30,39%

		Tax rate
Differenza tra valore e costi della produzione	47.467.938	
IRAP Onere fiscale teorico (aliquota 5,57%)	(2.643.964)	-5,57%
Variazioni in aumento delle imposte	(61.462)	-0,13%
Variazioni in diminuzione delle imposte	1.454.544	3,06%
IRAP Onere fiscale ed effettivo di bilancio	(1.250.882)	-2,64%

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 – RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

La Società non ha assunto impegni o dato garanzie a favore di terzi né ha in deposito beni di terzi.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)

OICR	2025	2024
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni mobiliari di tipo chiuso		
Nord Ovest		
Italia Venture I	56.321.014	54.598.555
Italia Venture II - Fondo Imprese Sud	53.569.079	54.131.030
FoF VenturItaly	163.433.805	120.592.525
Acceleratori	66.094.965	41.052.276
Fondo di co-investimento MiSE	291.512.426	284.084.268
Rilancio	148.271.496	152.803.806
Boost Innovation	11.014.875	11.290.705
Technology Transfer - Comparto Diretto	79.258.147	57.171.381
Technology Transfer - Comparto Indiretto	39.220.837	25.007.643
Evoluzione	79.671.152	69.209.238
Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration	5.203.505	4.796.846
Corporate Partners I - Comparto IndustryTech	27.360.242	21.992.496
Corporate Partners I - Comparto ServiceTech	19.844.687	12.454.697
Corporate Partners I - Comparto EnergyTech	34.805.108	18.412.202
Corporate Partners I - Comparto InfraTech	17.802.731	6.221.497
PiemonteNext - Comparto Uno	2.343.366	1.660.046
Italia Space Venture	74.151.357	74.007.104
Large Ventures Fund	127.673.162	67.912.633
ToscanaNext	3.642.022	1.866.161
PiemonteNext - Comparto Due	3.482.845	1.773.014
FoF Internazionale	55.368.541	23.709.977
Fondo MISE 2	194.004.914	103.889.590
Digital Transition Fund - PNRR	387.325.285	16.331.385
Green Transition Fund - PNRR	239.504.261	17.970.523
FoF VenturItaly II	14.094.329	4.440.957

continua: Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)

Artificial Intelligence	29.135.320	(33.692)
Totale gestioni proprie	2.224.109.471	1.247.346.863
2. Gestioni ricevute in delega		
OICR		
• OICR aperti		
• OICR chiusi		
Totale gestioni ricevute in delega		
3. Gestioni date in delega a terzi		
OICR		
• OICR aperti		
• OICR chiusi		
Totale gestioni date in delega a terzi		

1.2.2 Valore complessivo delle gestioni di portafoglio

La Società non effettua il servizio di gestioni individuali di portafoglio.

1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

La Società non gestisce fondi pensione.

1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

OICR e fondi pensione

In relazione a Italia Venture I, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 80.000.000, di cui Euro 50.000.000 dell'Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'Impresa S.p.A. (Invitalia) con le somme provenienti dal Ministero dello Sviluppo Economico (D.M. MISE del 29 gennaio 2015). L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 4.497.571.

In relazione a Italia Venture II – Fondo Imprese Sud, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 150.000.000 da parte dell'Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'Impresa S.p.A. (Invitalia). L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 52.424.136.

In relazione al FoF VenturItaly, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 365.000.000 di cui Euro 300.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 169.570.363.

In relazione ad Acceleratori, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 184.000.000 di cui Euro 125.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 89.712.136.

In relazione al Fondo di co-investimento MISE, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 313.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. L'impegno di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 è stato completamente richiamato.

In relazione a Rilancio, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 200.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. L'impegno di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 è stato completamente richiamato.

In relazione a Boost Innovation, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 80.000.000, di cui Euro 53.333.333 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il fondo MISE 2. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 47.290.545.

In relazione a Technology Transfer – Comparto Diretto, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 113.000.000, di cui Euro 58.000.000 parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 26.075.332.

In relazione a Technology Transfer – Comparto Indiretto, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 217.000.000 di cui Euro 167.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 157.174.765.

In relazione ad Evoluzione, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 150.000.000 di cui Euro 100.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 44.481.552.

In relazione al Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 10.353.675, di cui Euro 6.500.000 da parte Unicredit S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 4.442.470.

In relazione a Corporate Partners I – Comparto IndustryTech, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 45.000.000 di cui Euro 30.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 11.751.116.

In relazione a Corporate Partners I – Comparto ServiceTech, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 45.000.000 di cui Euro 30.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 22.580.251.

In relazione a Corporate Partners I – Comparto EnergyTech, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 90.000.000 di cui Euro 30.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 51.780.794.

In relazione a Corporate Partners I – Comparto InfraTech, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 60.000.000 di cui Euro 30.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 38.413.226.

In relazione a PiemonteNext – Comparto Uno, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 10.000.000. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 6.545.114.

In relazione a Large Ventures Fund, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 410.000.000, di cui Euro 200.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 266.602.077.

In relazione a Italia Space Venture, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 73.000.000 da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per la Trasformazione Digitale. L'impegno di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 è stato completamente richiamato.

In relazione a ToscanaNext, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 13.500.000. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 8.802.135.

In relazione a PiemonteNext – Comparto Due, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 10.000.000. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 5.991.897.

In relazione al FoF Internazionale, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 305.000.000 di cui Euro 150.000.000 da parte di CDP Equity S.p.A.. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 243.122.564.

In relazione al Fondo MISE 2, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 1.450.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 1.214.369.785.

In relazione a Digital Transition Fund – PNRR, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 400.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. L'impegno di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 è stato completamente richiamato.

In relazione a Green Transition Fund – PNRR, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 250.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy. L'impegno di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 è stato completamente richiamato.

In relazione a FoF VenturItaly II, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 475.000.000, di cui Euro 375.000.000 da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il fondo MISE 2. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 455.916.582.

In relazione ad Artificial Intelligence, alla data di chiusura del presente bilancio, è stato sottoscritto per un importo pari ad Euro 450.000.000* da parte del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, tramite il fondo MISE 2. L'importo ancora richiamabile al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 412.213.687.

1.2.5 Attività di consulenza: numero di contratti di consulenza in essere

Nessun dato da segnalare.

SEZIONE 2 – INFORMAZIONI SULLE ENTITÀ STRUTTURATE

Nessun dato da segnalare.

SEZIONE 3 – INFORMAZIONE SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Con l'obiettivo di attuare politiche di copertura dei rischi, la Società ha implementato un sistema dei controlli interni articolato nei seguenti presidi organizzativi:

- controlli di “primo livello” (o “di linea”), affidati alle singole funzioni e aree aziendali;
- controlli di “secondo livello”, affidati alla Funzione Risk Management e alla Funzione Compliance & Antiriciclaggio (coordinate nell'ambito della U.O. Rischi) nelle materie di rispettiva competenza;
- controlli di “terzo livello”, affidati alla funzione di Revisione Interna (“Internal Audit”), all'Organismo di Vigilanza (per i rischi di reato ex Decreto Legislativo 231/2001) e, in ultima istanza, al Collegio Sindacale.

*Si rappresenta che in data 10 novembre 2025 si è perfezionata la sottoscrizione, per un importo pari a Euro 50.000.000 da parte di CDP Equity S.p.a., la cui efficacia è subordinata all'approvazione di talune modifiche al Regolamento

Con particolare riguardo al controllo di secondo livello, la Funzione di Risk Management assicura il presidio del profilo di rischio complessivo della SGR e dei fondi gestiti, attraverso l'individuazione, la misurazione e il monitoraggio di tutte le tipologie di rischio legate alle attività, ai processi e ai sistemi dell'impresa e ai fondi gestiti, in conformità con la vigente normativa, le strategie e il profilo di rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione, riportandone periodicamente la situazione al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale.

La Funzione di Compliance & Antiriciclaggio presidia il rischio di “non conformità” alle norme con riguardo a tutta l'operatività della SGR e assicura l'osservanza delle norme legislative e regolamentari previste in materia di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.

Inoltre, a presidio dell'autonomia della SGR, e al fine di ridurre i potenziali conflitti di interesse e minimizzare i rischi, la Società ha adottato una policy dei conflitti di interessi. In questo ambito, la Funzione di Compliance ha il compito di garantire la corretta interpretazione delle vigenti normative, l'identificazione dei possibili conflitti di interesse e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza delle procedure adottate anche in tema di conflitti di interesse. Ad ulteriore presidio dell'autonomia della SGR, in ossequio a quanto di sopra esposto, si rappresenta che 4 dei 9 membri del Consiglio di Amministrazione, nominato in data 4 ottobre 2023, hanno dichiarato di possedere i requisiti di indipendenza di cui allo Statuto Sociale.

La Funzione di Revisione Interna garantisce la valutazione di merito circa l'adeguatezza, la funzionalità, l'efficacia e l'efficienza del complessivo sistema dei controlli interni della SGR. La Società ha inoltre definito e aggiornato il c.d. “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo” (Modello Organizzativo) previsto dal Decreto Legislativo 231/2001 (Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica), inteso come l'insieme di regole operative e di norme deontologiche adottate all'interno della SGR in funzione delle specifiche attività svolte e dei relativi rischi connessi. È stato nominato l'Organismo di Vigilanza per il monitoraggio sul rispetto di tale Modello Organizzativo.

3.1 Rischi finanziari

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

I rischi di tipo finanziario sono impliciti nell'attività svolta dalla SGR, la quale acquisisce, per il tramite dei fondi mobiliari chiusi gestiti, sia partecipazioni in società non quotate che quote di OICR. Nell'esercizio della propria attività la SGR si avvale di un organo di tipo consultivo (Comitato Investimenti) nonché di *advisor*. L'Organo Amministrativo (Consiglio di Amministrazione) è responsabile della gestione aziendale ed in tale ambito definisce le strategie di investimento dei fondi gestiti, approva le singole opportunità di investimento e disinvestimento dei fondi e riceve, da parte della Funzione Risk Management, un periodico monitoraggio sul profilo di rischio delle società partecipate dai fondi. Il Comitato Investimenti ed il Consiglio di Amministrazione assicurano, nel rispetto della normativa vigente, un'adeguata diversificazione dei rischi.

Rischio di liquidità e di tasso di interesse

La Società, quale gestore di fondi chiusi, è esposta al rischio liquidità e al rischio tasso d'interesse prevalentemente in relazione all'impiego delle proprie disponibilità liquide. In merito, oltre al mantenimento della liquidità su conti correnti bancari di istituti finanziari di standing adeguato, può investire il proprio patrimonio e le altre disponibilità liquide in titoli di debito qualificati (per titoli di debito qualificati si intendono i titoli di debito inclusi nella tabella I di cui all'art. 336 del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013), OICR, diversi da quelli gestiti, il cui regolamento di gestione preveda esclusivamente l'investimento in titoli di debito qualificati o in OICVM del mercato monetario o in parti di OICVM monetari. Alla data, la Società non ha fatto ricorso ad indebitamento esterno per reperire risorse finanziarie e non detiene alcuna posizione né ha effettuato nel corso dell'esercizio alcuna operazione di investimento/disinvestimento in strumenti derivati. La liquidità in giacenza è al 31 dicembre 2025 prevalentemente depositata su conti correnti ovvero gestita attraverso depositi a breve termine denominati in Euro presso istituti finanziari di standing adeguato. Una porzione della liquidità è investita in quote di OICR a sua volta investite principalmente in strumenti obbligazionari e correlati al debito a tasso variabile denominati in euro o in valute estere, emessi da governi,

loro agenzie od organismi pubblici internazionali e aventi un rating, a livello di emissione o emittente, superiore o uguale a "BBB-". L'esposizione al rischio di liquidità e al rischio tasso di interesse risulta pertanto limitata.

Rischio di credito o di controparte

La Società è esposta al rischio di credito (o di controparte) principalmente per via dei propri depositi presso altri intermediari e in relazione alle commissioni di gestione e spese incassate, o da incassare, dagli investitori dei fondi gestiti. Il rischio di credito è pertanto stimato di medio-bassa entità anche in considerazione della diversificazione dei fondi gestiti e dello standing dei sottoscrittori, tra cui risultano la controllante nonché risorse di matrice pubblica. Da ultimo, è riconducibile al rischio di credito anche l'esposizione al rischio di controparte in relazione ai soggetti finanziari presso cui è depositata la liquidità della Società.

Rischio di cambio

La SGR non detiene posizioni in valuta estera. Qualora la SGR intendesse detenere posizioni significative in valuta estera, verranno di volta in volta valutate opportune operazioni di copertura per neutralizzarne i potenziali effetti.

Tale rischio, sebbene in misura limitata, è altresì associabile all'attività dei FIA gestiti dalla SGR, i quali potrebbero essere esposti a strumenti finanziari o beni espressi in valuta diversa dall'Euro. Tale rischio è attualmente di portata limitata, sia in considerazione dell'esposizione dei FIA, sia in considerazione della fase di vita degli stessi e la relativa modalità di calcolo delle commissioni di gestione.

Rischio strategico e reputazionale

Il rischio strategico esprime il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo. Con riferimento all'esposizione specifica, il rischio strategico si concretizza nella possibilità che la SGR non riesca a raggiungere gli obiettivi del Piano strategico e o del *budget*, in relazione all'andamento del mercato di riferimento, all'adeguatezza del *fundraising*, alla reputazione dei promotori, dei *key manager* e del *team* di gestione, al *track-record* di precedenti iniziative imprenditoriali, all'andamento delle iniziative in corso (*deployment* del capitale, andamento delle partecipate, ecc.).

Rischio di sostenibilità (ESG)

La SGR è potenzialmente esposta al rischio di sostenibilità, inteso come l'impatto economico negativo provocato da un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance, sia direttamente che indirettamente in relazione all'esposizione degli asset nel portafoglio dei propri fondi. In conformità con la Direttiva dell'Unione Europea sui gestori di fondi di investimento alternativi ("AIFMD⁴") la SGR ha integrato la valutazione del rischio di sostenibilità all'interno del sistema di gestione dei rischi presidiato dalla Funzione Risk Management. Più nel dettaglio, il rischio di sostenibilità concorre insieme agli altri fattori di rischio "tradizionali", alla determinazione del profilo di rischio della SGR e dei fondi da Essa gestiti.

L'esposizione al rischio di sostenibilità della Società è limitato, anche in considerazione delle diverse misure implementate dalla SGR per assicurare un solido impianto di governance ESG, che prevede inter alia una Politica ESG che definisce la metodologia di valutazione degli impatti in termini ESG degli investimenti e, in ambito Risk Management, l'integrazione del rischio di sostenibilità nei modelli di rischio.

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Dalle analisi effettuate, alla data del presente bilancio non sono rilevabili situazioni di rischio con impatto significativo.

⁴ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativo

3.2 Rischi operativi

3.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Il modello di business della SGR comporta l'esposizione a rischi di natura operativa, tra cui il rischio di non conformità alle norme, il rischio legale e il rischio reputazionale e l'esposizione a rischi di natura ICT & Cyber principalmente derivanti dalla riservatezza, integrità e disponibilità delle informazioni trattate dai sistemi informatici aziendali.

Al fine di prevenire rischi di natura operativa, la SGR si è dotata di regolamenti e procedure che stabiliscono puntualmente compiti e responsabilità, nonché definiscono le fasi di controllo e i soggetti preposti al controllo. Inoltre, la Funzione Risk Management, in qualità di unità a presidio della gestione dei rischi operativi, monitora annualmente i rischi operativi ai quali la SGR è potenzialmente esposta tramite un'analisi che si compone delle seguenti fasi: (i) la valutazione del livello di esposizione aziendale ai rischi operativi, sulla base della valutazione di ciascun evento di rischio operativo sottostante; (ii) la raccolta e analisi dei dati interni di perdita riconducibili ad eventi di rischio operativo (cd. *Loss Data Collection*); (iii) la definizione di azioni di mitigazione del rischio per gli eventi valutati sopra la *risk tolerance*. L'esposizione netta dei processi della Società ai rischi operativi risulta complessivamente contenuta grazie alla presenza di presidi caratterizzati da un adeguato livello di efficacia.

Al fine di prevenire i rischi di natura ICT e Cyber, la SGR si è dotata di un regolamento e allegati metodologici che definiscono inter alia: il processo di gestione e il monitoraggio del Rischio ICT e Cyber, in termini di valutazione del livello di esposizione al Rischio ICT e Cyber residuo, i ruoli e le responsabilità all'interno della SGR in ambito ICT & Cyber, la metodologia di analisi del Rischio ICT e Cyber, l'identificazione delle eventuali azioni di trattamento e monitoraggio della loro implementazione ed i processi di comunicazione/reporting DORA⁵-oriented. L'esposizione netta degli asset della SGR ai rischi ICT & Cyber risulta complessivamente contenuta e in linea con la propensione al rischio della SGR.

3.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Dalle analisi effettuate, alla data del presente bilancio non sono rilevabili situazioni di rischio con impatto significativo.

SEZIONE 4 – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

4.1 Il patrimonio dell'impresa

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

La politica di gestione della Società è legata alla struttura commissionale dei fondi gestiti.

Il Fondo denominato "Italia Venture I" prevede commissioni di gestione attive annuali pari al 2% dell'Impegno di Sottoscrizione Totale, durante il Periodo di Investimento. Successivamente al termine del Periodo di Investimento: 2% (due percento) dell'Importo Investito. Durante il Periodo di Grazia: 1% annuo per il primo anno di proroga, 0,50% per l'eventuale secondo anno di proroga e 0,25% per l'eventuale terzo anno di proroga.

Il Fondo denominato "Italia Venture II – Fondo Imprese Sud" prevede commissioni di gestione attive annuali pari al 2% dell'Ammontare Complessivo del Fondo, per i primi sei anni a decorrere dalla Chiusura delle Sottoscrizioni. Successivamente, per il periodo compreso tra il sesto anniversario dalla Chiusura delle Sottoscrizioni e il 31 dicembre 2027, una commissione di gestione pari allo 0,8% dell'Ammontare Complessivo del Fondo. Infine, per le annualità successive una commissione di gestione pari allo 0,6% dell'Ammontare Complessivo del Fondo e decrescente dello 0,1% per ogni annualità successiva.

⁵ Regolamento (UE) 2022/2554 del parlamento europeo e del consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alla Resilienza operativa digitale per il settore finanziario ("Digital Operational Resilience Act", di seguito anche "Regolamento DORA" anche "DORA") e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011

Il Fondo denominato "FoF VenturItaly" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari allo 0,6% dell'Ammontare Totale del Fondo se quest'ultimo è pari a Euro 200 milioni (Ammontare Minimo) più lo 0,50% sull'eccedenza rispetto all'Ammontare Minimo fino ad un massimo di Euro 400 milioni (Ammontare Target) più lo 0,40% sull'eccedenza rispetto all'Ammontare Target. Per i 3 anni successivi commissioni annuali pari alla percentuale media delle aliquote applicate sull'Ammontare del Fondo all'ultimo *closing* sul Commitment Complessivo e dal settimo anno successivo sul Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Acceleratori" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari al 2,25% dell'Ammontare Totale del Fondo costituito da Quote A per un importo sottoscritto fino a Euro 75 milioni e pari all'1,75% per ammontare sottoscritti superiori. Successivamente, pari al 2,25% del minore tra il costo di acquisto delle Società in portafoglio e al Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Fondo di co-investimento MISE" prevede per il Periodo di Investimento maggiore dello schema di investimento correlato commissioni di gestione attive annuali pari al minore tra 2,50% dell'Ammontare Totale allocato del Fondo e la percentuale di commissione prevista da ogni schema di investimento correlato applicata all'Ammontare allocato in ogni schema e, successivamente, pari al minore tra 2,50% del Valore Complessivo Netto del Fondo e la percentuale di commissione prevista da ogni schema di investimento correlato applicata all'Ammontare allocato in ogni schema.

Il Fondo denominato "Rilancio" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari al 2% dell'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, pari al 2% del minore tra (a) il costo complessivo delle Operazioni di Investimento realizzate dal Fondo e (b) il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Boost Innovation" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari al 2% dell'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, pari al 2% del minore tra (a) il costo complessivo delle Operazioni di Investimento realizzate dal Fondo e (b) il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale. In data 18 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha assunto una Delibera di Riduzione, con approvazione della scadenza anticipata del Periodo di Investimento, e ha altresì provveduto a:

- rideterminare l'ammontare delle commissioni di gestione dovuto applicando l'aliquota del 2% prevista sull'Ammontare Totale del Fondo ridotto, a far data dal Primo Closing e sino alla Delibera di Riduzione;
- deliberare la restituzione pro-quota, a tutti gli Investitori, nella misura del 50% degli importi dovuti a titolo di commissione di gestione (come richiamata dalla Data del Primo Closing e fino al 31 dicembre 2025) calcolati sul *commitment* successivamente rilasciato.
- a far data dalla scadenza del Periodo di Investimento, le commissioni di gestione sono determinate così: 1% del minore tra (i) il Capitale Investito e (ii) il Valore Complessivo Netto come risultanti dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Technology Transfer" consta di due comparti. Il "Comparto Diretto" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari al 2,25% dell'Ammontare del Comparto Diretto e, successivamente, pari al 2,25% del minore tra (x) il costo di acquisto di ciascun investimento in portafoglio del Comparto Diretto e (y) il Valore Complessivo Netto del Comparto Diretto come risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale del predetto Comparto. Il "Comparto Indiretto" prevede per i primi 5 anni (Periodo di Investimento) commissioni di gestione attive annuali pari al 1% dell'Ammontare del Comparto Indiretto e per i tre anni immediatamente successivi commissioni pari allo 0,6% dell'Ammontare sottoscritto dal Comparto Indiretto nei Veicoli d'Investimento Target. Infine, a decorrere dal quarto anno successivo alla scadenza del Periodo di Investimento del Comparto Indiretto, la commissione sarà calcolata applicando lo 0,6% al minore tra (x) il costo di acquisto di ciascun investimento del Comparto Indiretto in un Veicolo d'Investimento Target e (y) il Valore Complessivo Netto del Comparto Indiretto come risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale del predetto Comparto.

Il Fondo denominato "Evoluzione" prevede per il Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari

al 2% dell'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, pari al 2% del minore tra (i) il costo di acquisto di ciascun investimento in portafoglio del Fondo e (ii) il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration" prevede (i) fino alla Data Rilevante commissioni di gestione attive annuali pari al 3% dell'Ammontare Totale del Fondo, (ii) a decorrere da quest'ultima e per la durata residua del Periodo di Investimento commissioni di gestione attive annuali pari al 2,25% dell'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, pari al 2,25% del minore tra (a) il costo di acquisto delle Società in Portafoglio per la quota parte riferibile alle Quote A e (b) al Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale per la quota parte riferibile alle Quote A.

Il Fondo denominato "Corporate Partners I" consta di quattro comparti. Per il Periodo di Investimento le commissioni di gestione attive annuali sono pari al 2% dell'Ammontare del Comparto interessato e, successivamente, pari al 2% del minore tra (x) il costo di acquisto di ciascun investimento in portafoglio del Comparto interessato e (y) il Valore Complessivo Netto, come risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale del predetto Comparto.

Il Fondo denominato "PiemonteNext" consta di due comparti. Il Comparto Uno che prevede commissioni di gestione pari all'importo che sarebbe dovuto applicando alla Linea di Co-Investimento rilevante i parametri (montante e/o valore) previsti in relazione allo Schema Correlato cui afferisce la Linea di Co-Investimento, quale risultante dal regolamento di gestione di tale schema e comunicato agli Investitori del Comparto rilevante nell'ambito della prima Relazione Annuale o Semestrale successiva all'istituzione della Linea di Co-Investimento. Il Comparto Due prevede, per il Periodo di Investimento, commissioni di gestione pari al 2% dell'Ammontare Totale del Comparto Due e, successivamente, del 2% del minore tra: (i) il costo di acquisto delle Società in Portafoglio del Comparto Due e (ii) il Valore Complessivo Netto del Comparto Due risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "Large Ventures Fund" prevede, per il Periodo di Investimento, commissioni di gestione attive calcolate applicando la percentuale di riferimento sull'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, applicando l'ultima percentuale della commissione di gestione applicata durante il Periodo di Investimento e avendo come riferimento il minore tra (i) il Capitale Investito del Fondo (al netto di eventuali realizzi *e/o write-off*); e (ii) il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale. La percentuale della commissione di gestione è pari all'1,75% per importi sottoscritti fino a Euro 400 milioni, all'1,50% per importi sottoscritti fino a Euro 600 milioni, all'1,25% per importi sottoscritti fino a Euro 800 milioni, all'1% per importi sottoscritti fino all'Ammontare massimo del Fondo.

Il Fondo denominato "Italia Space Venture" prevede, per il Periodo di Investimento, commissioni di gestione attive annuali pari al minore tra (i) 2,25% dell'Ammontare Totale del Fondo relativo alla Linea di Co-Investimento e (ii) l'importo che sarebbe dovuto applicando alla Linea di Co-Investimento rilevante i parametri (montante e/o valore) previsti in relazione al Fondo Principale cui afferisce la Linea di Co-Investimento, quale risultante dal regolamento di gestione di tale schema e comunicato agli Investitori nell'ambito della prima Relazione Annuale del Fondo successiva all'istituzione di tale schema. Successivamente, fino allo scadere del Termine di Durata, pari al minore tra (i) 2,25% del Capitale Investito del Fondo relativo a ciascuna Linea di Co-Investimento e (ii) l'importo che sarebbe dovuto applicando alla Linea di Co-Investimento rilevante i parametri (montante e/o valore) previsti in relazione al Fondo Principale cui afferisce la Linea di Co-Investimento, quale risultante dal regolamento di gestione di tale Fondo Principale e comunicato agli Investitori nell'ambito della prima Relazione Annuale del Fondo successiva all'istituzione di tale Fondo Principale. Infine, durante gli eventuali periodi di proroga, un ammontare pari all'1% del Capitale Investito del Fondo.

Il Fondo denominato "ToscanaNext" prevede, per il Periodo di Investimento, commissioni di gestione pari al 2% dell'Ammontare Totale del Fondo e, successivamente, del 2% del minore tra: (i) il costo di acquisto di ciascun investimento in portafoglio del Fondo (al netto di eventuali realizzi *e/o write-off*); e (ii) il Valore Complessivo Netto del Fondo risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale.

Il Fondo denominato "FoF Internazionale" prevede, per il Periodo di Investimento, commissioni di gestione pari allo 0,5% dell'Ammontare Totale del Fondo, in corrispondenza di un Ammontare Totale del Fondo pari o inferiore all'Ammontare

Target o in alternativa dello 0,50% calcolato sull'Ammontare Target più lo 0,40% calcolato sulla differenza tra l'Ammontare Totale del Fondo e l'Ammontare Target. Nei tre anni immediatamente successivi al termine del Periodo di Investimento, la commissione di gestione è determinata moltiplicando la percentuale media di commissione di gestione al Commitment Complessivo. Infine, a partire dallo scadere del terzo anno successivo al termine del Periodo di Investimento e fino al termine della durata del Fondo, moltiplicando la percentuale media di commissione di gestione al minore tra il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale e il Capitale Investito (al netto di eventuali realizzi e svalutazioni totali).

Il Fondo MISE 2 prevede commissioni di gestione, durante il Periodo di Investimento, pari al minore tra: (i) 2,5% dell'Ammontare Totale del Fondo allocato alla Linea di Co-Investimento e dell'Ammontare Totale del Fondo allocato agli Investimenti Stand-Alone e (ii) l'importo che sarebbe dovuto applicando i parametri (montante e/o valore) previsti in relazione allo Schema Parallelo interessato dalla Linea di Co-Investimento e a ciascun Fondo target interessato da ciascun Investimento Stand-Alone rilevante. Successivamente, il minore tra (i) 2,5% della quota parte di capitale investito dal Fondo (come risultante dall'ultima Relazione Annuale) in relazione alla Linea di Co-Investimento e (ii) l'importo che sarebbe dovuto applicando i parametri (montante e/o valore) previsti in relazione allo Schema Parallelo interessato dalla Linea di Co-investimento.

Il Fondo denominato "Digital Transition Fund – PNRR" prevede commissioni di gestione pari (i) all'1,3% dell'Ammontare Totale del Fondo, durante il Periodo di Investimento; (ii) dallo scadere del termine del Periodo di Investimento (senza considerare eventuali estensioni dello stesso) e fino al 31 dicembre 2031: 0,7% dell'Ammontare Totale del Fondo; (iii) a partire dal 1 gennaio 2032 e fino al 31 dicembre 2036: 0,5% dell'Ammontare Totale del Fondo; (iv) a partire dal 1 gennaio 2037 e fino allo scadere del Termine di Durata del Fondo (come tempo per tempo prorogato): 0,2% dell'Ammontare Totale del Fondo.

Il Fondo denominato "Green Transition Fund – PNRR" prevede commissioni di gestione pari (i) all'1,3% dell'Ammontare Totale del Fondo, durante il Periodo di Investimento; (ii) dallo scadere del termine del Periodo di Investimento (senza considerare eventuali estensioni dello stesso) e fino al 31 dicembre 2031: 0,7% dell'Ammontare Totale del Fondo; (iii) a partire dal 1 gennaio 2032 e fino al 31 dicembre 2036: 0,5% dell'Ammontare Totale del Fondo; (iv) a partire dal 1 gennaio 2037 e fino allo scadere del Termine di Durata del Fondo (come tempo per tempo prorogato): 0,2% dell'Ammontare Totale del Fondo.

Il Fondo denominato "FoF VenturItaly II" prevede commissioni di gestione pari allo 0,45% dell'Ammontare Totale del Fondo, durante il Periodo di Investimento, per i tre anni successivi al Periodo di Investimento pari allo 0,45% del Commitment Complessivo e successivamente lo 0,45% del minore tra il Valore Complessivo Netto risultante dalla più recente Relazione Annuale o Relazione Semestrale e il Capitale Investito (al netto di eventuali realizzi e svalutazioni totali).

Il Fondo denominato "Artificial Intelligence" prevede, durante il Periodo di Investimento, commissioni di gestione pari: (i) al 2% dell'Ammontare Totale del Fondo fino a Euro 200 milioni, (ii) all'1,75% per la porzione di Ammontare Totale del Fondo da Euro 200 milioni fino a Euro 400 milioni e (iii) all'1,50% per la porzione di Ammontare Totale del Fondo superiore a Euro 400 milioni. Per le annualità successive alla scadenza del Periodo di Investimento del Fondo e sino al Termine di Durata del Fondo, una percentuale pari: (i) all'1,75% dell'Ammontare Totale del Fondo per la prima annualità successiva al Periodo di Investimento, diminuita dello 0,25% a partire da ogni annualità successiva, fino al termine della liquidazione del Fondo; (ii) per la porzione di Ammontare Totale del Fondo superiore a Euro 200 milioni e fino a Euro 400 milioni: 1,50% per la prima annualità successiva al Periodo di Investimento, diminuita dello 0,25% a partire da ogni annualità successiva, fino al termine della liquidazione del Fondo; (iii) per la porzione di Ammontare Totale del Fondo superiore a Euro 400 milioni: 1,25% per la prima annualità successiva al Periodo di Investimento, diminuita dello 0,25% a partire da ogni annualità successiva, fino al termine della liquidazione del Fondo.

La gestione della Società, che ha come duplice obiettivo quello di preservare il Patrimonio, inteso come somma del Capitale Sociale delle Riserve e del Risultato d'esercizio, e di creare valore per l'azionista, prevede di coprire i costi di gestione nel corso della vita dei fondi dimensionando gli stessi in base alle commissioni di gestione annuali e contabilizzare alla liquidazione dei fondi utili corrispondenti alle eventuali commissioni a successo.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	2025	2024
1. Capitale	2.595.629	2.595.629
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve		
• di utili		
a) legale	519.126	519.126
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	31.569.111	21.267.027
• altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione		
• Titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
• Copertura di titoli di capitale designati al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
• Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva		
• Attività materiali		
• Attività immateriali		
• Copertura di investimenti esteri		
• Copertura dei flussi finanziari		
• Strumenti di copertura (elementi non designati)		
• Differenze di cambio		
• Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
• Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> con impatto economico (variazioni merito creditizio)		
• Leggi speciali di rivalutazione		
• Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(7.606)	(9.481)
• Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	10.809.071	10.302.083
Totale	45.485.331	34.674.384

4.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

Nessun dato da segnalare.

4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: variazioni annue

Nessun dato da segnalare.

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Il patrimonio di base è costituito dal capitale sociale sottoscritto diminuito degli elementi negativi relativamente alle attività immateriali e alle perdite degli esercizi precedenti.

Non vi è patrimonio supplementare.

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	2025	2024
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	34.319.225	23.688.672
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)	34.319.225	23.688.672
D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali		
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)		
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)	34.319.225	23.688.672

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

Al fine di valutare l'adeguatezza patrimoniale in ottica attuale e prospettica la Società ricorre, così come previsto dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 Titolo II – Cap. V e successivi aggiornamenti, a verificare che il patrimonio di vigilanza non sia inferiore alla somma tra a) il maggiore importo tra il requisito relativo alla massa gestita e il requisito altri rischi e b) il requisito derivante dalla responsabilità professionale

Per quanto riguarda il requisito relativo alla massa gestita, le SGR fanno riferimento alla somma delle attività – come risultante dall'ultimo prospetto contabile approvato – degli OICR.

Sulla parte dell'importo così determinato, che eccede i 250 milioni di Euro, la SGR calcola un requisito patrimoniale pari allo 0,02%, fino a un massimo di 10 milioni di Euro.

Il requisito "altri rischi" consiste, come previsto dalla normativa di Banca d'Italia in tema di segnalazioni, in un importo pari al 25% dei costi operativi risultanti dall'ultimo bilancio approvato (31 dicembre 2024) pari alla somma delle voci "Spese Amministrative" e degli oneri ricompresi nella voce "Altri proventi e oneri di gestione" dello schema di Conto Economico.

A fronte del rischio derivante dalla responsabilità professionale la SGR ha costituito un'apposita dotazione patrimoniale aggiuntiva, pari allo 0,01% della somma delle attività degli OICR gestiti come risultante dall'ultimo prospetto contabile approvato, conforme a quanto previsto dalla normativa vigente.

4.2.2.2. Informazioni di natura quantitativa

Categorie/Valori	Requisiti	
	2025	2024
Requisito relativo alla massa gestita	358.735	183.743
Requisito "altri rischi"	9.427.546	7.165.327
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per la gestione di FIA	223.320	127.247
Requisito patrimoniale totale	9.650.866	7.292.574

SEZIONE 5 – PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

	Voci	2025	2024
10.	Utile (perdita) d'esercizio	10.809.071	10.302.083
	Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico	1.875	(3.707)
20.	Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
30.	Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)		
40.	Copertura di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
50.	Attività materiali		
60.	Attività immateriali		
70.	Piani a benefici definiti	1.875	(3.707)
80.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
100.	Copertura di investimenti esteri		
110.	Differenze di cambio		
120.	Copertura dei flussi finanziari		
130.	Strumenti di copertura (elementi non designati)		
140.	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
150.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
160.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
170.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	1.875	(3.707)
180.	Redditività complessiva (Voce 10+170)	10.810.946	10.298.376

SEZIONE 6 – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel presente paragrafo viene data informativa, ai sensi dello IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", dei rapporti intercorsi con:

- le società soggette a controllo, a controllo congiunto e le società collegate dell'azionista di controllo Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP"), le loro controllate e collegate, e le società controllate non consolidate;
- l'azionista di minoranza Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. (Invitalia S.p.A.);
- le società controllate o collegate dirette e indirette di Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. (Invitalia S.p.A.);
- dirigenti con responsabilità strategiche e i loro familiari stretti, oltre alle società controllate, anche congiuntamente, dagli stessi;
- entità rappresentate da un piano di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti della Società o di società ad essa correlate

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Si indicano di seguito i compensi maturati dagli amministratori, dai sindaci e da personale con responsabilità strategica:

IMPORTI IN EURO		
Categoria	2025	2024
a) amministratori	503.056	511.611
b) sindaci	65.000	65.000
c) personale con responsabilità strategica	2.480.321	1.928.667
Totale	3.048.376	2.505.278

Gli importi indicati sono relativi a quanto deliberato e non comprendono le spese accessorie.

La Società non ha erogato crediti né prestato garanzie in favore di amministratori, sindaci o personale con responsabilità strategica.

6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

La Società, ai sensi dello IAS 24, dà informativa dei rapporti intercorsi con parti correlate, come esplicitato nella parte D, sezione 6.1 della presente Nota Integrativa. In particolare, ha rapporti di carattere finanziario e commerciale con le società CDP, CDP Equity S.p.A., Fondo Italiano d'Investimento Sgr S.p.A., Simest S.p.A., Fondo Investimenti per la Valorizzazione Comparto Plus (di seguito anche "FIV Plus"), gestito dalla CDP Real Asset SGR S.p.A., CDP Immobiliare Srl in liquidazione, Generali Italia S.p.A., Poste Assicura S.p.A., Agenzia Giornalistica Italia S.p.A., Sourcesense S.p.A., Gility Srl Società Benefit ed il Fondo Pensione.

Gli altri crediti verso CDP si riferiscono principalmente a cessioni di contratti di personale dipendente avvenute nell'esercizio in corso, distacchi di personale e al deposito cauzionale relativo all'immobile di Milano, Via San Marco e alle sedi territoriali. I debiti da consolidato fiscale verso CDP ammontano ad Euro 695.945. Le altre passività sono dovute prevalentemente ai debiti verso CDP relativi ai servizi forniti da quest'ultima nel corso del 2025 e al personale distaccato presso la Società.

I rapporti con il FIV Plus si riferiscono agli effetti relativi al contratto di locazione di Roma, Via Alessandria 220 rilevato secondo il principio contabile IFRS 16.

I debiti nei confronti di Generali Italia S.p.A. si riferiscono alla posizione aperta relativa alle polizze sanitarie stipulate in favore dei dipendenti.

I debiti verso i Fondi Pensione si riferiscono ai contributi e alla quota TFR, maturati nel mese di dicembre e non ancora versati alla data di riferimento.

I valori che esprimono questi rapporti al 31 dicembre 2025 sono rappresentati dalla seguente tabella:

IMPORTI IN EURO							
Operazioni di natura patrimoniale	Crediti finanziari	Altri crediti	Attività materiali	Altri debiti	Crediti da consolidato fiscale	Debiti da consolidato fiscale	Altre passività
CDP S.p.A.		216.617				(695.945)	(1.479.482)
CDP Equity S.p.A.		61.458					
Simest S.p.A.		75.043					
FIV Plus			193.949	(208.974)			(48.052)
FII Sgr S.p.A.		2.184					
Generali Italia S.p.A.							(141.883)
Fondi Pensione							(298.592)
		355.302	193.949	(208.974)		(695.945)	(1.968.008)

I costi rilevati nei confronti di CDP si riferiscono principalmente ai servizi prestati da quest'ultima nel 2025, ai dipendenti in distacco presso la Società, agli emolumenti corrisposti ad un componente del Consiglio d'Amministrazione e del Comitato Controlli Interni in regime di reversibilità e agli effetti economici relativi all'utilizzo degli spazi ad uso ufficio della sede di Milano, Via San Marco.

I costi rilevanti nei confronti di CDP Equity S.p.A. si riferiscono agli emolumenti corrisposti in regime di reversibilità ad un componente del Consiglio d'Amministrazione. I proventi si riferiscono a servizi di *advisory* prestati in favore di CDP Equity S.p.A. in relazione ad InvestEu.

I "ricavi per servizi" verso Fondo Italiano d'Investimento Sgr S.p.A. si riferiscono alle attività prestate per conto dei fondi gestiti da quest'ultima da parte della SGR.

I rapporti economici con il FIV Plus si riferiscono agli effetti relativi al contratto di locazione dell'immobile di Roma, Via Alessandria 220 rilevato secondo il principio contabile IFRS 16 - Leasing.

I proventi rilevati nei confronti di Simest S.p.A. si riferiscono alla prestazione di servizi di *advisory* in favore di quest'ultima.

I costi rilevati nei confronti di CDP Immobiliare Srl in liquidazione si riferiscono al riaddebito di utenze degli anni precedenti, per l'immobile in locazione di Roma, via Alessandria 220.

I costi rilevati nei confronti di Generali Italia S.p.A. e Poste Assicura S.p.A. si riferiscono rispettivamente alle polizze sanitarie stipulate in favore dei dipendenti ed alle polizze professionali ed extraprofessionali.

I costi del personale comprendono, inoltre, i contributi a carico della Società e la quota TFR, versati ai Fondi Pensione.

I costi rilevati nei confronti di Agenzia Giornalistica Italia S.p.A., Sourcesense S.p.A. e Gility Srl Società Benefit, si riferiscono, rispettivamente, a spese per abbonamenti, gestione software e corsi di formazione in ambito sicurezza e salute.

I valori che esprimono questi rapporti al 31 dicembre 2025 sono rappresentati dalla seguente tabella:

IMPORTI IN EURO						
Operazioni di natura economica	Costi per il personale	Costi per servizi	Costi per locazioni passive	Interessi e altri oneri finanziari	Rettifiche di valore nette su attività materiali	Ricavi per servizi
CDP S.p.A.	(469.646)	(1.862.488)				
CDP Equity S.p.A.	(10.000)					61.458
Simest S.p.A.						49.427
FIV Plus		(2.113)	(243.362)	(10.996)	(403.284)	
CDPI Srl			(1.663)			
FII Sgr S.p.A.						486.261
Fondi Pensione	(1.589.168)					
Generali Italia S.p.A.	(790.063)					
Poste Assicura S.p.A.	(4.286)					
Agenzia Giornalistica Italia S.p.A.		(11.420)				
Sourcesense S.p.A.		(11.603)				
Gility S.r.l. Società Benefit	(3.050)					
	(2.866.213)	(1.864.601)	(245.025)	(10.996)	(403.284)	597.146

Si evidenzia che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività della Società.

Inoltre, non sussistono ulteriori rapporti di natura patrimoniale ed economica nei confronti delle altre parti correlate identificate nel perimetro ai sensi dello IAS 24, oltre quelli sopra evidenziati.

SEZIONE 7 – INFORMATIVA SUL LEASING

Informazioni qualitative

Al 31 dicembre 2025 sono in essere un contratto di *leasing* relativo all'immobile in locazione a Roma, Via Alessandria 220 ed un contratto di *leasing* relativo all'immobile in locazione a Roma, Via Clisio 9.

La Società ha determinato la durata del *leasing*, considerando il periodo "non annullabile" durante il quale la stessa ha il diritto di utilizzare l'attività sottostante valutando tutti gli aspetti contrattuali che possono modificare tale durata, tra i quali, in particolare, l'eventuale presenza di:

- periodi coperti da un'opzione di proroga del *leasing*, in caso di ragionevole certezza dell'esercizio della medesima;
- periodi coperti da un'opzione di risoluzione del *leasing*, in caso di ragionevole certezza di esercizio della medesima.

A tal proposito, si fa presente che in relazione all'immobile di Via Alessandria 220, il piano di ammortamento, ai sensi del principio contabile IFRS 16, inizialmente previsto con scadenza 2028, è stato rideterminato con la nuova scadenza fissata nel 2026, in coerenza con quanto deliberato dal Consiglio d'Amministrazione della Società, in relazione allo spostamento presso la nuova sede di Roma, sita a Piazza Giuseppe Verdi, 9.

In conformità al principio contabile che prevede che l'attività sottostante può essere di modesto valore solo se:

- il locatario può beneficiare dell'utilizzo dell'attività sottostante sia a sé stante che assieme ad altre risorse facilmente disponibili al locatario;
- l'attività sottostante non è fortemente dipendente da altre attività né è con esse fortemente interconnessa.

La Società applica l'esenzione per i contratti di leasing in cui il valore del bene alla data di acquisto sia inferiore a Euro 5.000.

Lo standard inoltre specifica che "un contratto contenente l'opzione di acquisto non può essere considerato un contratto di leasing a breve termine". La SGR considera un contratto di leasing "a breve termine" quando ha una durata massima di locazione di 12 mesi e non prevede alcuna opzione di estensione (e di acquisto) che possa essere esercitata discrezionalmente da parte del locatario.

Per tali contratti, i relativi canoni sono rilevati a Conto Economico su base lineare per la corrispondente durata.

Informazioni quantitative

1. Informazioni di Stato Patrimoniale e Conto Economico

Di seguito vengono riepilogate le informazioni richieste dal principio contabile IFRS 16 in relazione ai contratti nei quali la Società riveste il ruolo di locatario, contenute nella presente Nota Integrativa nelle seguenti sezioni:

- Parte B – Attivo, sezione 8 – per le informazioni sui diritti d'uso acquisiti con il leasing;
- Parte B – Passivo, sezione 1, tabella 1.1 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti" – per le informazioni sui debiti per leasing;
- Parte C – sezione 3, tabella 3.2 "Composizione della voce 60 "Interessi passivi e oneri assimilati" – per le informazioni sugli interessi passivi sui debiti per leasing;
- Parte C – sezione 11, tabella 11.1 "Composizione della voce 160 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali" – per le informazioni sugli ammortamenti dei diritti d'uso acquisiti con il leasing.

I contratti di leasing a breve termine e di modesto valore sono contabilizzati secondo quanto previsto nel paragrafo 6 dell'IFRS 16. I costi sono riportati nella Parte C, sezione 9, tabella 9.3 "Composizione della voce 140.b "Altre spese amministrative".

2. Leasing finanziario

2.1 Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da effettuare e riconciliazione con i debiti per *leasing*

Fasce temporali	Denominazione controparte (locatrice)	Denominazione controparte (Zappyrent Srl)
	FIV Plus	Zappyrent Srl
fino ad 1 anno	209.244	26.756
da oltre 1 anno a 2 anni		4.459
da oltre 2 anni a 3 anni		
da oltre 3 anni a 4 anni		
da oltre 4 anni a 5 anni		
da oltre 5 anni a 6 anni		
da oltre 6 anni a 7 anni		
da oltre 7 anni a 8 anni		

continua: Classificazione per fasce temporali dei pagamenti da effettuare e riconciliazione con i debiti per leasing

Totale pagamenti da effettuare per leasing	209.244	31.216
Riconciliazione con i debiti		
Oneri finanziari non maturati (-)	(270)	(341)
Valore residuo non garantito (-)		
Totale debiti per leasing	208.974	30.875

SEZIONE 8 – ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

Onorari Società di Revisione

Tipologia servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compenso 2025
Revisione contabile bilancio	Deloitte & Touche S.p.A.	CDP Venture Capital SGR S.p.A.	20.247
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Italia Venture I	22.629
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Italia Venture II – Fondo Imprese Sud	53.595
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	FoF VenturItaly	38.350
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Acceleratori	77.176
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Fondo di co-investimento MISE	54.784
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Rilancio	45.258
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Boost Innovation	30.013
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Technology Transfer – Comparto Diretto	70.031
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Technology Transfer – Comparto Indiretto	30.013
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Evoluzione	68.363
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Fondo Parallelo Mobility&Digital Acceleration	10.576
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Corporate Partners I – Comparto IndustryTech	50.022
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Corporate Partners I – Comparto ServiceTech	41.685
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Corporate Partners I – Comparto EnergyTech	39.303
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Corporate Partners I – Comparto InfraTech	30.966
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	PiemonteNext – Comparto Uno	10.576
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Italia Space Venture	25.750
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Large Ventures Fund	82.026
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	ToscanaNext	23.917
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	PiemonteNext – Comparto Due	27.563
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	FoF Internazionale	28.552
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Fondo MISE 2	14.612
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Digital Transition Fund – PNRR	9.888
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Green Transition Fund – PNRR	66.332

continua: Onorari Società di Revisione

Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	FoF VenturItaly II	13.730
Revisione rendiconto fondo gestito	Deloitte & Touche S.p.A.	Artificial Intelligence	33.195

La tabella evidenzia gli onorari contrattualizzati con la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. (“Deloitte”) per le attività di revisione legale dei conti con riferimento all’esercizio 2025 per la SGR e per i fondi gestiti, per le attività di revisione contabile limitata per i fondi gestiti e per l’attività di verifica sulla traduzione in lingua inglese della relazione di gestione di Italia Venture I. La società Deloitte è stata nominata il 26 giugno 2020 per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028. Gli importi non comprendono costi accessori ed IVA. Si evidenzia che al 31 dicembre 2025 non sono stati svolti dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. servizi diversi dalla revisione.

IMPRESA CAPOGRUPPO

La Società, posseduta al 70% da CDP Equity S.p.A., fa parte del Gruppo CDP. Si evidenzia che CDP Equity S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento sulla SGR, come di seguito specificato.

INFORMATIVA AI SENSI DELL’ART. 2497-BIS

La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497-bis del Codice civile.



4.3 *Relazioni*

Relazione della Società di Revisione indipendente

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Vittorio Veneto, 89
00187 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti di
CDP VENTURE CAPITAL SGR S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di CDP Venture Capital SGR S.p.A. (di seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. n. 136/15.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. n. 136/15 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona
Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter) del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di CDP Venture Capital SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di CDP Venture Capital SGR S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di CDP Venture Capital SGR S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Deloitte.

4

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Gianfrancesco Ripolla
Socio

Roma, 14 aprile 2026

Relazione del Collegio Sindacale

CDP Venture Capital SGR S.p.a.
Sede legale: Via Alessandria,220 - Roma
Capitale Sociale: 2.595.629 interamente versato
Registro delle Imprese di Roma, Codice Fiscale e partita IVA n. 08480100018

*Relazione del Collegio Sindacale redatta ai sensi dell'articolo 2429 comma 2 C.C. all'Assemblea degli Azionisti di **CDP Venture Capital SGR S.p.A.** convocata per l'approvazione del Bilancio dell'esercizio chiuso al*

31 dicembre 2025

ooOoo

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 il Collegio Sindacale ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalle norme vigenti, ispirandosi alle norme di comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

CDP Venture Capital è un ente sottoposto a regime intermedio ai sensi delle disposizioni del Capo V del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39; pertanto, il Collegio Sindacale - nominato dall'Assemblea dei Soci del 4 ottobre 2023 per il triennio 2023/2025 - non esercita la revisione legale che è demandata alla Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., incaricata per il novennio 2020 – 2028 dall'Assemblea dei Soci tenutasi in data 14 maggio 2020.

Si rappresenta che il Collegio Sindacale nell'attuale composizione è stato nominato in data 04.10.2023 e resterà in carica sino all'approvazione del presente bilancio redatto al 31.12.2025. Il Collegio Sindacale ha pertanto svolto la propria attività per l'intero esercizio.

Attività di vigilanza

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha:

- *assistito alle riunioni dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione, assicurandosi che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge, allo statuto sociale e alle norme di vigilanza;*
- *effettuato le verifiche di legge attraverso apposite riunioni in relazione alle quali sono stati redatti verbali;*
- *acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione tramite*

osservazioni dirette e raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni organizzative, in particolare, dell'Area Amministrazione, Finanza, Controllo, dell'Area Legale e Societario e delle funzioni deputate ai controlli di secondo e di terzo livello;

- *partecipato alle riunioni del Comitato Controlli e Rischi, unico comitato endoconsiliare istituito;*
- *vigilato sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni, con particolare riguardo al sistema di controllo dei rischi (integrati anche di quelli ESG) e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame di documenti aziendali, incontri con le funzioni di Internal Audit, di Compliance, Antiriciclaggio e di Risk Management ed esame dei rapporti predisposti da dette funzioni di controllo, nonché l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società incarica della revisione legale;*
- *assunto informazioni circa le attività svolte dall'Organismo di Vigilanza istituito ex D.Lgs. 231/2001 ed acquisito la relativa relazione, oggetto di analisi da ultimo nella riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 25.02.2026 cui si rimanda e nella quale non sono stati rilevati elementi significativi da rappresentare ai fini della presente Relazione;*
- *effettuato periodici incontri con la Società di revisione legale, anche per quanto attiene al piano di revisione; da tali incontri non sono emersi dati e informazioni di criticità che vadano qui richiamati;*
- *vigilato sull'esistenza di presidi organizzativi e di controllo del portafoglio rappresentato dai Fondi promossi e gestiti dalla Società, nonché ottenuto al riguardo informazioni periodiche circa il processo ancora in corso anche nel 2025 di implementazione di strumenti di monitoraggio automatizzati e avanzati supportati da tecnologie ICT; a tale riguardo, il Collegio Sindacale raccomanda:*
 - *il potenziamento del monitoraggio con approccio preventivo sull'andamento delle partecipazioni (in particolare quelle detenute dai fondi diretti);*
 - *il potenziamento del monitoraggio sui fondi indiretti;*
 - *la promozione attiva di sistemi di governance strutturati presso le medesime partecipate nei limiti della relativa dimensione e complessità ma a tutela degli investimenti effettuati;*
 - *la valutazione dell'istituzione di un comitato endoconsiliare per le nomine nelle partecipate;*
- *ottenuto informazioni relative al generale andamento della gestione e alla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società, acquisendo via via aggiornamenti sull'evoluzione dei vari profili di*

rischio insiti nei fondi gestiti e sui test eseguiti al fine di valutarne l'adeguatezza anche in correlazione al mutare dei contesti di mercato;

- riscontrato, anche con riferimento al codice della crisi di impresa coordinato con la regolamentazione specifica di settore, che la Società è dotata di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, in grado di rilevare tempestivamente l'eventuale crisi dell'impresa e di consentire all'organo amministrativo di assumere eventuali idonee iniziative per garantire la continuità aziendale e la sana e prudente gestione.
- Il Collegio Sindacale raccomanda l'istituzione del Comitato per le remunerazioni.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi da evidenziare nella presente relazione.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c.

Non sono state presentate denunce al Tribunale ex art. 2409 c.c.

Nel corso dell'esercizio il Collegio sindacale ha rilasciato i pareri previsti dalla legge.

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 presenta l'utile netto di € 10.809.071 (€ 10.302.083 al 31.12.2024) in incremento rispetto allo scorso esercizio; il patrimonio netto ammonta a € 45.485.331, anch'esso in incremento rispetto al 31 dicembre 2024 (€ 34.674.385).

I ricavi per commissioni attive risultano incrementati da € 52.897.550 del 2024 a € 59.649.323 grazie all'aumento delle sottoscrizioni sui fondi già operativi e alla messa in operatività dei fondi avviati nel 2024 (in particolare Fof VenturItaly II e Artificial Intelligence).

I costi operativi si sono incrementati da € 38.851.097 (nel 2024) a € 44.990.181 al 31.12.2025.

Al 31 dicembre 2025 il Patrimonio di Vigilanza ammonta a € 34.319.225, incrementandosi rispetto all'importo di € 23.688.672 al 31.12.2024 e di € 15.442.402 risultante al 31.12.2023; il requisito patrimoniale totale ammonta a € 9.650.866 (€ 7.292.574 nel 2024), in crescita per effetto dell'aumento delle spese amministrative, determinandosi l'eccedenza patrimoniale netta positiva di capitale di vigilanza di € 24.668.359.

Il Bilancio al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni dell'IFRS Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea ed in vigore alla data di redazione del Bilancio, nonché alle relative interpretazioni dello IASB

(International Accounting Standard Board) ed in applicazione delle disposizioni indicate nel Provvedimento della Banca d'Italia del 17 novembre 2022 in tema di "Istruzioni per la redazione dei Bilanci degli Intermediari Finanziari IFRS diversi dagli intermediari bancari".

Nella Nota Integrativa cui si rinvia vengono esaurientemente descritti i nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS che hanno avuto applicazione obbligatoria a partire dall'esercizio 2025, i principi contabili internazionali IAS/IFRS e relative interpretazioni SIC/IFRIC, omologati dalla Commissione Europea, la cui applicazione obbligatoria decorre successivamente all'esercizio 2025 e i principi contabili internazionali IAS/IFRS e relative interpretazioni SIC/IFRIC, pubblicati dallo IASB e in attesa di omologazione da parte della Commissione Europea.

Il Collegio segnala che il progetto di bilancio al 31.12.2025 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26.03.2026; nella medesima seduta l'organo amministrativo ha approvato anche i rendiconti annuali di gestione dei fondi di investimento gestiti dalla SGR, rappresentati da 26 veicoli di investimento se si considerano oltre ai fondi specializzati anche i fondi di coinvestimento.

La società di revisione Deloitte ha rilasciato in data 14 aprile 2025 le relazioni relative alla attività di revisione della SGR e dei fondi di investimento ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'art. 9 del D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, che non contengono rilievi o eccezioni.

Il Collegio Sindacale ha posto particolare attenzione al processo di valutazione degli assets in portafoglio dei fondi in gestione e di calcolo del NAV, i cui valori sono stati confortati da un advisor indipendente in outsourcing, Quantyx Advisors S.r.l..

Il Collegio Sindacale ha verificato l'impostazione generale data al Bilancio, la sua generale conformità alla normativa – anche speciale - in materia, anche per quanto attiene alla sua formazione e struttura e, a tale riguardo, non ha notazioni critiche da riferire.

Il Collegio Sindacale ha esaminato la "Relazione della Società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39" emessa in data 14 aprile 2025 dalla quale non emergono rilievi. A giudizio della Società di revisione, "(...) il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. n. 135/15."

A giudizio della Società di revisione, inoltre, "...la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di CDP Venture Capital SGR S.p.A. al 31 dicembre 2025 ed è redatta in conformità alle norme di legge."

Il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri per l'affidamento di incarichi aggiuntivi alla società incaricata della revisione legale.

Per quanto a conoscenza del Collegio Sindacale, non risulta che gli Amministratori, nella redazione del Bilancio, abbiano derogato alle norme di legge ai sensi dell'artt. 4 e 5 D.lgs. 136/2015.

Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio di esercizio

Signori Azionisti,

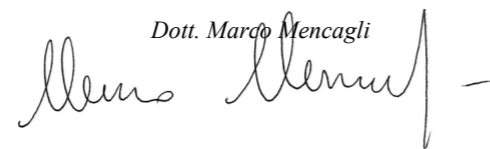
il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, sulla base di quanto sopra esposto e in base a quanto è stato portato a sua conoscenza, non ha osservazioni da portare all'attenzione dell'assemblea in ordine all'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 ed alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio Sindacale, nel ringraziare per la fiducia sin qui accordata, ricorda che il proprio mandato termina con l'approvazione del bilancio al 31.12.2025 e, di conseguenza, invita l'Assemblea degli Azionisti a deliberare in merito.

Roma, 14 aprile 2026

Per il Collegio Sindacale il Presidente

Dott. Marco Mencagli



CONCEPT CREATIVO
DESIGN E IMPAGINAZIONE



STAMPA

CDP Venture Capital SGR,
nel rispetto dell'ambiente,
ha fatto stampare questo
Bilancio utilizzando:



Carta

proveniente da foreste gestite
in maniera responsabile
secondo i criteri FSC*
e da altre fonti controllate



Inchiotri

con solventi a base vegetale



Energia

da fonti rinnovabili



CDP Venture Capital Sgr