CORTE DEI CONTI

SEZIONE CENTRALE DI CONTROLLO
SULLA GESTIONE DELLE AMMINISTRAZIONI DELLO STATO

PNRR - Investimento M4-C2-3.2

FINANZIAMENTO DI START-UP

ora ridenominato

CONFERIMENTO DI CAPITALE NEL DIGITAL TRANSITION FUND (DTF) GESTITO DA CDP VENTURE CAPITAL SGR

Stato di attuazione al 31/12/2025

Deliberazione 2 marzo 2026, n. 4/2026/G

CORTE DEI CONTI

SEZIONE CENTRALE DI CONTROLLO
SULLA GESTIONE DELLE AMMINISTRAZIONI DELLO STATO

FINANZIAMENTO DI START-UP

ora ridenominato

CONFERIMENTO DI CAPITALE NEL DIGITAL TRANSITION FUND (DTF) GESTITO DA CDP VENTURE CAPITAL SGR

Relatore Cons. Massimo BALESTIERI

Hanno collaborato per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati: dott.ssa Daniela Cerimoniale, dott.ssa Rosalia Bonanno

DELIBERAZIONE

Deliberazione n. 4/2026/G

CORTE DEI CONTI

SEZIONE CENTRALE DI CONTROLLO SULLA GESTIONE DELLE AMMINISTRAZIONI DELLO STATO

Collegi congiunti

Camera di consiglio del 25 febbraio 2026

Presieduta dal Presidente Lucilla Valente

Composta dai magistrati:
Presidente della Sezione: Lucilla VALENTE
Presidente aggiunto della Sezione: Massimiliano MINERVA
Consiglieri: Carlo PICUNO, Michele SCARPA, Gerardo de MARCO, Massimo BALESTIERI, Maria Rita MICCI, Francesco VITIELLO, Giuseppina VECCIA, Roberto D'ALESSANDRO, Alberto STANCANELLI (art. 9, l. n. 161/1953);
Primi Referendari: Paola LO GIUDICE, Salvatore GRASSO, David DI MEO, Stefania GAMBARDELLA, Andrea GIORDANO (art. 9, l. n. 161/1953).

* * *

Visto l'art. 100, comma 2, Cost.;

Vista la legge 14 gennaio 1994, n. 20 e, in particolare, l'art. 3, comma 4, ai sensi del quale la Corte dei conti svolge il controllo sulla gestione delle amministrazioni pubbliche verificando la corrispondenza dei risultati dell'attività amministrativa agli obiettivi stabiliti dalla legge e valutando comparativamente costi, modi e tempi dello svolgimento dell'azione amministrativa;

Visto l'art. 7, c. 7, d.l. 31 maggio 2021, n. 77, convertito dalla l. 29 luglio 2021, n. 108, in base al quale "*la Corte dei conti esercita il controllo sulla gestione di cui all'art. 3, c. 4, l. 14 gennaio 1994, n. 20, svolgendo in particolare valutazioni di economicità, efficienza ed efficacia circa l'acquisizione e l'impiego delle risorse finanziarie provenienti dai fondi di cui al PNRR*";

Vista la deliberazione della Sezione del 1 marzo 2022, n. 3/2022/G, con la quale è stato approvato il documento concernente il "Quadro programmatico dei controlli sulla gestione delle Amministrazioni dello Stato per l'anno 2022 e nel contesto triennale 2022-2024";

Visto il rapporto, presentato dal Cons. Massimo Balestieri, che illustra gli esiti dell'intervento PNRR al 31 dicembre 2025 avente a oggetto "*Finanziamento di start-up*" ora

ridenominato "*Conferimento di capitale nel digital transition fund (DTF) gestito da CDP venture capital SGR";*

Visti i decreti n. 2/2020, e successive integrazioni e modificazioni e, da ultimo, n. 1/2026, con cui i Magistrati assegnati alla Sezione medesima sono stati ripartiti tra i diversi collegi;

Vista l'ordinanza n. 1/2026 del 22 gennaio 2026, con la quale il Presidente della Sezione ha convocato i Collegi congiunti per la camera di consiglio per i giorni 11 e 12 febbraio 2026;

Vista l'ordinanza n. 2/2026 del 4 febbraio 2026, con la quale il Presidente della Sezione ha posticipato al 24 e 25 febbraio 2026 la camera di consiglio dell'11 e 12 febbraio 2026;

Vista la nota prot. n. 450 del 27 gennaio 2026 con la quale il Servizio di segreteria per le adunanze ha trasmesso la suddetta nota e il rapporto in oggetto ai seguenti uffici:

- *Ministero delle imprese e del made in italy:*

Ufficio di Gabinetto del Ministro e Capo di Gabinetto;
Dipartimento per le politiche per le imprese – Capo Dipartimento;
Direzione generale per gli incentivi alle imprese - Dirigente generale;
Divisione V accesso al credito e interventi in capitale di rischio – Dirigente;
Unità di missione degli interventi PNRR;

Vista la nota prot. n. 7873 del 3 febbraio 2026 del Ministero delle imprese e del made in italy, Dipartimento per le politiche per le imprese direzione generale per gli incentivi alle imprese divisione V – accesso al credito e interventi in capitale di rischio, acquisita al prot. n. 635 in pari data;

Udito il relatore, Consigliere Massimo Balestieri;

DELIBERA

di approvare, con le indicazioni formulate in sede di camera di consiglio, il rapporto avente a oggetto: "*Finanziamento di start-up*" ora ridenominato "*Conferimento di capitale nel digital transition fund (DTF) gestito da CDP venture capital SGR*".

La presente deliberazione e l'unito rapporto saranno inviati, a cura della Segreteria della Sezione, alla Presidenza del Senato della Repubblica e alla Presidenza della Camera dei deputati, alla Presidenza del Consiglio dei ministri, alla Presidenza della Commissione Bilancio del Senato della Repubblica, alla Presidenza della Commissione Bilancio della Camera dei deputati, al Ministro dell'economia e delle finanze, Ministro delle imprese e del made in italy, nonché alle seguenti amministrazioni:

- *Ministero delle imprese e del made in italy:*

Ufficio di Gabinetto del Ministro e Capo di Gabinetto;
Dipartimento per le politiche per le imprese – capo Dipartimento;
Direzione generale per gli incentivi alle imprese - Dirigente generale;
Divisione V Accesso al credito e Interventi in capitale di rischio – Dirigente;
Unità di missione degli interventi PNRR.

Le amministrazioni interessate comunicheranno alla Corte e al Parlamento, entro quattro mesi dalla data di ricevimento del presente rapporto, le misure consequenziali adottate ai sensi dell'art. 3, c. 6, l. 14 gennaio 1994, n. 20, come modificato dall'art. 1, c. 172, l. 23 dicembre 2005, n. 266 (legge finanziaria 2006).

Le medesime, ove ritengano di non ottemperare ai rilievi formulati, adotteranno, entro trenta giorni dalla ricezione del presente rapporto, l'eventuale provvedimento motivato previsto dall'art. 3, c. 64, l. 24 dicembre 2007, n. 244.

La presente deliberazione è soggetta a obbligo di pubblicazione, ai sensi dell'art. 31 d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 (concernente il "Riordino della disciplina riguardante gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni").

Il presente rapporto è inviato, altresì, alle Sezioni Riunite in sede di controllo.

RELATORE
Massimo Balestieri
f.to digitalmente

PRESIDENTE
Lucilla Valente
f.to digitalmente

Depositata in segreteria il 2 marzo 2026

DIRIGENTE
Anna Maria Guidi
f.to digitalmente

RAPPORTO

SOMMARIO

Sintesi 15

Premesse 17

1 Quadro normativo e istituzionale della misura 19
1.1 Contesto generale e finalità della Misura 19
1.2 Le revisioni del PNRR 22
1.3 Polizza catastrofale 23

2 Evoluzione regolatoria: dalla CID 2023 alla CID 2025 25
2.1 L'Accordo Finanziario 25
2.2 Il quadro finanziario 28
2.3 La CID 2023 e le modifiche intervenute nell'attuazione della Misura 29
2.4 Razionalizzazione della Misura: CID 2025 30

3 Attuazione e gestione del Fondo DTF 31
3.1 Strategia operativa e strumenti di investimento 31
3.2 Stato di avanzamento degli investimenti 31
3.3 Il sistema di controllo e monitoraggio 38
3.4 Milestones e target – CID 2025 39

4 Conclusioni 43
4.1 Conclusioni e osservazioni 43

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 – Il vincolo DNSH e lista delle attività escluse 27
Tabella 2 – Anticipazioni relative alle risorse trasferite 28
Tabella 3 - Investimenti diretti in imprese target 32
Tabella 4 - Investimenti indiretti in imprese target 33
Tabella 5 - Percentuale di risorse complessivamente impegnate 34
Tabella 6 – Investimenti diretti nelle start up beneficiarie del finanziamento al Sud 35
Tabella 7 – Investimenti indiretti nelle start up beneficiarie del finanziamento al Sud 35
Tabella 8 - Investimenti indiretti al Sud attraverso fondi target 36
Tabella 9 – Distribuzione territoriale regionale delle risorse 37
Tabella 10 – Milestone e target Misura M4C2I3.2 - Finanziamento di start up 40

Sintesi

Il Consiglio dell'Unione europea del 13 luglio 2021 (CID 2021) ha approvato il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), nell'ambito del quale è stato previsto l'Investimento 3.2 "Finanziamento di start-up", inserito nella Missione 4 "Istruzione e ricerca", Componente 2 "Dalla ricerca all'impresa".
Il Mimit è il soggetto investitore nel Fondo DTF e la Cassa Depositi e Prestiti Venture Capital SGR S.p.a. (CDP Venture Capital) è il soggetto gestore. La finalità dell'intervento consiste nel favorire la transizione digitale delle filiere e delle piccole e medie imprese che realizzano progetti innovativi. La dotazione economica inizialmente prevista dalla CID 2021 era pari a 300 milioni di euro e il traguardo finale - M4C2-21, fissato al mese di giugno 2025, consisteva nel sostenere almeno 250 imprese.
A seguito del Consiglio dell'Unione europea dell'8 dicembre 2023 (CID 2023), le risorse per l'intervento sono aumentate a 400 milioni di euro, fissando al mese di giugno 2026 il traguardo finale, avente a oggetto la firma di convenzioni giuridicamente vincolanti con start-up o fondi di venture capital.
Il Consiglio dell'Unione europea del 20 giugno 2025 (CID Giugno 2025) ha cambiato la denominazione dell'intervento, in "Conferimento di capitale nel Digital Transition Fund (DTF) gestito da CDP Venture Capital SGR", e ha ulteriormente modificato il traguardo finale, in quanto la milestone M4C2-21 prevede l'adozione di una relazione, entro il mese di giugno 2026, sullo stato di avanzamento dell'operatività del Fondo DTF.
Alla data del 31 dicembre 2025, il livello complessivo d'impegno delle risorse del Fondo DTF risulta pari al 73,40%, corrispondente a 293.594.276,45 euro, così suddivisi: 71.594.297,45 euro per investimenti diretti, 170.000.000,00 euro per investimenti indiretti e 52.000.000,00 euro per commissioni di gestione e ulteriori oneri, pari al 13% della dotazione complessiva.
L'investimento ha interessato n. 16 imprese target in modalità diretta e n. 29 imprese target in modalità indiretta, per un totale di soggetti beneficiari pari a n. 45, di cui n. 12 rientranti nella Quota Sud.
Alla luce delle modifiche intervenute in sede di revisione del PNRR, la Misura si è, quindi, trasformata in uno strumento di *capital injection*.
Il Mimit ha rappresentato che non sono emerse criticità, né nell'attuazione della Misura, né per il raggiungimento dell'ultimo traguardo, avente a oggetto l'adozione di una relazione entro il mese di giugno 2026.

PREMESSE

La Sezione centrale di controllo sulla gestione delle Amministrazioni dello Stato, nell'ambito del quadro d'indagini approvato con deliberazione n. 3 del 1° marzo 2022, finalizzate all'esame delle gestioni attuative del Piano Nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), ha previsto l'analisi della Misura di cui alla Missione 4: "Istruzione e ricerca", Componente 2: "Dalla ricerca all'impresa" relativa all'Investimento 3.2 "Finanziamento di start-up".

L'analisi della presente Misura è stata già oggetto di esame, con i rapporti allegati alle delibere di questa Sezione n. 16/2022/G del 14 luglio 2022, n. 26/2023/G del 16 febbraio 2023, e n. 16/2024/G del 06 febbraio 2024.

Con il Quadro programmatico del controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato, per l'anno 2025 (deliberazione n. 40 del 4 marzo 2025), è stato inserito l'intervento XIX/22 "Finanziamento di start-up", per la verifica dello stato di avanzamento nell'ambito della gestione attuativa del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

Nel presente rapporto, si procederà, quindi, alla verifica dell'esecuzione della Misura negli anni 2024 e 2025, richiamando, tuttavia, anche gli elementi principali che hanno caratterizzato l'intervento, già rappresentati, in particolare, nel rapporto allegato alla delibera n. 16 del 6 febbraio 2024, di cui sopra.

L'Amministrazione responsabile della Misura in esame è il Ministero delle Imprese e del Made in Italy (Mimit) e il Soggetto gestore la CDP Venture Capital SGR S.p.a.[1] (CDP Venture Capital).

La CDP Venture Capital interviene per sostenere lo sviluppo del venture capital in Italia, ovvero quella forma di finanziamento che viene fornita da investitori esterni alle start-up e alle imprese in fase di espansione.

[1] Cassa Depositi e Prestiti Venture Capital Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni.

1 QUADRO NORMATIVO E ISTITUZIONALE DELLA MISURA

Sommario: 1.1 Contesto generale e finalità della Misura. – 1.2 Le revisioni del PNRR. – 1.3 Polizza catastrofale

1.1 Contesto generale e finalità della Misura

Il Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio del 12 febbraio 2021, n. 241, ha istituito il "Dispositivo per la ripresa e la resilienza".

Nell'ambito di tale quadro, il Consiglio europeo ha approvato, il 13 luglio 2021[2], il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), che ha destinato risorse significative al rafforzamento della ricerca e dell'innovazione, riconoscendone il ruolo strategico per la competitività del sistema produttivo e per il trasferimento tecnologico verso il mercato.

In tale contesto, si colloca la Missione 4 – "Istruzione e Ricerca", volta alla creazione di un'economia basata sulla conoscenza, lungo un percorso che va dalla formazione iniziale, fino all'università e alla ricerca avanzata. La Componente 2 "Dalla ricerca all'impresa" è finalizzata a favorire il trasferimento delle conoscenze e delle innovazioni al sistema produttivo, sostenendo i processi di spin-off e la valorizzazione dei risultati della ricerca.

La Componente 2 si articola in interventi di sistema, diretti al finanziamento dei Centri nazionali di ricerca, degli ecosistemi dell'innovazione, di grandi progetti di ricerca in partenariato tra università, enti di ricerca e imprese, nonché al potenziamento delle infrastrutture di ricerca e innovazione tecnologica.

L'aumento degli investimenti in ricerca è funzionale ad accrescere il potenziale di crescita economica del Paese, soprattutto quando le nuove conoscenze si traducono in prodotti, processi e tecnologie capaci di generare sviluppo, occupazione qualificata e riduzione dei divari territoriali, in settori strategici quali l'agroalimentare, la salute e la mobilità.

In questo quadro s'inserisce l'Investimento 3.2 "Finanziamenti di Start-up", che mira a sostenere piccole e medie imprese e start-up innovative, favorendo l'applicazione delle tecnologie avanzate a prodotti, processi, servizi e modelli di business, al fine di creare vantaggi competitivi duraturi e nuova occupazione, nei settori a maggiore contenuto tecnologico.

[2] Decisione di esecuzione del Consiglio europeo del 13 luglio 2021 Council Implementing Decision (CID), notificata all'Italia dal Segretariato generale del Consiglio, con nota LT161/21 del 14 luglio 2021.

Per l'attuazione, sono state assegnate all'investimento, inizialmente, risorse per 300 milioni di euro[3], successivamente, con modifiche derivanti dalla nuova CID[4] europea, aumentati di ulteriori 100 milioni di euro, portando il totale previsto a 400 milioni di euro, con l'obiettivo finale di sostenere almeno 250 imprese.

Con il decreto del Ministero dell'economia e delle finanze (Mef), del 6 agosto 2021, sono state trasferite al Ministero dello sviluppo economico (Mise, ora Mimit) le risorse stanziate dal PNRR, per il finanziamento delle iniziative di sostegno alle start-up, e, per l'attuazione della Misura, è stato emanato il decreto dell'11 marzo 2022, con cui si è provveduto, ai fini dell'utilizzo delle risorse assegnate, tra l'altro, a disciplinare:

- le modalità d'istituzione e gestione del fondo d'investimento alternativo mobiliare e riservato, denominato "Digital Transition Fund" (Fondo DTF), volto a favorire la transizione digitale delle filiere negli ambiti, in particolare, dell'intelligenza artificiale, del cloud[5], dell'assistenza sanitaria, dell'industria 4.0, della cybersicurezza, del fintech[6] e blockchain[7], ovvero di altri ambiti della transizione digitale;
- l'utilizzo delle risorse per mezzo d'investimenti diretti ovvero indiretti, a favore di start-up con elevato potenziale di sviluppo, con particolare riguardo verso le piccole e medie imprese delle filiere della transizione digitale e le piccole e medie imprese che realizzano progetti innovativi, anche già avviati, non prima del 1° febbraio 2020, ma caratterizzati da significativo grado di scalabilità;
- il coinvestimento con fondi istituiti e gestiti dalla CDP Venture Capital, nonché con altri fondi di investimento, purché gestiti da team indipendenti, con significativa esperienza e positivi risultati in operazioni analoghe e in possesso di un assetto organizzativo in linea con le migliori prassi di mercato;
- i requisiti di ammissibilità delle operazioni finanziate a valere sul Fondo DTF e le modalità di intervento per garantire il rispetto delle condizioni previste per il sostegno finanziario a valere sulle risorse del PNRR, quali:

a) la conformità al principio "non arrecare un danno significativo" (principio do no significant harm – DNSH)[8];

b) l'adozione di iniziative, nella gestione del Fondo DTF, volte ad investire almeno il 40% delle risorse per il finanziamento di operazioni che prevedono piani di sviluppo

[3] Decreto del Mef 6 agosto 2021 "Assegnazione delle risorse finanziarie previste per l'attuazione degli interventi del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) e ripartizione di traguardi e obiettivi per scadenze semestrali di rendicontazione", che assegna al Ministero delle Imprese e del Made in Italy, in qualità di Amministrazione titolare dell'Intervento, l'importo di euro 300.000.000,00.

[4] Decisione di Esecuzione del Consiglio ECOFIN dell'8 dicembre 2023 (Nuova CID).

[5] Il "cloud" (nuvola) in informatica si riferisce all'erogazione di servizi e risorse (archiviazione, database, software, ecc.) tramite Internet, ospitati su server remoti gestiti da fornitori, permettendo l'accesso on-demand da qualsiasi dispositivo, senza dover gestire infrastrutture fisiche.

[6] Con il termine fintech s'intende un qualunque utilizzo di strumenti digitali nell'ambito finanziario.

[7] La blockchain è una tecnologia di registro distribuito, un database decentralizzato e immutabile, che registra transazioni (o dati) in "blocchi" collegati crittograficamente in una "catena", garantendo trasparenza e sicurezza senza la necessità di intermediari.

[8] Art.17 del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

da realizzare nei territori delle regioni del Mezzogiorno, al fine di rispettare l'obiettivo di cui all'art. 2, c. 6-bis, del d.l. n. 77 del 2021.

Sono escluse dall'investimento, al fine di rispettare il "principio di non arrecare un danno significativo" (DNSH), le imprese che operano nei settori[9] relativi a:

- estrazione di carbone (esclusa torba);
- estrazione di petrolio greggio e di gas naturale;
- estrazione di minerali metalliferi;
- estrazione di minerali e prodotti di cava n.c.a (e in generale tutta la sezione b – attività estrattiva);
- trattamento dei combustibili nucleari;
- attività di supporto all'estrazione di petrolio e di gas naturale;
- fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio;
- produzione di gas, distribuzione di combustibili gassosi mediante condotte;
- trattamento e smaltimento di rifiuti non pericolosi;
- trattamento e smaltimento di rifiuti pericolosi.

Per disciplinare i reciproci rapporti, gli obblighi delle parti e per definire le modalità di utilizzo delle risorse è stato sottoscritto, in data 28 giugno 2022, l'Accordo finanziario tra il Mise (ora Mimit) e la CDP Venture Capital.

Al fine di dare attuazione all'intervento, sono stati posti in essere i seguenti atti:

1. regolamento di gestione del Fondo DTF, deliberato dalla CDP Venture Capital, in data 20 settembre 2022;
2. disciplina per il versamento delle risorse disponibili in due tranches *(Side Letter*[10]), del 20 dicembre 2022;
3. approvazione, da parte della CDP Venture Capital, del documento strategico del Fondo DTF (business plan) e predisposizione del modulo di sottoscrizione delle quote del Fondo DTF, del 21 e 22 dicembre 2022;
4. convenzione trilaterale tra Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP), Mimit e la CDP Venture Capital stipulata in data 28 febbraio 2023;
5. richiesta, da parte della CDP Venture Capital, della prima *tranche* di sottoscrizione del Fondo DTF ed erogazione delle risorse, pari al 50% della dotazione iniziale della Misura (150 milioni);
6. inviti a presentare le opportunità di investimento per il Fondo DTF;
7. modifiche al Regolamento del Fondo DTF approvate dal Mimit in data 28 settembre 2023;
8. linee guida di rendicontazione e controllo della Misura, approvate dal Mimit il 24 ottobre 2023.

[9] Elencati all'art. 3, c. 4 del decreto 11 marzo 2022.

[10] *Side letter* (o lettera a latere) è un accordo supplementare, spesso riservato, che personalizza o chiarisce i termini di un contratto principale.

L'intervento in esame è stato oggetto di significative modiche in occasione delle revisioni del PNRR, che saranno analizzate nei paragrafi seguenti.

1.2 Le revisioni del PNRR

Con la decisione d'esecuzione dell'8 dicembre 2023 del Consiglio dell'Unione europea (CID 2023) è stato deciso l'aumento a 400 milioni della dotazione finanziaria e la modifica delle milestones e dei target.

In particolare, la CID 2023 ha previsto i seguenti traguardi e/o obiettivi:

- M4C2-20: firma dell'Accordo fra il Governo italiano e il partner esecutivo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), entro il mese di giugno 2022.
- M4C2-21 bis: completamento del trasferimento dei fondi dal Mimit a CDP Venture Capital e modifica dell'Accordo, entro il mese di dicembre 2024.
- M4C2-21: convenzioni giuridicamente vincolanti, firmate con start-up, programmi di incubazione/accelerazione o fondi di venture capital, per l'importo necessario a utilizzare il 100% dell'investimento, entro il mese di giugno 2026 (compreso il tetto medio del 13 % delle commissioni di gestione e dei costi del Fondo Digital Transition, nel ciclo di vita del fondo, e incluse le condizionalità ex ante per i cicli d'investimento successivi, a eccezione delle commissioni di performance e di tutti i costi e tutte le commissioni di gestione relativi ai fondi di terzi).

La CID 2023 ha, inoltre, previsto che l'investimento doveva essere attuato in forma diretta per il 40% delle risorse e in forma indiretta per il 60%.

L'Accordo Finanziario è stato modificato in data 10 giugno 2024. Le revisioni del PNRR, intervenute nel 2024 in data 14 maggio 2024 e il 18 novembre 2024, non hanno inciso, quanto alla Misura in esame, sulla CID 2023.

Con la decisione d'esecuzione del 20 giugno 2025 del Consiglio dell'Unione europea (CID giugno 2025) l'Intervento 3.2 Finanziamento di start-up" è stato denominato "Conferimento di capitale nel Digital Transition Fund (DTF) gestito da CDP Venture Capital SGR"; inoltre, è stato eliminato il vincolo di allocare il 40% delle risorse tramite investimenti diretti e il 60% tramite gli investimenti indiretti, con maggiore flessibilità nella scelta della tipologia d'investimento, ed è stato modificato il traguardo finale M4C2-21, come segue: "Adozione di una relazione entro il mese di giugno 2026", specificando che: "L'Italia trasmette una relazione che illustra le azioni intraprese dal DTF per attuare la politica di investimento, comprese le misure adottate per l'attuazione dei prodotti finanziari che il capitale dovrebbe sostenere, nonché le misure previste per l'ulteriore attuazione di tali prodotti. La relazione indica inoltre gli importi investiti in modo diretto/indiretto e in ciascun prodotto finanziario". La revisione del PNRR, oggetto della decisione del Consiglio dell'Unione europea del 27 novembre 2025, non ha apportato modifiche, quanto alla Misura in esame, alla CID giugno 2025. Pertanto, nel prosieguo, la CID giugno 2025 e la CID novembre 2025 saranno indicate anche come CID 2025.

1.3 Polizza catastrofale

In attuazione delle previsioni di cui alla legge di Bilancio per il 2024[11], che obbliga le imprese a stipulare contratti d'assicurazione per il rischio catastrofale, il Mimit ha emanato il decreto del 18 giugno 2025, che ha introdotto il requisito connesso all'intervenuto adempimento degli obblighi assicurativi tra quelli da valutare ai fini dell'accesso alle agevolazioni assegnabili, nell'ambito degli strumenti agevolativi di competenza della Direzione generale per gli incentivi alle imprese.

Le nuove disposizioni, che collegano l'accesso agli incentivi all'adempimento dell'obbligo assicurativo, si applicano alle domande di agevolazioni presentate a partire dalle seguenti date e, comunque, successivamente alla pubblicazione del decreto:

– 30 giugno 2025, per le imprese di grandi dimensioni;

– 2 ottobre 2025, per le imprese di medie dimensioni;

– 1° gennaio 2026, per le imprese di micro e piccola dimensione.

L'adempimento dell'obbligo assicurativo deve sussistere ed essere verificato anche in occasione dell'erogazione delle agevolazioni concesse.

L'art. 1, comma 4, lett. l), individua il Finanziamento di start-up nell'elenco degli incentivi per i quali trovano applicazione le previsioni del decreto ministeriale.

Ai fini della Misura in esame, assume rilievo l'art. 2, c. 1, secondo cui il soggetto gestore dell'intervento è tenuto alla verifica in ordine all'adempimento della stipula della polizza assicurativa, al momento del perfezionamento dell'operazione di investimento nell'impresa, in caso di investimento diretto, mentre, nel caso di investimento indiretto, le modalità di verifica sono definite da appositi atti di indirizzo adottati dal soggetto gestore.

Sul punto, il Mimit ha riferito che la CDP Venture Capital, a seguito della comunicazione del decreto in data 25 luglio 2025, si è attivata ai fini della verifica, sia per gli investimenti in forma diretta sia per gli investimenti in forma indiretta, del rispetto delle previsioni normative e che sta procedendo alla formalizzazione di un modello per il controllo di tale obbligo.

[11] Art. 1, commi da 101 a 112 della l. 30 dicembre 2023, n. 213.

2 EVOLUZIONE REGOLATORIA: DALLA CID 2023 ALLA CID 2025

Sommario: 2.1 L'Accordo Finanziario. – 2.2 Il quadro finanziario. – 2.3 La CID 2023 e le modifiche intervenute nell'attuazione della Misura. – 2.4 Razionalizzazione della Misura: CID 2025.

2.1 L'Accordo Finanziario

L'Accordo Finanziario per l'Investimento 3.2 "Finanziamento di start-up" è stato sottoscritto, il 28 giugno 2022, tra il Mise (ora Mimit) e la CDP Venture Capital, quale Soggetto attuatore, per la gestione del fondo d'investimento mobiliare chiuso e riservato, denominato "Digital Transition Fund" (DTF), della durata di 15 anni, decorrenti dal 22 dicembre 2022. L'Accordo dà attuazione alla milestone M4C2-20, prevista dal PNRR[12].

A seguito della revisione del PNRR, oggetto della decisione di esecuzione del Consiglio europeo dell'8 dicembre 2023, il Mimit e la CDP Venture Capital hanno sottoscritto, in data 10 giugno 2024, l'Accordo Modificativo dell'Accordo Finanziario, in conformità alla milestone M4C2-21 bis, che imponeva la conclusione dell'Accordo Modificativo entro il quarto trimestre del 2024.

L'Accordo Finanziario (Versione Consolidata, nel prosieguo Accordo) prevede che non è necessaria la modifica del decreto ministeriale dell'11 marzo 2022, in quanto non contemplata dalla suddetta CID 2023, e che il citato decreto continua ad applicarsi per le sole disposizioni non in contrasto con la CID 2023, che siano attuative di norme nazionali di rango primario, tra cui rientra la riserva del 40% delle risorse da destinare alle regioni del Mezzogiorno, ma, a partire dal 1° gennaio 2025[13], la CDP Venture Capital può impiegare le risorse afferenti alla quota Sud anche in regioni diverse dal Mezzogiorno, qualora ciò sia necessario per il raggiungimento dei target e degli obiettivi della CID 2023.

Le risorse complessive dell'investimento, pari a 400 milioni di euro, sono destinate sia a investimenti diretti (pari al 40%) sia a investimenti indiretti (pari al 60%), al netto delle commissioni di gestione e dei costi del fondo, pari al 13%, da effettuarsi entro il 30 giugno 2026[14].

Gli investimenti diretti comprendono anche le risorse soggette a condizionalità ex ante per i successivi round d'investimento, che la CDP Venture Capital può modificare entro la suddetta scadenza, con l'obbligo di reinvestire eventuali rientri di capitale derivanti dal mancato avverarsi delle predette condizionalità[15].

---

[12] Approvato con decisione di esecuzione del Consiglio europeo del 13 luglio 2021.

[13] Art. 2.1.3 dell'Accordo.

[14] Art. 2.1.2.1 dell'Accordo.

[15] Per gli investimenti diretti, il Fondo DTF ha l'obiettivo di allocare, entro il 30 giugno 2026, indicativamente il 40% dell'Ammontare Totale (al netto delle commissioni di gestione e dei costi del Fondo DTF).
Per il raggiungimento di tale obiettivo di utilizzo delle risorse, si precisa che verranno conteggiate anche le risorse soggette alle condizionalità ex ante per l'investimento nei round successivi, previste negli accordi di investimento

Gli investimenti indiretti includono, invece, le risorse impegnate dal Fondo DTF nei fondi target di terzi, nelle società veicolo o in società veicolo costituite da fondi gestiti dalla CDP Venture Capital[16].

Il Fondo DTF investe nelle imprese target, con l'obiettivo di favorire la transizione digitale delle filiere produttive, in particolare nei settori dell'intelligenza artificiale, del cloud, della sanità digitale, dell'industria 4.0, della cybersicurezza, della fintech, della blockchain e della microelettronica. Prima dell'effettuazione di ciascun investimento, la CDP Venture Capital è tenuta a verificare il rispetto del principio di non arrecare danno significativo all'ambiente (DNSH), anche per gli investimenti indiretti, mediante l'inclusione di apposite clausole nei contratti di gestione[17]. Tale principio è

---

relativi agli investimenti iniziali sottoscritti entro il 30 giugno 2026 e le risorse allocate nell'ambito degli investimenti conclusi prima dell'entrata in vigore delle modifiche apportate dalla CID 2023 e in conformità della precedente strategia di investimento del fondo.

In particolare, gli accordi di investimento iniziali nelle imprese target dovranno disciplinare, inter alia, le condizioni per l'esercizio, da parte del Fondo DTF, di un diritto di opzione / sottoscrizione del futuro (ed eventuale) aumento di capitale (ovvero di diversi strumenti finanziari di quasi-equity) anche in misura più che proporzionale rispetto al pro quota spettante al Fondo DTF. L'esercizio di tale diritto dovrà essere assoggettato almeno alle seguenti condizioni:

- raggiungimento, entro un limite temporale predefinito, da parte dell'impresa target, delle milestone previste e disciplinate nell'accordo di investimento iniziale nell'impresa target;
- approvazione dell'investimento successivo da parte degli organi competenti della CDP Venture Capital.
- Qualora sia ritenuto economicamente sostenibile e vantaggioso per il Fondo DTF, la CDP Venture Capital potrà prevedere, negli accordi di investimento iniziali, un impegno vincolante – in luogo della facoltà – a partecipare al round di investimento successivo. In tale ipotesi l'accordo di investimento iniziale dovrà prevedere almeno le seguenti condizioni:
- il raggiungimento, entro un limite temporale predefinito, da parte dell'impresa target, delle milestone previste e disciplinate nell'accordo di investimento iniziale nell'impresa target;
- la valutazione pre-money della impresa target, che dovrà essere compresa entro un intervallo di valore da prefissarsi tra un minimo e un massimo;
- la presenza nel round di investimento successivo di investitori terzi (rispetto al Fondo DTF).

Ferma la possibilità per la CDP Venture Capital di modificare le condizionalità ex ante previste negli accordi di investimento iniziale, resta inteso che, ai fini della verifica del raggiungimento dei target, la CDP Venture Capital potrà modificare dette condizionalità ex ante entro il termine del 30 giugno 2026, o il maggior termine eventualmente prorogato per la verifica dei target. La CDP Venture Capital ha l'obbligo di reinvestire, anche successivamente alla scadenza del periodo di ammissibilità dell'intervento, eventuali rientri di capitale derivanti dal mancato avveramento delle condizionalità ex ante di cui al presente articolo, conformemente alla politica di investimento del Regolamento.

[16] Art 2.1.2.2 dell'Accordo. Per gli investimenti indiretti, il Fondo DTF ha l'obiettivo di allocare, entro il 30 giugno 2026, indicativamente il 60% dell'Ammontare Totale (al netto delle commissioni di gestione e i costi del Fondo DTF). Per il raggiungimento di tale obiettivo di utilizzo delle risorse, si precisa che verranno conteggiate le risorse investite (e cioè le risorse impegnate con il perfezionamento di documentazione vincolante, anche se non ancora richiamate) dal Fondo DTF nei fondi target di terzi, o in società veicolo costituite da fondi target di terzi o in società veicolo costituite da fondi gestiti dalla CDP Venture Capital.

In tale caso, la documentazione contrattuale che disciplina l'investimento indiretto del Fondo DTF dovrà prevedere, inter alia, un impegno vincolante a garantire che soggetti privati investano nelle imprese target, un ammontare almeno pari alle risorse investite dal Fondo DTF in un fondo target di terzi e/o nelle società veicolo (e.g. newco) costituite da fondi target di terzi o dai fondi gestiti dalla CDP Venture Capital, generando un effetto leva cumulativo di almeno 1x1, fermo il rispetto della disciplina di cui all'art. 2.8.

A tal fine si potrà computare, a far data dall'investimento indiretto del Fondo DTF, sia (i) la quota parte di risorse sottoscritta da soggetti privati nel fondo target di terzi o in schemi paralleli che co-investono sistematicamente con il fondo target di terzi o nelle società veicolo (e.g. newco) costituite da fondi target di terzi o nelle società veicolo costituite da fondi gestiti dalla CDP Venture Capital; sia (ii) le risorse investite da soggetti privati nelle imprese target, a loro volta investite da parte del fondo target di terzi e/o delle società veicolo (e.g. newco) costituite da fondi target di terzi o costituite da fondi gestiti dalla CDP Venture Capital.

[17] Art. 2.6 e art. 2.10 dell'Accordo.

rafforzato dall'applicazione della "Lista di esclusione", prevista dall'articolo 2.10 dell'Accordo.

Tabella 1 – Il vincolo DNSH e lista delle attività escluse

VINCOLO DNSH - LISTA ATTIVITA' ESCLUSE		
LISTA ATTIVITA' ESCLUSE - VINCOLO DNSH	**CODICE NACE***	**NUOVA CID**
Estrazione di carbone (esclusa torba)	**5**	Produzione di energia basata sui combustibili fossili, e attività collegate
Estrazione di petrolio grezzo e di gas naturale	**6**	
Attività di supporto all'estrazione di petrolio e di gas naturale	**9**	
Fabbricazione di coke e di prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio	**19**	
Produzione di gas, distribuzione di combustibili gassosi mediante condotte	**35.2**	
Produzione di gas, distribuzione di combustibili gassosi	**35.2**	
Trattamento dei combustibili nucleari	**24.46**	Trattamento di combustibile nucleare, produzione di energia nucleare

*Il **codice NACE** (Nomenclatura delle Attività Economiche) è un sistema di classificazione delle attività economiche, adottato nell'Unione Europea per standardizzare e armonizzare le definizioni delle attività economiche e industriali. Utilizzato per raccogliere e analizzare dati statistici sull'economia, come occupazione e commercio
Fonte dei dati: Accordo Finanziario

La *governance* dell'investimento è affidata alla CDP Venture Capital, che opera tramite il Consiglio di amministrazione e il Comitato investimenti[18], a condizioni di mercato, e che deve assicurare il monitoraggio delle operazioni nel Sistema ReGiS e la tracciabilità finanziaria, attraverso il Codice unico di progetto (CUP). Il Mimit esercita funzioni di vigilanza sull'esecuzione dell'investimento[19].
Sotto il profilo finanziario, il Mimit sottoscrive le quote del Fondo DTF e trasferisce, entro il 31 dicembre 2024, le risorse alla CDP Venture Capital, la quale è tenuta a istituire un sistema di contabilità separata[20]. Entrambe le parti devono effettuare controlli sull'utilizzo delle risorse: il Mimit attraverso il sistema ReGiS e la CDP Venture Capital mediante procedure di audit interne[21]. La durata dell'Accordo coincide con quella del Fondo DTF ed è fissata in 15 anni[22], decorrenti dal 22 dicembre 2022.
Il Mimit ha rappresentato che non è necessario procedere a ulteriori modifiche dell'Accordo Finanziario e del decreto ministeriale dell'11 marzo 2022, a seguito dell'approvazione della CID giugno 2025.

[18] Art. 2.7 e art. 2.8 dell'Accordo.
[19] Art. 5 dell'Accordo.
[20] Art. 6 dell'Accordo.
[21] Art. 7 dell'Accordo.
[22] Art. 9 dell'Accordo.

2.2 Il quadro finanziario

La dotazione finanziaria dell'investimento a carico delle risorse del PNRR di cui alla CID 2021 ammontava, inizialmente, a 300 milioni di euro; con il decreto Mef del 6 agosto 2021 sono state trasferite le risorse al Mise (ora Mimit).

Nel mese di giugno 2023, il Mimit ha messo a disposizione della CDP Venture Capital l'importo di 150 milioni di euro e, a seguito della CID 2023, il Mef ha assegnato al Mimit ulteriori 100 milioni, incrementando le risorse a 400 milioni.

In data 12 dicembre 2024, il Mimit ha sottoscritto gli ulteriori 100 milioni stanziati per la Misura e ha trasferito i restanti 250 milioni a Cassa Depositi e Prestiti Venture Capital, così come disciplinato dalla procedura finanziaria della Circolare RGS MEF, n. 29 del 26 luglio 2022, e recepita dal SIGECO[23]. Il Mimit ha riferito che sia l'Amministrazione che la CDP Venture Capital operano in linea con la normativa vigente, ossia: con l'Annex CID[24], l'Operazionale Arrangement[25], l'Accordo e le linee guida per le attività di rendicontazione e controllo del Fondo DTF.

Dal Sistema Regis, risultano le anticipazioni degli importi che sono stati versati in due trances, la prima di 150 milioni di euro, e la seconda di 250 milioni, per un totale complessivo di 400 milioni di euro.

Tabella 2 – Anticipazioni relative alle risorse trasferite

Codice Misura	Erogazione	Data approvazione	Importo
M4C2I3.2	ANTICIPAZIONE	26/05/2023	150.000.000,00
M4C2I3.2	ANTICIPAZIONE	13/12/2024	250.000.000,00

Fonte dei dati: elaborazione Corte dei conti dati Regis, aggiornati alla data del 31/12/2025

[23] SiGeCo (Sistema di Gestione e Controllo) è il sistema organizzativo, procedurale e strumentale utilizzato in Italia dalle Autorità di Gestione dei fondi europei (come FSE, FESR, PNRR, ecc.) per garantire la corretta e trasparente gestione, monitoraggio e controllo dei progetti finanziati dall'UE, assicurando la sana gestione finanziaria e il rispetto delle normative comunitarie e nazionali.

[24] Si riferisce sempre all'allegato che contiene le CID, decisioni del Consiglio.

[25] Gli Operational Arrangements rappresentano gli atti formali con i quali sono stabiliti i meccanismi di verifica periodica (validi fino al 2026) relativi al conseguimento di tutti i traguardi e gli obiettivi (Milestone e Target) necessari per il riconoscimento delle rate di rimborso semestrali delle risorse PNRR in favore dell'Italia.

2.3 La CID 2023 e le modifiche intervenute nell'attuazione della Misura

Le risorse destinate all'attuazione della Misura, che ammontavano inizialmente a 300 milioni di euro, sono state successivamente incrementate a 400 milioni di euro in attuazione della CID 2023.

A seguito della suddetta CID 2023, il Mimit e la CDP Venture Capital hanno provveduto alla modifica dell'Accordo Finanziario e agli atti consequenziali, provvedendo, in particolare, come riferito dal Mimit, ciascuno per quanto di competenza, a:

1. aggiornare gli inviti a presentare proposte per investimenti diretti e indiretti;
2. approvare il nuovo business plan del Fondo DTF;
3. approvare, in data 20 novembre 2024, le modifiche al Regolamento di gestione del Fondo DTF;
4. ratificare, nella medesima data, la revisione delle Linee Guida di rendicontazione e controllo target;
5. modificare, in data 27 novembre 2024, la *Side Letter* tra il Mimit e la CDP Venture Capital, originariamente sottoscritta il 22 dicembre 2022;
6. sottoscrivere, da parte dell'investitore Mimit, in data 12 dicembre 2024, l'ulteriore importo di 100 milioni di euro previsto dalla CID 2023, a titolo di impegno aggiuntivo nel Fondo DTF;
7. versare, in data 19 dicembre 2024, l'intera dotazione finanziaria residua pari a 250 milioni di euro.

Con riferimento al versamento della suddetta somma di 250 milioni di euro, il Mimit ha esposto di aver provveduto, nella suddetta data del 19 dicembre 2024, a effettuare "il trasferimento dell'importo di Euro 250 milioni (pari alla totalità delle risorse residue relative alla Misura, comprensive della disponibilità dei 100 milioni di Euro di cui al punto precedente e al netto dell'importo di Euro 150 milioni già versato) sul conto corrente di tesoreria dello Stato con intestazione "MISE-VENT.CAPIT-DL 121-21 A.10, permettendo così il conseguimento del traguardo M4C2-21BIS, secondo le tempistiche previste" (4 trimestre 2024); il Mimit ha, altresì, rappresentato che, "al Fondo DTF aperto presso la Banca Depositaria BFF Bank S.p.A. La richiesta è stata prodotta per procedere al richiamo integrale delle risorse residue presenti sul conto corrente di Tesoreria centrale (EUR 356.476.472,46) ai fini del traguardo M4C2-21BIS e il versamento di tali risorse sul conto corrente del Fondo DTF è avvenuto in data in data 3 giugno 2025, nell'ambito del processo di rendicontazione della rata PNRR a cui era associato il traguardo M4C2-21BIS, la scrivente Direzione generale - d'intesa con la Commissione Europea e con il circuito di governance del PNRR comprendente la Presidenza del Consiglio dei Ministri e il Ministero dell'economia e delle finanze – ha inviato alla SGR la richiesta di versamento n. 24 delle Risorse dal conto corrente di Tesoreria centrale dello Stato n. 25095 con intestazione "MISE-VENT.CAPIT-DL 121-21 A.10" al conto corrente intestato 10 giugno 2025. Di conseguenza, la totalità delle

risorse afferenti alla Misura in oggetto (i.e. EUR 400.000.000) sono transitate sul conto corrente del Fondo DTF".
Alla luce di quanto precede, il Mimit ha provveduto a mettere a disposizione della CDP Venture Capital tutte le risorse assegnate alla Misura.

2.4 Razionalizzazione della Misura: CID 2025

Il Consiglio dell'Unione europea ha approvato la revisione del PNRR, con la decisione del 20 giugno 2025 – CID giugno 2025 - che ha modificato il traguardo finale della Misura in esame, cambiando, consequenzialmente, anche la denominazione dell'Investimento.
Al riguardo, si rileva che l'obiettivo finale della Misura era così fissato nella CID 2023 dalla milestone M4C2-21, avente ad oggetto: "La sottoscrizione di convenzioni di finanziamento giuridicamente vincolanti con start-up, programmi di incubazione/accelerazione o fondi venture capital, per l'importo necessario ad utilizzare il 100% dell'Investimento del RRF[26] (400 milioni di euro) del dispositivo".
A seguito della CID giugno 2025, il traguardo M4C2-21 prevede quanto segue: "L'Italia trasmette una relazione che illustra le azioni intraprese dal DTF per attuare la politica di investimento, comprese le misure adottate per l'attuazione dei prodotti finanziari, che il capitale dovrebbe sostenere, nonché le misure previste per l'attuazione dei prodotti finanziari. La relazione indica, inoltre, gli importi investiti in modo diretto/indiretto e in ciascun prodotto finanziario".
La suddetta CID giugno 2025 ha, inoltre, eliminato il vincolo relativo alle percentuali dell'investimento, diretto per il 40% e indiretto per il 60%, e ha così modificato la denominazione dell'Intervento: "Conferimento di capitale nel Digital Transition Fund (DTF) gestito da CDP Venture Capital SGR".
A seguito della CID giugno 2025, il Mimit ha riferito che si sta procedendo alla modifica del Regolamento di gestione del Fondo DTF e della *Side Letter*, mentre non si è ritenuto necessario procedere alla modifica dell'Accordo Finanziario, delle Linee Guida di Rendicontazione e Controllo e del decreto ministeriale dell'11 marzo 2022.
La revisione del PNRR oggetto della decisione del Consiglio dell'Unione europea, del 27 novembre 2025, non ha apportato modifiche, quanto alla Misura in esame, alla CID giugno 2025.

[26] RRF: Recovery and Resilience Facility (Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza).

3 ATTUAZIONE E GESTIONE DEL FONDO DTF

Sommario: 3.1 Strategia operativa e strumenti di investimento. – 3.2 Stato di avanzamento degli investimenti. - 3.3 Il sistema di controllo e monitoraggio. - 3.4 Milestones e target – CID 2025.

3.1 Strategia operativa e strumenti di investimento

Il Fondo DTF è un fondo mobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori professionali, con l'obiettivo di investire le risorse oggetto della Misura, per un totale complessivo di 400 milioni di euro, dirette a sostenere le imprese start-up, attraverso investimenti diretti e indiretti.

Il Fondo DTF combina, quindi, investimenti diretti (partecipazioni in start-up) e investimenti indiretti (sottoscrizione di quote di fondi terzi). Il Regolamento di gestione disciplina criteri, *governance*, limiti operativi e durata del Fondo, fissata in 15 anni, decorrenti dal 22 dicembre 2022.

3.2 Stato di avanzamento degli investimenti

Il Mimit ha riferito che il Fondo DTF ha investito in n. 16 imprese target in modalità diretta e in n. 29 imprese target in modalità indiretta, per un totale di soggetti beneficiari dell'investimento pari a n. 45, di cui n. 12 rientranti nella Quota Sud.

Si riportano, nelle successive tabelle, i dati forniti dal Mimit, aggiornati all'08/01/2026.

Tabella 3 - Investimenti diretti in imprese target

INVESTIMENTI DIRETTI					
Target	**Localizzazione**	**Importo impegnato**	**Condizionalità ex ante**	**Importo investito**	**% Quota sud**
Alba Robot	Piemonte (TO)	3.000.000,00 €	2.000.000,00 €	1.000.000,00 €	
BKN301	Lombardia (MI)	18.000.000,00 €	8.000.000,00 €	10.000.000,00 €	
CamGraphics	Lombardia (MB)	1.000.000,00 €	500.000,00 €	500.000,00 €	
Digital brokerage Europe	Lombardia (MI)	3.000.000,00 €	2.000.000,00 €	1.000.000,00 €	
Ebamed	Lombardia (MI)	3.150.008,86 €	1.500.000,00 €	1.650.008,86 €	
Imatra (Nob 4.0)	Lombardia (MI)	5.000.000,00 €	4.000.000,00 €	1.000.000,00 €	
Leaf Space	Lombardia (MI)	250.000,00 €	0,00 €	250.000,00 €	
Lean Team - Radical Storage	Lazio (RM)	2.000.000,00 €	0,00 €	2.000.000,00 €	
Lymphatica	Lombardia (MI)	4.000.000,00 €	1.600.015,00 €	2.399.985,00 €	
Next Generation Robotics	Toscana (PI)	5.733.876,00 €	3.820.000,00 €	1.913.876,00 €	
Nextai Srl-Spoki	Puglia (LE)	7.500.000,00 €	5.000.000,00 €	2.500.000,00 €	0,72
Otoqi	Lombardia (MI)	2.002.225,92 €	0,00 €	2.002.225,92 €	
Serenis Health	Lombardia (MI)	4.000.000,00 €	0,00 €	4.000.000,00 €	
Shop Circle	Piemonte (CN)	7.658.372,52 €	3.999.479,07 €	3.658.893,45 €	
Soplaya	Friuli-Venezia Giulia (UD)	2.799.998,80 €	0,00 €	2.799.998,80 €	
Viceversa	Lombardia (MI)	2.499.794,35 €	1.500.000,00 €	999.794,35 €	
TOTALE	**71.594.276,45 €**		**33.919.494,07 €**	**37.674.782,38 €**	
QUOTA SUD	**2.500.000,00 €**				**0,72**

Fonte: Mimit

Tabella 4 - Investimenti indiretti in imprese target

		INVESTIMENTI INDIRETTI			
Fondo	**Importo sottoscritto nel Fondo dal DTF**	**Target**	**Localizzazione**	**Importo investito**	**% Quota sud ***
360 Digitaly	30.000.000,00 €	Guidoio	Toscana (LI)	1.272.218,36 €	
360 Digitaly		Jampy	Campania (BN)	343.000,00 €	0,09
360 Digitaly		Movopack	Lombardia (MI)	808.500,00 €	
360 Digitaly		Soource	Trentino-Alto Adige (BZ)	490.000,00 €	
360 Digitaly		Talentware	Lombardia (MI)	196.000,00 €	
360 Digitaly		Tundr	Puglia (LE)	1.715.000,00 €	0,43
360 Digitaly		Zefi	Puglia (LE)	294.000,00 €	0,07
Programma 103R Digital	35.000.000,00 €	Aptus AI	Toscana (PI)	187.549,17 €	
Programma 103R Digital		Clik App (Totuba)	Piemonte (TO)	656.422,11 €	
Programma 103R Digital		Cosmico	Lombardia (MI)	318.833,60 €	
Programma 103R Digital		Georadio (Loquis)	Lazio (RM)	154.728,07 €	
Programma 103R Digital		Hotiday	Campania (NA)	421.588,09 €	0,11
Techshop Primo	10.000.000,00 €	Andromeda	Piemonte (TO)	102.952,68 €	
Techshop Primo		Covision	Trentino-Alto Adige (BZ)	147.075,27 €	
Techshop Primo		Qodeup	Lombardia (BS)	88.245,15 €	
Techshop Primo		Toolhouse	Lazio (RM)	64.743,61 €	
Techshop Primo		Tot S.p.A.	Lombardia (MI)	70.596,13 €	
Techshop Primo		Tucan	Sicilia (PA)	44.018,30 €	0,01
Techshop Primo		Yanchware (Fractal Cloud)	Sicilia (CT)	207.621,23 €	0,05
Techshop Primo		Cyberwave	Lombardia (MI)	1.054.058,98 €	
Techshop Primo		Mirai	Puglia (BA)	217.058,57 €	0,05
Techshop Primo		Syllo Tips	Lazio (RM)	75.521,53 €	

segue

Fondo	Importo sottoscritto nel Fondo dal DTF	Target	Localizzazione	Importo investito	% Quota sud *
Techshop Primo		Klaaryo Zwap	Sardegna (SS)	283.119,88 €	0,07
Vertis Venture 6 Digital Sud	40.000.000,00 €	Scuter	Lazio (RM)	421.274,35 €	
Vertis Venture 6 Digital Sud		Timeflow	Puglia (LE)	1.003.535,29 €	0,25
Vertis Venture 6 Digital Sud		Tuidi	Puglia (BA)	839.402,70 €	0,21
Vertis Venture 6 Digital Sud		Xbooks	Puglia (BA)	210.637,18 €	0,05
Vertis Venture 6 Digital Sud		Titan4	Lazio (RM)	842.548,71 €	
Step Fund (DigitalMagics)	20.000.000,00 €	Robin Health	Lombardia (MI)	333.211,16 €	
IFF Expansion Fund	35.000.000,00 €				
TOTALE	**170.000.000,00 €**			**12.863.460,12 €**	
DI CUI QUOTA SUD		**5.578.981,24 €**			**1,39**

Fonte: Mimit

Tabella 5 - Percentuale di risorse complessivamente impegnate

PERCENTUALE DI RISORSE COMPLESSIVAMENTE IMPEGNATE	Totali	%*
Risorse impegnate negli investimenti diretti*	71.594.276,45 €	**73,40%**
Risorse impegnate negli investimenti indiretti	170.000.000,00 €	
Risorse impegnate a copertura delle commissioni di gestione e altre spese (13% dell'ammontare totale del Fondo)	52.000.000,00 €	
TOTALE IMPEGNATO	**293.594.276,45 €**	

* Di cui euro 37.674.782,38 già erogati ed euro 33.919.494,07 soggetti a condizionalità ex-ante.

Fonte: Mimit

Ai fini della rappresentazione contabile, come dettagliato nella tabella di sintesi n. 5, sono stati presi in considerazione:

- con riferimento agli investimenti indiretti, gli importi oggetto di sottoscrizione nei fondi target di terzi;
- con riferimento agli investimenti diretti, gli importi impegnati nelle società target, inclusivi delle risorse assoggettate a condizionalità ex ante;

- le risorse destinate alla copertura delle commissioni di gestione e degli oneri operativi a carico del Fondo DTF, quantificate in misura pari al 13% dell'ammontare complessivo del Fondo.

Il livello complessivo di impegno delle risorse risulta pari al 73,40% della dotazione del Fondo DTF, corrispondente a un ammontare complessivo impegnato di euro 293.594.276,45**.**

Tale importo è costituito da impegni afferenti agli investimenti diretti per euro 71.594.297,45 e da impegni relativi agli investimenti indiretti per euro 170.000.000,00**,** nonché dalla quota di risorse accantonata per la copertura delle commissioni di gestione e degli ulteriori oneri a carico del Fondo DTF**,** determinata in misura pari al 13% della dotazione complessiva, per un importo pari a euro 52.000.000,00**.**

Per quanto attiene agli investimenti esclusivamente localizzati nelle regioni del Mezzogiorno, il Mimit ha fornito i seguenti dati aggiornati all'08/01/2026.

Tabella 6 – Investimenti diretti nelle start up beneficiarie del finanziamento al Sud

Elenco startup beneficiarie del finanziamento al SUD	Regione	Importo erogato (€)	% erogata su tot*
Nextai Srl-Spoki	Puglia (LE)	2.500.000,00 €	0,63%
	QUOTA SUD	**2.500.000,00 €**	**0,63%**

Fonte: Mimit

Tabella 7 – Investimenti indiretti nelle start up beneficiarie del finanziamento al Sud

Elenco startup beneficiarie del finanziamento al SUD	Regione	Importo erogato	% erogata su tot*
Jampy (Digitaly)	Campania (BN)	343.000,00	0,09%
Mirai (Techshop)	Puglia (BA)	217.058,57	0,05%
Tuidi (VV6)	Puglia (BA)	839.402,70	0,21%
Time Flow (VV6)	Puglia (LE)	1.003.535,29	0,25%
Tundr (Digitaly)	Puglia (LE)	1.715.000,00	0,43%
Zefi (Digitaly)	Puglia (LE)	294.000,00	0,07%
Klaaryo_Zwap (Techshop)	Sardegna (SS)	283.119,88	0,07%
Yanchware - Fractual Cloud (Techshop)	Sicilia (CT)	207.621,23	0,05%
Tucan US-Granzy (Techshop)	Sicilia (PA)	44.018,30	0,01%
Hotiday (P103)	Campania (NA)	421.588,09	0,11%
Xbooks (VV6)	Puglia (BA)	210.637,18	0,05%
	QUOTA SUD	**5.578.981,24**	**1,39%**

Fonte: Mimit

Il Mimit ha, altresì, rappresentato che in alcuni fondi target sono stati previsti degli obblighi di investimento nelle regioni del Mezzogiorno.

Tabella 8 – Investimenti indiretti al Sud attraverso fondi target

FONDI TARGET RELATIVI A INVESTIMENTI IN STARTUP BENEFICIARIE DEL FINANZIAMENTO AL SUD	
FONDO DI VENTURE CAPITAL	**IMPORTO DESTINATO AL SUD INCLUSO DI COSTI E COMMISSIONI (MILIONI DI EURO)**
Vertis Venture 6 Digital Sud	40
Techshop I - Comparto transizione Digitale	6,5
360 Digitaly	7,5
Step Fund	4,0

Fonte: Mimit

Dall'esame delle tabelle relative agli investimenti nel Mezzogiorno, emerge una limitata incidenza degli investimenti diretti nelle regioni meridionali, in quanto dalla tabella n. 6 risulta che l'unica impresa beneficiaria è la società Spoki, con sede in Puglia, alla quale sono state assegnate risorse pari a euro 2.500.000,00 e sono stati previsti ulteriori 5.000.000,00 euro, condizionati ex ante.

Con riferimento agli investimenti indiretti, come evidenziato nella tabella n. 7, le risorse destinate alle regioni del Mezzogiorno risultano concentrate prevalentemente in Puglia, che si colloca al primo posto tra le regioni meridionali. In tale ambito, la start-up Tundr (Digitaly) risulta destinataria del finanziamento di maggiore entità, pari a euro 1.715.000,00.

In termini complessivi, la Puglia si conferma quale regione con il maggiore volume di risorse assegnate, seguita da Campania e Sardegna, mentre la Sicilia si colloca all'ultimo posto per ammontare dei finanziamenti ricevuti.

Le risorse complessivamente erogate per gli investimenti indiretti ammontano a euro 5.578.981,00, mentre quelle relative agli investimenti diretti risultano pari a euro 2.500.000,00.

Nel complesso, la Puglia risulta la regione maggiormente beneficiaria delle risorse, sia con riferimento agli investimenti diretti sia a quelli indiretti.

La tabella n. 8 riporta, infine, le risorse, pari a 58 milioni di euro, che saranno investite in modalità indiretta, attraverso alcuni fondi di venture capital; il fondo Vertis Venture 6 Digital Sud risulta essere quello con il maggiore importo di risorse da destinare alla Quota Sud (40 milioni di euro).

Si riporta, infine, la tabella relativa alla distribuzione territoriale delle risorse.

Tabella 9 – Distribuzione territoriale regionale delle risorse

Distribuzione territoriale regionale delle risorse	
Regione	**Percentuale**
Campania (BN)	0,09%
Campania (NA)	0,11%
Friuli-Venezia Giulia (UD)	0,70%
Lazio (RM)	0,89%
Lombardia (BS)	0,02%
Lombardia (MB)	0,13%
Lombardia (MI)	6,52%
Piemonte (CN)	0,91%
Piemonte (TO)	0,44%
Puglia (BA)	0,32%
Puglia (LE)	1,38%
Sardegna (SS)	0,07%
Sicilia (CT)	0,05%
Sicilia (PA)	0,01%
Toscana (LI)	0,32%
Toscana (PI)	0,53%
Trentino-Alto Adige (BZ)	0,16%
TOTALE	**12,63%**
DI CUI QUOTA SUD	**2,02%**
DI CUI QUOTA CENTRO-NORD	**10,61%**

Fonte: Mimit

Dalla suddetta tabella n. 9 emerge, alla data del 31 dicembre 2025[27], una prevalente concentrazione delle risorse nelle regioni del Centro-Nord, con la Lombardia che si colloca al primo posto a livello regionale (6,67%) e, a livello urbano, Milano risulta il principale polo beneficiario, con una quota pari al 6,52%, posizionandosi come prima città a livello nazionale.

Considerando il dato aggregato, la quota complessivamente riferibile al Centro-Nord si attesta al 10,61%, mentre il Mezzogiorno registra una quota pari al 2,02%. Nell'ambito della quota destinata al Sud, la Puglia risulta la regione in cui si concentra il maggior volume di investimenti.

I suddetti dati non permettono, allo stato, di effettuare una valutazione complessiva sulla distribuzione geografica degli investimenti.

[27] Ai fini del calcolo, il Mimit ha riferito di aver considerato le risorse erogate alle società beneficiarie (nell'ambito degli investimenti diretti e indiretti), come risultanti dai dati caricati sulla piattaforma ReGiS - alla data di riferimento – in relazione all'ammontare totale del fondo pari a euro 400 milioni.

3.3 Il sistema di controllo e monitoraggio

Il Mimit, che svolge il ruolo di Amministrazione titolare, responsabile dell'allocazione delle risorse e del presidio normativo, ha istituito una Unità di missione di livello dirigenziale generale, collocata nell'ambito del centro di responsabilità del Dipartimento per le politiche per le imprese.

L'Unità si articola nei seguenti cinque Uffici dirigenziali di livello non generale:

- coordinamento della gestione;
- monitoraggio;
- rendicontazione e controllo;
- affari giuridici, amministrativi, normativi e gestione delle risorse finanziarie;
- programmazione, analisi, supporto.

Il Mimit vigila sull'attuazione dell'intervento e verifica l'avanzamento del progetto, con riferimento alle procedure, ai flussi finanziari nonché al conseguimento di target e milestone.

La *governance* dell'investimento è affidata alla CDP Venture Capital, che opera tramite il Consiglio di amministrazione e il Comitato investimenti, a condizioni di mercato, e che deve assicurare il monitoraggio delle operazioni nel Sistema ReGiS.

Al fine della tracciabilità dell'utilizzo delle risorse del PNRR, la CDP Venture Capital adotta il Codice unico di progetto[28] (CUP) e lo utilizza in tutte le successive transazioni, inclusi gli ordini di impegno e di pagamento, indicandolo su tutti gli atti amministrativo-contabili.

Il Mimit ha rappresentato che "tenuto conto dell'attuale natura della Misura, impostata come capital injection a seguito dell'entrata in vigore della CID 2025, non si evincono criticità rispetto alla gestione posta in essere da CDP VC (quale soggetto gestore e attuatore) e nel raggiungimento del traguardo M4C2-21 entro il 30 giugno 2026, avente a oggetto "Adozione di una relazione", in quanto "la gestione del Fondo DTF, come operata sino ad ora da CDP VC, consente di assicurare la disponibilità, nell'ambito della relazione, di un dataset informativo completo e coerente, idoneo a fornire un quadro esaustivo dello stato di avanzamento finanziario, fisico e procedurale della Misura, compresi gli investimenti svolti precedentemente all'entrata in vigore della CID 2025.

A tal riguardo, si precisa infatti che gli investimenti realizzati ai sensi, rispettivamente, della CID originaria e della CID 2023 sono stati realizzati da CDP VC in linea con i descrittivi della Misura e con i traguardi e il target tempo per tempo assegnati alla medesima Misura".

Nel fornire ulteriori dettagli in ordine all'attività di controllo, il Mimit ha evidenziato che l'Investimento costituisce una misura PNRR "a regia", nell'ambito della quale il

[28] Codice che identifica un progetto d'investimento pubblico che rappresenta lo strumento cardine per il funzionamento del Sistema di Monitoraggio nell'ambito degli investimenti pubblici.

ruolo di soggetto attuatore, in qualità di Implementing Partner, è affidato alla CDP Venture Capital.
Il Mimit ha, quindi, riferito di aver vigilato sull'attuazione della Misura, verificandone l'avanzamento, con riferimento alle procedure, ai flussi finanziari e al conseguimento dei target e delle milestone, come previsti dalle CID vigenti *ratione temporis*. Ha, poi, rappresentato che, oltre agli incontri e ai confronti periodici con la Commissione europea nell'ambito della governance nazionale del PNRR, ha effettuato un'attività di monitoraggio documentale, attraverso l'analisi delle relazioni periodiche del Fondo DTF, trasmesse dalla CDP Venture Capital con cadenza semestrale, recanti informazioni complete in merito alle imprese target, al numero e all'ammontare delle operazioni di investimento effettuate dal Fondo DTF, alle risorse impegnate e agli ulteriori dati rilevanti, ai fini degli obblighi di monitoraggio previsti dalla normativa europea e nazionale.

3.4 Milestones e target – CID 2025

La CID 2025 ha modificato le milestones e i target, come segue:

- M4C2-20: firma dell'accordo fra il Governo italiano e il partner esecutivo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), entro il mese di giugno 2022;
- M4C2-21 bis: conferimento di capitale nel Fondo DTF, entro il mese di dicembre 2024, e politica d'investimento (Accordo Finanziario) in linea con la descrizione della Misura;
- M4C2-21: adozione di una relazione, entro il mese di giugno 2026.

Secondo il Mimit non sussistono criticità ai fini del raggiungimento dell'ultimo traguardo, avente a oggetto l'adozione di una relazione entro il mese di giugno 2026, che illustri: "(i) l'avanzamento della spesa, in termini di risorse allocate ed erogate, sia direttamente sia indirettamente, per ciascuna operazione; (ii) la numerosità dei Fondi Target di Terzi; (iii) la numerosità, il dimensionamento e la localizzazione delle imprese target finanziate. Tale impostazione risponde all'esigenza di garantire la piena tracciabilità e trasparenza dell'utilizzo delle risorse della Misura, che saranno dettagliate nella relazione".
A seguito delle modifiche apportate dalla CID 2025, la Misura si è trasformata in *capital injection*.
Si riporta la tabella estratta dal Sistema ReGiS.

Tabella 10 – Milestone e target Misura M4C2I3.2 - Finanziamento di start-up

MILESTONE E TARGET RELATIVI ALLA MISURA PNRR M4C2I3.2 FINANZIAMENTO DI START UP						
Attività	**Tipologia attività**	**Stato**	**ID indicatore**	**Data fine prevista**	**Data fine effettiva**	**Output**
1.1 - Definizione della modalità attraverso cui sarà gestita la Misura e quantificazione delle relative risorse	Milestone ITA	Completato	M4C2-00-ITA-31	06/05/2021	06/05/2021	Decreto Ministro dello Sviluppo Economico dell'11 marzo 2022, registrato alla Corte dei conti il 20 aprile 2022 e pubblicato nella Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 105 del 6 maggio 2022
1.2 - Accordo finanziario tra il Ministero dello Sviluppo Economico e il soggetto gestore per la costituzione e la gestione del DFT	Milestone UE	Completato	M4C2-20	30/06/2022	30/06/2022	Accordo finanziario firmato tra il Ministero e CDP Venture Capital SGR S.p.A. del 28 giugno 2022
1.3 - Istituzione del Fondo DTF (Digital Transition Fund) e definizione del Regolamento da parte di CDP Venture Capital SGR S.p.A.	Step procedurale	Completato		20/09/2022	20/09/2022	Delibera del Consiglio di amministrazione di CDP Venture Capital SGR S.p.A. del 20 settembre 2022 per l'Istituzione del Fondo DTF (Digital Transition Fund) da parte CDP Venture Capital SGR S.p.A., e documento con il regolamento del DTF
1.4 - Approvazione del regolamento di gestione del DTF da parte del Ministero dello Sviluppo Economico	Step procedurale	Completato		20/10/2022	20/10/2022	Documento di approvazione del regolamento di gestione del Fondo DTF da parte della direzione generale incentivi alle imprese (DGIAI) del MISE
1.5 - Perfezionamento della sottoscrizione delle quote del MISE nel Fondo DTF	Step procedurale	Completato		22/12/2022	22/12/2022	Modulo di Sottoscrizione delle quote del DTF firmato da parte del Ministero dello Sviluppo Economico
2.1 - Pubblicazione Invito a presentare opportunità di investimento (investimenti diretti, investimenti indiretti)	Step procedurale	Completato		15/02/2023	15/02/2023	https://www.mimit.gov.it/images/stories/documenti/Invito-PNRR-CDP_VC_DTF_INDIRETTI.pdf
2.2 - Modifica dell'Accordo finanziario tra il Ministero delle Imprese e del Made in Italy e CDP Venture Capital SGR a seguito dell'aggiornamento dell'8 dicembre 2023 dell'Annex CID.	Step procedurale	Completato		30/06/2024	30/06/2024	Accordo Finanziario aggiornato ai sensi della nuova CID.

segue

Attività	Tipologia attività	Stato	ID indicatore	Data fine prevista	Data fine effettiva	Output
2.3 Completamento del trasferimento delle risorse assegnate al Digital Transition Fund dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy a CDP Venture Capital SGR.	Milestone UE	Completato	M4C2-21BIS	31/12/2024	31/12/2024	Accordo Finanziario aggiornato ai sensi della nuova CID; Documentazione probatoria dell'avvenuto trasferimento del 100% delle risorse assegnate al Fondo (ie. 400 €M) al netto delle risorse già trasferite nel 2023 (ie. 150 €M).
3.1 -Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	Completato		31/03/2023	30/09/2023	File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale
3.2 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	Completato		31/03/2024	31/03/2024	File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale
3.3 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	Completato		31/07/2023	30/09/2024	File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale
3.4 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	Completato		31/03/2025	31/03/2025	File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale
3.5 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	Completato		30/06/2025	30/09/2025	File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale.
3.6 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	In corso		31/03/2026		File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale.
3.7 - Stato avanzamento investimento - Risorse DTF	Step procedurale	In corso		30/06/2026		File excel o dashboard di sintesi degli investimenti effettuati dal DTF o Relazione Annuale e Semestrale
Adozione di una relazione	Milestone UE	In corso	M4C2-21	30/06/2026		L'Italia trasmette una relazione che illustra le azioni intraprese dal DTF per attuare la politica di investimento, comprese le misure adottate per l'attuazione dei prodotti finanziari che il capitale dovrebbe sostenere, nonché le misure previste per l'ulteriore attuazione di tali prodotti. La relazione indica inoltre gli importi investiti in modo diretto/indiretto e in ciascun prodotto finanziario.

Fonte: elaborazione Corte dei conti dati Regis aggiornati alla data del 31/12/2025

4 CONCLUSIONI

Sommario: 4.1 – Conclusioni e osservazioni

4.1 Conclusioni e osservazioni

Il Consiglio dell'Unione europea del 13 luglio 2021 (CID 2021) ha approvato il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), nell'ambito del quale è stato previsto l'Investimento 3.2 "Finanziamento di start-up", inserito nella Missione 4 "Istruzione e ricerca", Componente 2 "Dalla ricerca all'impresa", con dotazione economica pari a 300 milioni, e seguenti traguardi e/o obiettivi:

- M4C2-20: firma dell'accordo fra il Governo italiano e il partner esecutivo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), entro il mese di giugno 2022;
- M4C2 - 21: sostenere almeno 250 imprese, entro il mese di giugno 2025.

Con il decreto dell'11 marzo 2022, è stato istituito il fondo d'investimento alternativo chiuso mobiliare riservato, denominato "Digital Transition Fund", al fine di dare attuazione al suddetto investimento di 300 milioni di euro, con la previsione dei requisiti di ammissibilità delle operazioni finanziate a valere sul Fondo DTF e delle modalità d'intervento per garantire il rispetto delle condizioni previste per il sostegno finanziario, a valere sulle risorse del PNRR.

La finalità dell'intervento consiste nel favorire la transizione digitale delle filiere e delle piccole e medie imprese che realizzano progetti innovativi negli ambiti, in particolare, dell'intelligenza artificiale, del cloud, dell'assistenza sanitaria, dell'industria 4.0, della cybersicurezza, della fintech e della blockchain o in altri ambiti della transizione digitale. La Misura è finalizzata a stimolare la crescita dell'ecosistema innovativo italiano, tramite investimenti di capitale di rischio (venture capital) diretti e indiretti.

L'Accordo Finanziario, oggetto della M4C2-20, è stato firmato, in data 28 giugno 2022, tra il Mimit e la CDP Venture Capital.

Il Consiglio dell'Unione europea dell'8 dicembre 2023 (CID 2023) ha approvato la revisione del PNRR, aumentando le risorse per l'intervento a 400 milioni, con i seguenti traguardi e/o obiettivi:

- M4C2-20: firma dell'accordo fra il Governo italiano e il partner esecutivo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), entro il mese di giugno 2022;
- M4C2-21 bis: completamento del trasferimento dei fondi dal Mimit a CDP Venture Capital, entro il mese di dicembre 2024;
- M4C2-21: convenzioni giuridicamente vincolanti, firmate con start-up, programmi di incubazione/accelerazione o fondi di venture capital, per l'importo necessario a utilizzare il 100% dell'investimento, entro il mese di giugno 2026 (compreso il tetto medio del 13% delle commissioni di gestione e dei costi del Fondo Digital Transition nel ciclo di vita del fondo e incluse le condizionalità ex ante per i cicli

d'investimento successivi, a eccezione delle commissioni di performance e di tutti i costi e tutte le commissioni di gestione relativi ai fondi di terzi).

La CID 2023 ha, inoltre, previsto che l'investimento doveva essere attuato in forma diretta per il 40% delle risorse e in forma indiretta per il 60%.

L'Accordo Finanziario è stato poi modificato in data 10 giugno 2024, per adeguarlo alla CID 2023, prevedendo, tra l'altro, che, a partire dal 1° gennaio 2025, la CDP Venture Capital potrà investire "l'importo riservato pari al 40% anche in Regioni diverse da quelle del Mezzogiorno, tenuto conto dell'interesse primario di perseguire prioritariamente i target e gli obiettivi della Nuova CID" (CID 2023).

Il conferimento del capitale di 400 milioni di euro, oggetto della M4C2-21 bis, è avvenuto, quanto a 150 milioni di euro, nel mese di giugno 2023 e, quanto ai restanti 250 milioni di euro, nel mese di dicembre 2024.

Le revisioni del PNRR, intervenute nel 2024, non hanno inciso per la Misura in esame sulla CID 2023.

In data 10 giugno 2025, tutte le risorse sono state conferite sul conto corrente intestato al Fondo DTF.

Il Consiglio dell'Unione europea del 20 giugno 2025 (CID Giugno 2025) ha ulteriormente modificato i traguardi e/o obiettivi, come segue:

- M4C2-20: firma dell'accordo fra il Governo italiano e il partner esecutivo Cassa Depositi e Prestiti (CDP), entro il mese di giugno 2022;
- M4C2-21 bis: conferimento di capitale nel Fondo DTF, entro il mese di dicembre 2024;
- M4C2-21: adozione di una relazione, entro il mese di giugno 2026.

La CID Giugno 2025 ha eliminato il vincolo di allocare il 40% delle risorse tramite investimenti diretti e il 60% tramite gli investimenti indiretti, con maggiore flessibilità nella scelta della tipologia d'investimento.

Il traguardo M4C2-21 ha come oggetto l'adozione di una Relazione, entro il mese di giugno 2026, sullo stato d'avanzamento dell'operatività del Fondo DTF, che ha una durata di 15 anni, decorrenti dal 22 dicembre 2022.

Il Mimit ha rappresentato che non è necessario procedere a ulteriori modifiche dell'Accordo Finanziario e del decreto ministeriale dell'11 marzo 2022, a seguito della CID giugno 2025.

Sul punto si segnala, però, che alcune previsioni del decreto ministeriale e dell'Accordo Finanziario possono ritenersi superate dall'assetto conseguente alle revisioni del PNRR, quali, a titolo esemplificativo, la dotazione finanziaria prevista nel decreto in 300 milioni di euro e le disposizioni dell'Accordo, che dispongono le percentuali dell'investimento in forma diretta e indiretta, con la scadenza del mese di giugno 2026; si osserva, poi, che la motivazione oggetto della deroga alla quota Sud, relativa alla necessità di utilizzare tutte le risorse entro il mese di giugno 2026, non

appare in linea con l'obiettivo finale oggetto della CID Giugno 2025, in quanto le risorse possono essere utilizzate successivamente al mese di giugno 2026.

Al riguardo, in sede di contraddittorio finale, il Mimit ha specificato che le previsioni del d.m. 11 marzo 2022 e dell'Accordo Finanziario per la costituzione e gestione del Fondo DTF (sottoscritto il 28 giugno 2022 e modificato il 10 giugno 2024) devono ritenersi superate dalle modifiche alla CID approvate dal Consiglio dell'Unione europea il 20 giugno 2025 (CID 2025), considerando che tali atti hanno costituito oggetto di milestone già verificate e rendicontate positivamente alla Commissione europea.

Le modifiche introdotte con la CID 2025 hanno consentito di valutare un'estensione del periodo di investimento del Fondo DTF oltre il 30 giugno 2026, ma comunque entro il termine del 2027[29], in coerenza con la prassi tipica dei fondi di venture capital e al fine di assicurare una gestione più efficiente delle risorse.

Tale estensione, tuttavia, non incide sulla struttura allocativa già approvata né sulle percentuali geografiche definite dall'assetto normativo vigente anteriormente alla CID 2025.

In particolare:

- una quota significativa delle risorse risultava già allocata alla data di approvazione della CID 2025;
- erano già avviate le istruttorie relative agli investimenti iniziali in imprese target e in fondi target di terzi;
- il business plan del Fondo vincola le modalità di allocazione.

Tali valutazioni, secondo il Mimit, risultano coerenti con l'indirizzo della CDP Venture Capital – quale soggetto attuatore dell'investimento PNRR – volto a massimizzare gli investimenti nel Mezzogiorno, con le condizionalità ex ante approvate e con la pianificazione degli investimenti indiretti, che prevede ulteriori impegni nelle regioni del sud fino a 58.000.000,00 euro, nonché un aggiuntivo investimento di 5.000.000,00 euro nella società Spoki.

La revisione del PNRR oggetto della decisione del Consiglio dell'Unione europea del 27 novembre 2025 non ha apportato modifiche alla CID giugno 2025.

Alla data del 31 dicembre 2025, il livello complessivo di impegno delle risorse del Fondo DTF risulta pari al 73,40%, corrispondente a 293.594.276,45 euro, così suddivisi: 71.594.297,45 euro per investimenti diretti, 170.000.000,00 euro per investimenti indiretti e 52.000.000,00 euro per commissioni di gestione e ulteriori oneri, pari al 13% della dotazione complessiva. Per quanto riguarda le regioni del Mezzogiorno, l'investimento complessivo ammonta a 8.078.981,24 euro, di cui 2.500.000,00 euro per investimenti diretti e 5.578.981,24 euro per investimenti indiretti; sono, inoltre, previsti

[29] Tale modifica, unitamente ad altre modifiche inerenti alla politica di gestione del Fondo DTF, al fine di garantire l'allineamento con la CID 2025 sono in corso di discussione tra il Mimit e la CDP Venture Capital e se ne prevede l'adozione nel primo semestre del 2026.

ulteriori 5.000.000,00 euro, condizionati *ex ante*, nella società Spoki e investimenti indiretti per ulteriori 58.000.000,00 euro (al lordo di costi e commissioni) attraverso fondi target.
L'investimento ha interessato n. 16 imprese target in modalità diretta e n. 29 imprese target in modalità indiretta, per un totale di soggetti beneficiari pari a n. 45, di cui n. 12 rientranti nella Quota Sud.
Alla luce delle modifiche intervenute in sede di revisione del PNRR, la Misura si è, quindi, trasformata da finanziamento di almeno n. 250 start–up in uno strumento di *capital injection*.
Il Mimit ha rappresentato che non sono emerse criticità, né nell'attuazione della Misura, né per il raggiungimento dell'ultimo traguardo, avente a oggetto l'adozione di una relazione entro il mese di giugno 2026.

CORTE DEI CONTI - CENTRO UNICO PER LA FOTORIPRODUZIONE E LA STAMPA - ROMA