

AVVISO PUBBLICO

per la selezione di Operatori Finanziari e la conclusione di Accordi Operativi aventi ad oggetto investimenti a favore di Destinatari Finali Ammissibili nell'ambito di un Fondo di Partecipazione istituito ai sensi dell'articolo 59 del Regolamento (Ue) n. 2021/1060, par.3, lettera d) in collaborazione tra il Ministero dell'Università e della Ricerca ("MUR") ed Invitalia S.p.A.

CHIARIMENTO N. 2 – QUESITI DAL N. 12 AL N. 72

N.	QUESITO	CHIARIMENTO
12	Si richiede se il fondo dedicato possa raccogliere risorse anche da altri fondi di fondi istituiti dalle regioni.	Idealmente sì ma è necessario considerare i seguenti aspetti: • L'operazione di investimento deve consentire di soddisfare tanto la strategia di investimento declinata dal Fondo di Partecipazione e dall'eventuale ulteriore Fondo regionale quanto tutti gli ulteriori vincoli operativi di entrambi i Fondi (es. limiti di concentrazione delle risorse, caratteristiche dei prodotti finanziari, obblighi di monitoraggio). • Ai fini del rispetto dell'effetto leva, in caso di operazioni in equity/quasi equity, l'apporto minimo di risorse private dovrà rispettare le disposizioni previste da entrambi i Fondi. Esempio: ipotizzando che sia il FdP che il Fondo regionale richiedano un apporto minimo del 30% di risorse private, l'operazione di investimento dovrà essere strutturata per garantire che il 30% (o diversa maggiore percentuale prevista da regolamentazione del fondo regionale) sia garantito rispetto all'importo complessivo dell'operazione di investimento.
13	Ci sarebbe la possibilità di co-investimento con Fondi Regionali (per esempio Puglia)?	Si veda chiarimento n. 12
14	Il Fondo Cresci al Sud è uno strumento finanziario istituito ai sensi dell'art. 1, co. 200, della L. 160/2019, la cui gestione è affidata ad Invitalia S.p.A. in qualità di soggetto gestore. Il Fondo opera acquisendo partecipazioni prevalentemente di minoranza nel capitale di rischio di PMI aventi sede nelle regioni del Mezzogiorno, co-investendo unitamente a	L'investitore privato è definito, nell'ambito dell'Avviso, come "il soggetto, incluso lo stesso Operatore Finanziario, che contribuisce con almeno il 30% di risorse private all'Operazione di Investimento". Il Fondo Cresci al Sud nel perseguimento della propria strategia di investimento, definita dalla legge di bilancio 160/2019, non può qualificarsi per sua natura investitore privato in

	investitori privati indipendenti che contribuiscono per almeno il 50% dell'operazione. La definizione di "Investitore privato" contenuta nell'Avviso fa riferimento a soggetti che apportano "risorse private", senza escludere esplicitamente le istituzioni finanziarie a partecipazione pubblica. In tale contesto, si chiede di chiarire se il Fondo Cresci al Sud possa essere quindi qualificato come Investitore Privato ai sensi della definizione contenuta nell'Avviso, e quindi computato ai fini del raggiungimento della soglia minima del 30% di risorse private richiesta per ciascuna Operazione di Investimento.	quanto utilizza risorse pubbliche nazionali.
15	Nel caso in cui un Destinatario Finale Ammissibile abbia già ricevuto o stia ricevendo - anche per tramite dell'OF - investimenti o finanziamenti a valere su altre risorse pubbliche europee, si chiede se esistano vincoli di incompatibilità con un contestuale investimento del FdP a valere su risorse FESR del PN RIC. La questione si pone in particolare con riferimento a risorse PNRR e/o altri fondi strutturali FESR. Si chiede altresì come si determini e si documenti l'assenza di doppio finanziamento in operazioni di equity, dove la separazione analitica delle voci di spesa è strutturalmente complessa.	Ai fini dell'operazione di investimento a valere sulle risorse del fondo di partecipazione è necessario che l'operazione in equity/quasi equity/prestito sia connessa ad un progetto di investimento chiaramente identificato in termini di tipologie di spesa ammissibili che compongono il Progetto stesso (si veda per esempio il punto 4.4. dell'allegato 7). Pertanto, in fase di presentazione del progetto, il destinatario finale dovrà presentare un'autodichiarazione sostitutiva di atto notorio in cui attesta quali sono le singole spese del progetto già coperte da risorse a valere su altri strumenti pubblici, come dettagliate nell'allegato 7. Vi è, pertanto, possibilità di combinare nella stessa operazione risorse provenienti da diversi strumenti dell'Unione purché sia evitato il doppio finanziamento e purché sia possibile identificare, per tipologia di prodotto finanziario, le ulteriori risorse pubbliche mobilitate in aggiunta alle risorse del fondo di partecipazione. Si chiarisce, inoltre, che non sono ammissibili le operazioni materialmente completate o pienamente attuate a prescindere dal fatto che tutti i relativi pagamenti siano stati effettuati o meno.
16	Considerando che nei territori ammissibili sia le Autorità Nazionali che quelle Regionali hanno attivato strumenti finanziari supportati da fondi SIE, si chiede di confermare che laddove il Destinatario Finale sia un'impresa che beneficia di altri strumenti finanziari per l'implementazione degli interventi produttivi strategici e innovativi nonché investimenti in R&S funzionali all'immissione sul mercato di prodotti e servizi innovativi, afferenti ai settori tecnologici come individuati dal Regolamento (UE) 2024/795 che vengano supportati anche dalle risorse finanziarie dell'investimento, tale combinazione sia ammissibile	Se l'impresa ha già beneficiato di altri interventi pubblici la possibilità di beneficiare degli interventi di cui all'Avviso pubblico è subordinata all'effettiva realizzazione di un progetto di investimento non ancora completato e le cui voci di spesa non sono state totalmente coperte da altre fonti pubbliche come evidenziato nell'ambito delle dichiarazioni fornite da parte dell'impresa e sottoposte a verifica da parte dell'operatore finanziario. Si veda anche riscontro al quesito n. 15 e 43
17	Si chiede di confermare che laddove il Destinatario Finale sia un'impresa destinataria per l'implementazione di interventi produttivi strategici e innovativi nonché investimenti in R&S funzionali all'immissione sul mercato di prodotti e servizi innovativi, afferenti ai settori tecnologici come individuati dal Regolamento (UE) 2024/795 di aiuti alle imprese in esenzione ai sensi del GBER sia possibile investire in tali imprese anche laddove le risorse finanziarie dell'investimento fossero utilizzate per	Si veda riscontro al quesito n. 15, 16 e 43

	concorrere alla copertura dei suddetti interventi	
18	Con riferimento ai vincoli di localizzazione geografica stabiliti dall'Avviso (Art. 2.3 e Art. 2.5), si richiede di chiarire le modalità ammissibili di impiego del capitale da parte delle imprese target. Nello specifico, ai fini del rispetto della reale ricaduta economica sul territorio, è consentito ai Destinatari Finali l'acquisto di beni strumentali, diritti di proprietà intellettuale o servizi di consulenza specialistica da fornitori situati al di fuori delle regioni del Mezzogiorno o all'estero, a condizione che tali asset siano strutturalmente e funzionalmente incardinati presso la sede operativa del Sud, inseriti nel relativo Business Plan e tracciati tramite contabilità separata?	Ciò che rileva ai fini dell'impiego delle risorse del fondo di partecipazione è la regione in cui è realizzato il progetto. Non rileva la localizzazione del fornitore del bene e del servizio ma che il progetto sia effettivamente attuato nelle regioni identificate nell'Avviso.
19	Con riferimento all'Art. 2.2 dell'Avviso, si richiede un chiarimento in merito all'applicazione del requisito relativo alla quota minima del 30% di risorse private per ciascuna Operazione di Investimento. Si consideri il caso di un round di aumento di capitale pari a € 5.000.000, nell'ambito del quale un FIA dedicato, strutturato secondo la proporzione 70% pubblico/30% privato, sottoscriva € 1.000.000. Si chiede di confermare se, ai fini del rispetto del requisito previsto dall'Art. 2.2, sia sufficiente che il FIA presenti al proprio interno una quota di capitale privato pari almeno al 30% delle risorse investite, oppure se tale soglia debba essere verificata con riferimento all'intera Operazione di Investimento (ossia all'intero round), considerando la provenienza delle risorse apportate da tutti i partecipanti al round. In particolare, nell'esempio sopra riportato, si chiede di chiarire se i restanti € 4.000.000 possano essere sottoscritti integralmente da soggetti che investono esclusivamente risorse pubbliche, oppure se, anche con riferimento a tale quota, debba essere garantita una contribuzione minima di capitale privato pari al 30% dell'ammontare complessivo dell'operazione (nell'esempio, almeno € 1.500.000 sull'intero round da € 5.000.000). Si chiede inoltre di precisare se esistano limitazioni o condizioni specifiche rispetto alla partecipazione, nel medesimo round, di ulteriori investitori che impiegano risorse pubbliche (a titolo esemplificativo, fondi PNRR, fondi regionali, fondi nazionali o altri strumenti finanziati con risorse pubbliche) e, in caso affermativo, quali siano tali limiti e le relative modalità di verifica.	Il rispetto del 30% può essere attestato a livello di singola operazione di investimento o di fondo specifico. Tuttavia, nell'esempio rappresentato l'intervento del fondo specifico, alimentato anche con risorse del Fondo di partecipazione, garantirebbe un apporto di 1 mln/€ rispetto ai 5 mln/€ dell'intero round. Ciò non costituirebbe una criticità se i restanti 4 mln/€ fossero apportati da altri operatori privati chiaramente identificati. Tuttavia, nel caso di specie, il round sarebbe completato tramite il ricorso ad altre risorse pubbliche e, pertanto, non verrebbe rispettato il vincolo di apporto del 30% di risorse private sulla complessiva operazione di investimento (intero round da 5 MLN/€). L'ipotizzato apporto di 1,5 mln/€ di risorse private sull'intero round consentirebbe di rispettare la previsione dell'Avviso pubblico in esame. Bisognerebbe, tuttavia, verificare che l'operazione di investimento sia coerente sia con le condizioni di cui all'Avviso pubblico sia con la normativa di riferimento in base alla quale sono gestite le ulteriori risorse pubbliche impiegate per il medesimo round, al fine di verificare eventuali vincoli o diverse condizioni. Ai fini del fondo di partecipazione, è, inoltre, fondamentale che il progetto di investimento sia inquadrato in specifiche categorie di spesa ammissibili (si veda punto 4.4. dell'allegato 7) con chiara distinzione delle attività/voci di spese coperte dal fondo di partecipazione e da altri fonti pubbliche. Si veda riscontro ai quesiti n. 15, 16 e 43.

20	Si richiede se ai fini della verifica di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento eseguita dall'Operatore tramite almeno due esperti tecnico-scientifici indipendenti competenti per settore e ambito tecnologico, è stato istituito un albo di esperti	Non è stato istituito un albo specifico. Ciascun operatore finanziario identificherà gli esperti scientifici da coinvolgere per la verifica di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento.
21	Cosa significa che tutti gli investimenti dovranno essere realizzati con priorità rispetto ad ogni ulteriore fondo in cui il gestore sia coinvolto? sono possibili co-investimenti paritetici/pari passu con altri fondi in gestione?	L'Avviso pubblico disciplina che "tutti gli Investimenti Ammissibili in Destinatari Finali Ammissibili realizzati dall'Operatore Finanziario effettuati con risorse derivanti dal Fondo di Partecipazione dovranno essere realizzati, nei termini previsti dal presente Avviso, con priorità rispetto a ogni eventuale ulteriore fondo, veicolo o altra iniziativa di investimento in cui l'Operatore Finanziario sia a vario titolo coinvolto". Con la citata disposizione si intende disciplinare l'impegno prioritario, in termini di effort, che l'operatore finanziario dovrà garantire per l'impiego delle risorse del fondo. Es. se un operatore finanziario gestisce un altro fondo con target sovrapponibile a quello del fondo specifico che gestisce le risorse del fondo di partecipazione, sarà necessario stabilire criteri chiari di allocazione delle opportunità (ad esempio, "first-look" al Fondo Specifico per le operazioni di investimento coerenti con la strategia di investimento declinata nell'Avviso) al fine di ridurre al minimo eventuali effetti distorsivi sulla concorrenza. Il coinvestimento con altri fondi in gestione è ammissibile purché garantisca sempre tracciabilità dei flussi finanziari ai fini dell'attestazione di almeno il 30% di risorse private impiegate per la singola operazione di investimento.
22	Al punto ii) e iii) del cap.9 Risoluzione Anticipata, si fa riferimento al raggiungimento di percentuali di investimento ai Destinatari Finali Ammissibili (DFA) di quote del Commitment pari al 20% (primi 12 mesi) e 60% (entro 24 mesi). Si richiede se il valore del Commitment vada considerato al netto delle Commissioni di Gestione di competenza dell'Operatore Finanziario (non eccedenti il 15% del Commitment). In caso di non esclusione delle Commissioni di Gestione, l'OF dovrebbe investire oltre il 70% del Commitment disponibile ai DFA in soli 2 anni;	Nell'ambito delle definizioni dell'Avviso pubblico il Commitment è definito come la dotazione finanziaria complessiva, al netto dei costi e delle Commissioni di Gestione riconosciute al soggetto gestore e a carico del Fondo di Partecipazione, che Invitalia ha trasferito e/o si è impegnata a trasferire all'Operatore Finanziario affinché effettui le Operazioni di Investimento, a valere su una o entrambe le azioni di intervento; pertanto le percentuali di risoluzione anticipata indicate all'art. 9 devono intendersi al lordo delle commissioni di gestione riconosciute agli OF. Tuttavia, come chiarito nel Riscontro fornito al quesito n. 4, i casi di risoluzione anticipata disciplinati dall'art. 9 dell'Avviso, non rappresentano dei traguardi tassativi che gli operatori finanziari devono conseguire. La risoluzione anticipata non si attiva in automatico se, per mero esempio, l'operatore entro 12 mesi non ha erogato esattamente il 20% del commitment. Invitalia, in accordo con il MUR, valuterà l'effettiva operatività di ciascun operatore (investimenti deliberati, investimenti in pipeline che si concretizzeranno in un breve lasso di tempo).
23	Con riferimento al requisito che impone, su ciascun investimento, una quota di capitale privato non inferiore al 30% (con intervento di Invitalia fino a un massimo del 70%), si chiede di chiarire quali fonti di capitale privato concorrano al raggiungimento di tale soglia. In particolare, si	L'Avviso pubblico non prevede limiti nelle modalità di apporto delle risorse da parte degli investitori terzi. Pertanto, tutte le modalità rappresentate nel quesito sono tipologie ammesse purché il flusso di risorse private, tale da garantire l'apporto minimo del 30% su singola operazione di investimento,

	chiede se la quota privata del 30% possa essere soddisfatta, alternativamente o cumulativamente, da: a) sottoscrittori privati terzi che apportano capitale all'interno del medesimo comparto dedicato in cui investe Invitalia; b) il fondo principale, tramite co-investimento diretto sulla singola operazione, in affiancamento al comparto e al di fuori di esso; c) co-investitori privati terzi che intervengono direttamente sul singolo investimento (es. sul cap table della società target), al di fuori del comparto.	sia effettivamente tracciato a valle, se l'investitore privato interviene direttamente sul destinatario finale, o a monte, nell'ipotesi di sottoscrizione di quote del fondo specifico o del comparto dedicato.
24	Premesso che il bando prevede un commitment minimo di Invitalia pari a 30M€, si chiede di chiarire se tale soglia minima debba essere interamente sottoscritta in un unico fondo, ovvero se possa essere raggiunta in forma aggregata mediante allocazione su due fondi distinti gestiti dalla medesima SGR (a titolo esemplificativo, 15M€ + 15M€). In particolare, si chiede se: a) il commitment minimo di 30M€ costituisca un requisito da verificarsi a livello di singolo fondo/comparto, con la conseguenza che ciascun veicolo dovrebbe ricevere autonomamente almeno 30M€; b) ovvero se tale soglia possa intendersi soddisfatta a livello complessivo di SGR/controparte, consentendo la ripartizione dell'importo minimo su due o più veicoli, ciascuno conforme ai requisiti del bando (comparto dedicato, restrizione geografica al Mezzogiorno, quota minima di capitale privato); c) in caso affermativo, se sussistano un importo minimo per singolo veicolo e/o un numero massimo di veicoli tra cui ripartire il commitment.	Il commitment minimo di 30 MLN/€ di euro è da intendersi per ciascun fondo specifico/comparto dedicato.
25	Allegato 5_Facsimile documentazione economica G.2.; ma anche pag. 24-25 dell'Avviso e pag. 13-14 dell'Iter di Selezione Si osserva che la Commissione di Gestione è calcolata sul Commitment limitatamente ai primi 12 mesi e, a decorrere dal tredicesimo mese, sul capitale effettivamente investito. Poiché la prassi di mercato per i fondi di venture capital prevede generalmente il calcolo della commissione sul Commitment per l'intero Periodo di Investimento e, successivamente, sul capitale investito (o sul capitale residuo/NAV) durante il Periodo di Disinvestimento, si chiede se sia possibile adottare tale criterio, ritenuto più coerente con gli standard di mercato e con la struttura dei costi sostenuti dall'Operatore nelle fasi iniziali di attività o se, alternativamente, sia da prevedersi un sostanziale incremento della % applicata nel periodo di Investimento dal 13esimo mese in poi.	Come specificato nell'ambito del chiarimento fornito al quesito n. 3, le modalità di determinazione delle commissioni di gestione sono definite nell'ambito dell'Avviso pubblicato e approvato dal comitato investimenti istituito dal MUR, quale organismo chiamato a vigilare sull'attuazione del fondo di partecipazione. Non è possibile rivederne, pertanto, i meccanismi che rispondono ad una chiara volontà del Ministero di avere un controllo effettivo sulle performance conseguite dall'operatore finanziario. Lo scopo è di evitare di impiegare risorse pubbliche per il pagamento di commissioni di gestione a fronte di inattività dell'operatore o scarse performance in termini di risorse impiegate presso le imprese target. Ciò comporterebbe il rischio di mancato impiego delle risorse comunitarie, con conseguenti riflessi sui risultati conseguiti dallo stato membro e a cascata potrebbe condizionare l'ammontare di risorse disponibili per le future programmazioni. I limiti segnalati sono comunque validi per tutti gli operatori che partecipano alla selezione che, pertanto, valuteranno le scelte più coerenti da adottare per rendere il progetto sostenibile. L'unico elemento da rispettare in termini di commissioni di gestione attiene alle disposizioni dell'art. 4 dell'Avviso in cui si chiarisce che le commissioni non potranno superare in ogni caso un

		ammontare complessivo – calcolato su tutta la durata del Fondo Specifico – pari al 15% del Commitment.
26	ITER PER LA SELEZIONE DEGLI OPERATORI FINANZIARI pag. 11., capitolo 1.2k, art C, Effetto Leva Da come questa clausola è impostata risulterebbe essenziale del commitment privato ex-ante per poter effettuare la proposta; è confermata questa interpretazione o è possibile raccogliere, eventualmente, la quota del 30% di commitment privato su base deal-by-deal?	Come chiarito nell'iter di selezione, nell'ambito della Proposta tecnica l'Operatore Finanziario dovrà fornire la documentazione, anche di natura non vincolante, che attesti l'interessamento degli Investitori Privati (ad es. Letter of Intent). Lo scopo è di valutare la capacità dell'operatore finanziario di attrarre capitali privati utili a garantire il rispetto dell'effetto leva. È fatto salvo che, in fase di attuazione dello strumento gli investitori privati possono essere attivati, ai fini del rispetto dell'apporto minimo del 30%, su singola operazione di investimento.
27	ITER PER LA SELEZIONE DEGLI OPERATORI FINANZIARI, pag. 16, Piè di pagina Si chiede di chiarire cosa rientri nel computo del limite di 75 pagine della Proposta Tecnica, ossia se siano inclusi o esclusi la copertina, l'indice, i CV del team di gestione, la bozza di Term Sheet, le Letter of Intent e gli eventuali allegati.	Il limite di 75 pagine include tutti i documenti di cui si compone la proposta tecnica e pertanto tutti i contenuti citati nel quesito.
28	Avviso per la selezione degli Operatori finanziari Pag 21, Articolo 2.6, "Investimenti Ammissibili ed ambito operativo " punto 3; Si richiede conferma che l'eventuale estensione del periodo di Investimento è da considerarsi possibile esclusivamente in caso di follow-on. Ci sono ulteriori casi che disciplinerebbero un'estensione del periodo di investimento?	L'estensione del periodo di investimento al 31.12.2030 vale per tutte le operazioni di investimento (inclusi i follow-on) purché in pipeline/in corso di definizione alla data del 31 dicembre 2029. La proroga al 31.12.2030 sarà valutata congiuntamente da Invitalia e dal Comitato investimenti istituito dal MUR (si veda riscontro al quesito n. 2).
29	In merito all'Articolo 2.4.3, 'Effetto Leva', si richiede se ai fini della presentazione della Proposta (entro il 20 luglio 2026) sia sufficiente allegare Lettere d'Intenti (LoI) non vincolanti dei co-investitori privati a dimostrazione della capacità di mobilitazione del capitale, fermo restando che il vincolo del 30% di coinvestimento privato indipendente verrà verificato e contrattualizzato al momento del closing di ogni singola Operazione di Investimento.	Come chiarito nell'iter di selezione (A. Proposta tecnica, B, Effetto leva) nell'ambito della Proposta l'Operatore Finanziario dovrà fornire la documentazione, anche di natura non vincolante, che attesti l'interessamento degli Investitori Privati (ad es. Letter of Intent). Si veda anche riscontro al quesito 26.
30	Art. 1.3 i) "politiche di comunicazione al mercato": cosa si intende con "previo confronto con Invitalia?"	All'operatore finanziario è delegata la piena gestione e responsabilità delle politiche di comunicazione al mercato. Tuttavia, si richiede che i contenuti predisposti per eventuali comunicati o informativa dello strumento al mercato siano preliminarmente condivisi con Invitalia prima della pubblicazione sul sito dell'OF (pagina web dedicata al fondo specifico) e della diffusione tramite altri canali.
31	È possibile presentare la richiesta di assegnazione delle risorse con riferimento solo ad uno degli obiettivi delle linee di azione indicati all'art. 1.4? In caso affermativo, come questo influenza l'allocazione di risorse e che cosa è previsto qualora, a consuntivo (o ad una eventuale data di	Ciascun operatore finanziario in fase di proposta e nell'ambito dell'allegato 4 può indicare la propria disponibilità ad attuare gli obiettivi dell'azione 1.1.3-a) o dell'Azione 1.6.1 o di entrambe le azioni del PN RIC. La ripartizione del commitment tra le azioni è a discrezione dell'operatore finanziario ed è

	rilevazione), gli investimenti nei due obiettivi non riflettano le quote originarie di allocazione?	vincolante in fase di attuazione dello strumento. Se invece, per obiettivi si intendono gli obiettivi singolarmente intesi di cui alla tabella riportata all'art. 2.3, prima riga, si chiarisce che tali obiettivi rappresentano le finalità dei progetti da valutarsi ai fini della costruzione delle singole operazioni di investimento. Ciascun operatore finanziario può decidere, anche in accordo con la propria strategia, di costruire le operazioni di investimento focalizzandosi ad esempio su singoli obiettivi. La scelta di realizzare operazioni di investimento che rispondono a specifici obiettivi definiti dalla strategia di investimento di cui all'art. 2.3 dell'Avviso, non impatta sull'allocazione delle risorse. L'operatore finanziario, in base alle disposizioni dell'Avviso pubblico, è esclusivamente tenuto a gestire un commitment minimo di 30 MLN/€ di euro definendo, in accordo con la propria strategia, l'allocazione ottimale in termini di progetti e quindi obiettivi correlati. In considerazione di tale specifica, non vi è alcun effetto, a consuntivo o in corso di attuazione dello strumento, qualora l'allocazione tra progetti/obiettivi sia stata differente rispetto a quanto inizialmente ipotizzato. È fatto salvo unicamente il rispetto della tracciabilità dei flussi finanziari sui conti correnti associati alle singole azioni (in caso di scelta di entrambe le azioni).
32	2.4.3. Effetto leva atteso: lo strumento è configurabile come un fondo sottoscritto interamente ed esclusivamente da Fondo di Partecipazione per l'importo del Commitment con vincolo ad erogare l'intervento a favore dell'azienda target solo in presenza della partecipazione minima del 30% di Investitore Privato? Ovvero con il deposito di un importo pari al Commitment su un conto vincolato a favore dell'OF con obbligo di rendiconto e fermo il vincolo del coinvestimento del terzo per almeno il 30%? A tal fine OF, per dare atto della propria capacità di investimento, può rilasciare una lettera di impegno a valutare i singoli investimenti per conto degli altri fondi gestiti?	Una delle configurazioni che può acquisire il fondo specifico è quella di fondo di co-investimento in cui Invitalia si qualifica quale sottoscrittore unico (nel caso in cui l'operatore finanziario decidesse di non investire risorse proprie). In questo caso gli investitori privati partecipano direttamente alla strutturazione della singola operazione di investimento. Le modalità di trasferimento delle risorse Invitalia sono disciplinate all'art. 5 dell'Avviso: 1)anticipazione pari al 30% del Commitment, 2) erogazioni intermedie, ciascuna pari al 20% del Commitment, richiamate ogni qualvolta gli Operatori Finanziari selezionati abbiano erogato, anche singolarmente, un importo equivalente al 20% della dotazione stessa in favore dei Destinatari Finali, 3) erogazione finale, pari al 10% residuo, subordinata al raggiungimento di un livello di Erogazioni da parte degli Operatori Finanziari pari ad almeno il 75% del Commitment. Come previsto dall'iter di selezione, nell'ambito della Proposta, ai fini dell'attestazione del 30% di risorse private, l'Operatore Finanziario dovrà fornire la documentazione, anche di natura non vincolante, che attesti l'interessamento degli Investitori Privati (ad es. Letter of Intent) che possono essere rappresentati anche dagli altri fondi gestiti dall'operatore finanziario.
33	2.6 paragrafo 1) sembra di comprendere che per investimenti in equity la quota minima del 75% vada parametrata sul singolo investimento (come dire che non è erogabile più del 25% come debito sempre per singolo investimento); se è così, non si comprende la ragione della ripetizione di questo principio nel paragrafo 2): in altri termini, se per singola operazione non è erogabile più del 25% di debito, come è possibile che	Ciascuna operazione di investimento deve essere strutturata al fine di garantire che almeno il 75% sia costituito da equity/quasi equity con conseguente limite del 25% per le risorse da erogare sotto forma di prestito. Si specifica che, mentre la previsione di cui all'art. 2.6, punto 1, valuta l'operazione di investimento nel suo complesso (includendo pertanto ai fini del sopra citato conteggio del 75% le risorse del FdP, degli OF e degli investitori privati), la previsione contenuta al punto 2 del medesimo articolo

	tale limite venga superato ragionando sull'intero commitment? Anche qui, cosa si prevede in caso di sfioramento di tali limiti a consuntivo o in occasione di date di rilevazione?	attiene esclusivamente ad un limite di utilizzo in prestiti (25%) delle risorse del FdP rispetto al commitment assegnato all'Operatore Finanziario. Il superamento dei limiti di erogazione stabiliti dall'Avviso determina una violazione dell'Avviso con le conseguenze ivi stabilite. Invitalia potrà, pertanto, interrompere il Periodo di Investimento in presenza di giustificati motivi connessi ad eventuali irregolarità delle Operazioni di Investimento.
34	Al netto della condizione del coinvestimento (quota 30%) dell'Investitore privato e del limite su eventuali concomitanti interventi di debito (max 25%), non vi sono altri tipo di vincoli (ad esempio quota percentuale massima dell'equity acquisibile con l'investimento, se di maggioranza o minoranza ecc.)?	Corretto, non vi sono altri vincoli oltre quelli definiti nell'Avviso (es. in termini di effetto leva e concentrazione delle risorse rispetto ai diversi prodotti finanziari).
35	È da ritenere requisito tassativo la sussistenza di una pipeline “già generata al momento della presentazione della proposta” come indicato nell'allegato?	La pipeline di investimenti ammissibili è un aspetto richiesto nell'ambito del criterio B., Strategia di investimento e Business Plan, della proposta tecnica. Qualora non fornita rispetto a quanto richiesto nell'iter per la selezione degli OF, la commissione valuterà l'assegnazione di un diverso punteggio rispetto al punteggio massimo pari a 30.
36	Quanto alle commissioni, viene fissato un cap complessivo del 15% sull'importo del commitment, ma non c'è un criterio di riferimento di durata minima dell'attività di investimento da parte dell'OF?	Le Commissioni di Gestione da corrispondere all'Operatore Finanziario non potranno superare in ogni caso un ammontare complessivo – calcolato su tutta la durata del Fondo Specifico (periodo di investimento e disinvestimento) – pari al 15% del Commitment. Il periodo di investimento è il periodo dalla data della sottoscrizione dell'Accordo Operativo fino al 31 dicembre 2029, prorogabile al 31 dicembre 2030 per le operazioni di investimento in pipeline/in corso di definizione alla data del 31 dicembre 2029.
37	Nelle more della definizione delle Operazioni è ipotizzabile l'investimento in strumenti senza profili di rischio della liquidità eventualmente disponibile riveniente dalle erogazioni del Fondo Partecipazioni (titoli di stato ecc.)?	Non è possibile prevedere un impiego alternativo benché temporaneo.
38	Art. 5 lettera c): costi di gestione (non inclusi nelle commissioni di gestione; quindi, ci si riferisce principalmente ai costi di istruttoria) devono essere preventivamente autorizzati da Invitalia?	Come previsto dal criterio “pianificazione finanziaria” della proposta tecnica, l'Operatore Finanziario dovrà fornire, coerentemente con il business plan e la struttura del team di gestione ipotizzato, la quantificazione dei costi di gestione che ipotizza di sostenere durante il periodo di Investimento rispettando la classificazione di cui all'ultimo capoverso dell'art. 4 dell'Avviso. I Costi di Gestione saranno rimborsati nei limiti e per gli importi indicati nel Business Plan presentato in sede di Proposta come disciplinati nell'Accordo Operativo; l'eventuale eccedenza rispetto a tali importi potrà essere valutata a discrezione di Invitalia, sentito il MUR.

39	Paragrafo 2.5 - Destinatari Finali Ammissibili Si chiede di precisare se rientrano tra i Destinatari Finali Ammissibili anche beneficiari finali, già destinatari di fondi nel precedente periodo di programmazione, che intendano impiegare i nuovi fondi per la realizzazione di progetti di R&S diversi da quelli già finanziati o per la prosecuzione di progetti e programmi già finanziati.	Possono beneficiare degli interventi del fondo di partecipazione anche le imprese che abbiano già ottenuto fondi nell'ambito della precedente programmazione purché presentino progetti coerenti con la strategia di investimento definita nell'Avviso e per i quali sia possibile identificare le spese ammissibili (tabella esemplificativa di cui al punto 4.4. dell'allegato 7), non coperte già da altri fonti, ai sensi della regolamentazione comunitaria. Inoltre, ai sensi del punto 50 del Reg. UE 2021/1060, gli strumenti finanziari non possono essere utilizzati a favore di attività di rifinanziamento, quali la sostituzione di accordi di prestito in essere o altre forme di finanziamento di investimenti già materialmente completati o pienamente attuati alla data della decisione di investimento, bensì dedicati a sostenere qualsiasi tipologia di investimenti nuovi coerentemente con gli obiettivi strategici perseguiti. Per «operazione completata» si intende un'operazione che è stata materialmente completata o pienamente attuata e per la quale tutti i relativi pagamenti sono stati effettuati dai destinatari finali e il relativo contributo pubblico è stato versato ai destinatari finali.
40	Paragrafo 2.7 - Investimenti non Ammissibili Si chiede di indicare se le verifiche sul rispetto della normativa antimafia da parte dei Destinatari finali di cui alla lettera f) saranno svolte da Invitalia e/o dal MUR.	Le verifiche amministrative sui destinatari finali saranno effettuate dal MUR.
41	1. L'art. 2.2 dell'Avviso stabilisce che le risorse del FdP sono investite "in condizioni di parità (pari passu)" con le altre risorse impiegate. Tuttavia, l'art. 3 prevede che gli investimenti con risorse del FdP debbano essere prioritizzati rispetto a ogni altro fondo o veicolo gestito dall'OF. Si chiede se sia ammissibile prevedere una proporzionalità differenziata nell'ambito della singola operazione, con una quota d'investimento del FdP superiore rispetto a quella delle risorse private o dell'OF, ferma restando la soglia minima del 30% di co-investimento privato e la parità nei termini di partecipazione al round - ovvero a parità di valutazione e di diritti patrimoniali quali liquidation preference. Si chiede in particolare come tale principio si applichi nel caso in cui l'OF gestisca un comparto del medesimo OICR che co-investe nelle medesime operazioni.	La condizione di pari passu attiene alla singola operazione di investimento: nella strutturazione della stessa gli investitori, sia essi pubblici che privati, devono avere lo stesso livello di rischio e di remunerazione. Pertanto, non è possibile prevedere una differenziazione di condizioni al netto di quanto ammesso dal c.d. MEO Test in termini di differenti apporti (ovvero apporto del 70% di risorse pubbliche e minimo 30% di risorse private). Altro tema è, invece, la regola generale di comportamento del fondo specifico definita nell'ambito dell'articolo 3 dell'Avviso che richiede che l'operatore coinvolto nella gestione di altri fondi, veicoli o iniziative di investimento agisca dando priorità all'impiego delle risorse del fondo di partecipazione. Es. se un operatore finanziario gestisce un altro fondo con target sovrapponibile a quello del fondo specifico che gestisce le risorse del fondo di partecipazione, sarà necessario stabilire criteri chiari di allocazione delle opportunità (ad esempio, "first-look" al Fondo Specifico per le operazioni di investimento coerenti con la strategia di investimento declinata nell'Avviso) al fine di ridurre al minimo eventuali effetti distorsivi sulla concorrenza. Se, invece, l'OF intende costruire l'operazione di investimento prevedendo l'apporto di risorse private anche tramite altri comparti dallo stesso gestiti è necessario garantire le tracciabilità dei flussi finanziari e consentire la ricostruzione a monte (a livello di comparto che investe, autonomo e separato dal comparto del FdP) delle risorse private utilizzate.

42	La sezione pipeline dell'Allegato 4 cita esplicitamente il "potenziale follow-on di investimento già realizzato" come stato di avanzamento valido. Si chiede se sia ammissibile inserire in pipeline società in cui l'OF abbia già investito prima del presente bando, anche nell'ambito di un comparto del medesimo OICR, e se in tal caso si applichino le stesse condizioni di pari passu con il FdP.	È possibile inserire in pipeline società già in portafoglio purché sia previsto un intervento di follow-on da realizzarsi. Anche in tal caso è necessario rispettare, ai fini della costruzione dell'operazione di investimento, il rispetto del pari passu e l'apporto di ulteriori risorse private nel limite minimo del 30% della complessiva operazione.
43	L'Avviso prevede che le Operazioni di Investimento siano realizzate in condizioni di pari passu tra le risorse del Fondo di Partecipazione e quelle degli Investitori Privati, con un apporto privato minimo pari al 30% per ciascuna operazione (art. 2.4.3). In tale contesto, si chiede di chiarire se, e a quali condizioni, il medesimo Destinatario Finale Ammissibile possa beneficiare congiuntamente: (i) del Trasferimento Invitalia nell'ambito del presente Fondo di Partecipazione (equity/quasi-equity/prestito); e (ii) di uno o più strumenti di finanza agevolata in regime di aiuto di Stato (ad esempio: bandi regionali, contributi a fondo perduto, finanziamenti agevolati o strumenti equipollenti), erogati da soggetti pubblici distinti. In particolare, si richiede di precisare se la coesistenza dei due strumenti sulla medesima operazione integri un'ipotesi di doppio finanziamento vietato ai sensi dell'art. 63, par. 9, del Regolamento (UE) 2021/1060 o se la natura del Fondo di Partecipazione, in quanto struttura non configurante aiuto di Stato, consenta il parallelismo delle diverse misure.	L'intervento del Fondo di partecipazione si qualifica quale non aiuto in quanto l'operazione di investimento deve risultare conforme, a seconda del prodotto finanziario utilizzato, al test dell'operatore in un'economia di mercato (c.d. MEO Test) e/o ai criteri di cui all'articolo 4.2.3.4. della Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato (2016/C 262/01). Ciò, tuttavia, non consente di beneficiare di diverse risorse pubbliche a copertura delle medesime spese di cui si compone il progetto di investimento. Pertanto, la possibilità di utilizzare altre risorse pubbliche a favore dello stesso progetto è ammissibile nella misura in cui, a fronte di categorie di spesa ben identificate (si veda esempio Allegato 7, punto 4.4.), esse siano coperte parzialmente dal fondo di partecipazione e per il residuo da altre fonti. Ad esempio, se l'investimento complessivo è pari a 10 MLN/€ e 5 MLN/€ sono già stati coperti da agevolazioni pubbliche, l'operazione di investimento finanziata con le risorse del fondo di partecipazione può coprire gli ulteriori 5 MLN/€ non coperti da altri interventi pubblici. È fatto salvo che, trattandosi di progetto unitario, il destinatario finale dovrà presentare l'intero progetto e le singole categorie di spesa di cui si compone evidenziando per ciascuna di esse sia la quota parte già coperta da altre fonti (individuando la fonte specifica utilizzata) sia la quota ancora non coperta. La coesistenza tra risorse del fondo di partecipazione e altre agevolazioni deve essere verificata anche rispetto alla normativa in base alla quale sono erogate le risorse pubbliche diverse da quelle del fondo di partecipazione. Per completezza si specifica che il regolamento UE2021/1060 all'art. 58, comma 2, chiarisce che il sostegno tramite strumenti finanziari "è fornito solo per gli elementi degli investimenti che non sono materialmente completati o pienamente attuati alla data della decisione di investimento." La norma, pertanto, mira a garantire che le risorse del fondo sia utilizzate per sostenere progetto futuri o per la parte ancora non realizzata. Non è, infatti, possibile utilizzare le risorse del FdP per pagare un progetto già terminato o un'attività già svolta; ciò al fine di assicurare che l'intervento pubblica abbia un reale effetto leva e non serva a coprire costi già sostenuti.
44	Si chiede se sia ammissibile strutturare una singola Operazione di Investimento interamente o prevalentemente in debito, purché il totale complessivo dei prestiti erogati dall' Operatore Finanziario nell'intero portafoglio non superi il 25% del Commitment assegnato.	Non è possibile in quanto è necessario rispettare la disposizione di cui all'art. 2.6, punto 1) dell'Avviso in cui è chiarito che gli operatori finanziari possono realizzare operazioni in cui gli investimenti in capitale di rischio (Equity di nuova emissione e Quasi-Equity convertibili in Equity) rappresentino almeno il 75% dell'investimento complessivo (da intendersi quale sommatoria delle risorse FdP, degli OF e degli investitori privati) nel

		Destinatario Finale Ammissibile.
45	Si chiede di chiarire se sia ammissibile un'operazione in cui il Fondo investa interamente in equity (70% dell'operazione) e gli Investitori Privati apportino il 30% richiesto esclusivamente in forma di debito.	La casistica descritta non è ammissibile in quanto l'intervento in equity/quasi equity, ammissibile ai fini dell'Avviso, per qualificarsi come non aiuto e garantire il rispetto dell'effetto leva di cui all'art. 2.4.1, deve essere necessariamente strutturato garantendo un apporto di risorse private, sotto forma di equity/quasi equity), per almeno il 30% della complessiva operazione. L'apporto di equity da parte del fondo di partecipazione e l'eventuale apporto di debito da parte degli investitori terzi non consentirebbe di rispettare inoltre il principio del pari passu.
46	Si chiede di confermare che per l'Azione 1.6.1 possono essere Destinatari Finali PMI e Grandi Imprese per le quali è verificato, con verifica in capo all'Operatore Finanziario, che le stesse abbiano in corso di realizzazione o intendano realizzare interventi produttivi strategici e innovativi nonché investimenti in R&S funzionali all'immissione sul mercato di prodotti e servizi innovativi classificabili come STEP ai sensi del richiamato Regolamento (UE) 2024/795 e delle guidelines di specificazione emesse dalla Commissione Europea in merito ai requisiti che i programmi di investimento delle imprese devono avere per essere classificati come STEP.	Si conferma quanto richiesto. Le operazioni di investimento devono essere coerenti con la strategia definita all'articolo 2.3 dell'Avviso. Per i progetti in corso di realizzazione si specifica che, ai sensi del punto 50 del Reg. UE 2021/1060, gli strumenti finanziari non possono essere utilizzati a favore di attività di rifinanziamento, quali la sostituzione di accordi di prestito in essere o altre forme di finanziamento di investimenti già materialmente completati o pienamente attuati alla data della decisione di investimento, bensì dedicati a sostenere qualsiasi tipologia di investimenti nuovi coerentemente con gli obiettivi strategici perseguiti.
47	Nonostante la tabella al punto iv dell'Allegato 4 richiede di indicare il nome delle target si chiede di confermare che in questa fase sia possibile anonimizzare anche per motivi di riservatezza e di vincoli connessi agli Accordi di Riservatezza firmati i nomi delle imprese target di cui è possibile fare disclosure all'esito delle selezioni nell'ambito della negoziazione degli Accordi Operativi.	In fase di proposta tecnica ed in riferimento alla tabella iv. Pipeline Investimenti Ammissibili dell'allegato 4 si specifica che si richiede di identificare l'operazione indicando il nome del prospect (quindi del nome convenzionale dato al progetto di investimento) e non dell'impresa target. Al contempo si chiarisce che saranno richieste evidenze dello specifico progetto individuato solo ad esito delle selezioni nell'ambito della negoziazione degli Accordi Operativi, al fine di garantire riservatezza delle negoziazioni in essere.
48	L'Avviso fa riferimento allorquando cita il GBER al Regolamento (UE) 2014/651. In considerazione della circostanza che entro la fine del corrente anno verrà adottato dalla Commissione Europea un nuovo GBER ai sensi dell'art. 109 del TFUE si chiede di confermare che le definizioni da adottarsi nella gestione degli interventi e il quadro regolatorio di riferimento è quello vigente al momento dell'emissione dell'Avviso in ossequio al principio giuridico del tempus regit actum	Il regolamento 651/2014 è richiamato nell'ambito dell'Avviso esclusivamente con riferimento alle nozioni di PMI e impresa in difficoltà. Pertanto, si conferma che tali definizioni sono da considerarsi nel quadro regolatorio di riferimento vigente al momento dell'emissione dell'Avviso.
49	Con riferimento al Capitolo 1.4 Dotazione Finanziaria dell'Avviso Pubblico (pagina 13), si richiede un chiarimento circa la soglia minima di dotazione per ciascun Operatore Finanziario, pari ad Euro 30.000.000,00. Nello specifico, si domanda se tale importo minimo sia da intendersi con riferimento alla partecipazione riferita ad una singola azione indicata nel	Rappresenta il commitment minimo assegnato a ciascun operatore, sia che decida di perseguire gli obiettivi di entrambe le azioni (in questo caso il commitment minimo può essere ripartito tra le azioni in base alla strategia proposta dall'operatore finanziario) che di una singola azione.

	Bando (Az. 1.1.3-a, o Az. 1.6.1) oppure se rappresenti la soglia minima complessiva del Commitment assegnato a ciascun Operatore Finanziario.	
50	Con riferimento al Capitolo 4 Commissioni e Costi di Gestione dell'Avviso Pubblico (pagina 24) si richiede un chiarimento circa la modalità di calcolo delle commissioni di gestione con riferimento alla sola quota debito per cui gli Operatori Finanziari dovessero manifestare interesse, pari al massimo al 25% del Commitment.	In base al disposto dell'art. 2.6, punto 1) l'operazione di investimento non può essere strutturata solo con la quota debito ma è necessario che almeno il 75% dell'investimento complessivo (da intendersi quale sommatoria delle risorse FdP, degli OF e degli investitori privati) nel Destinatario Finale Ammissibile sia strutturato sotto forma di equity e quasi equity.
51	Con riferimento all'Allegato 4, sezione B iv) (pagina 6), si richiede se, una volta presentata la domanda con la pipeline di opportunità di Investimenti Ammissibili, risulti possibile sostituire in corso uno o più beneficiari finali.	Nella sezione indicata si richiede di fornire la Pipeline di opportunità di Investimenti Ammissibili in Destinatari Finali Ammissibili già generata al momento della presentazione della Proposta e attivabile nel breve periodo (6/12 mesi dalla firma degli Accordi Operativi) oltre alla pipeline attesa. In merito alla pipeline attivabile nel breve periodo, l'operatore finanziario dovrà indicare le operazioni già note e preliminarmente valutate alla data di presentazione della proposta tecnica. È fatto salvo che l'esito delle operazioni di investimento non può essere determinabile a priori e, pertanto, nel corso dell'operatività l'operatore può modificare quanto dichiarato in fase di proposta.
52	Con riferimento all'Allegato 4, si richiedono chiarimenti al fine di evitare sovrapposizioni informative tra le seguenti sezioni: Sezione B, punto iii (pagina 5), box Requisiti aggiuntivi da rispettare (es. rendicontazione o tenuta dei registri); Sezione F, Governance, Monitoraggio e rendicontazione (pagina 11). Si domanda, nello specifico, quale differente tipologia di contenuti e quale livello di dettaglio sia atteso dall'Operatore Finanziario nelle rispettive sezioni.	Nella sezione B si fa riferimento ai requisiti da rispettare da parte dei destinatari finali (tra cui la rendicontazione dell'operazione) in base alla normativa comunitaria di riferimento, per i quali l'operatore finanziario è tenuto a vigilare in considerazione dell'organizzazione di cui si doterà per la gestione del fondo specifico. Nella sezione F si richiede all'operatore finanziario di descrivere le proprie procedure interne per rispondere agli obblighi di monitoraggio e rendicontazione.
53	In merito all'Articolo 9 (Risoluzione anticipata), si richiede se la verifica del mancato investimento di almeno il 60% del Commitment entro i 24 mesi dalla firma dell'Accordo Operativo tenga conto di eventuali ritardi nell'erogazione delle tranche intermedie di sblocco (pari al 20%) da parte del Soggetto Gestore. In caso di sfasamento temporale nell'erogazione della cassa pubblica, la percentuale del 60% viene riproporzionata sul capitale effettivamente ricevuto o resta ancorata al Commitment totale teorico?	Le clausole di risoluzione anticipata identificate all'art. 9 sono da considerarsi rappresentative dei controlli che saranno condotti da Invitalia e dal MUR e, pertanto, non sono soggette a modifica nel corso di attuazione dello strumento. È fatto salvo che il MUR ed Invitalia valuteranno tutti gli aspetti che hanno inciso sul mancato raggiungimento delle performance indicate. Si chiarisce, infatti, che le previsioni contenute nell'articolo 9 costituiscono una possibilità e non clausole di risoluzione automatiche, come anche chiarito nell'ambito del riscontro al quesito 4.
54	Con riferimento all'Articolo 1.4 (Dotazione Finanziaria), si richiede conferma se un Operatore Finanziario possa richiedere il Commitment minimo di €30.000.000,00 allocandolo interamente (100%) su una sola delle due linee di intervento (es. Azione 1.1.3-a), oppure se sia prevista una percentuale minima obbligatoria di ripartizione tra le due azioni.	Come richiesto nell'allegato 4, Linea di azione e dotazione richiesta, ciascun operatore finanziario può indicare in fase di proposta tecnica la propria disponibilità ad attuare gli obiettivi di un'unica azione o di entrambe le azioni dettagliate nell'Avviso. Il commitment di € 30.000.000 rappresenta la dotazione minima assegnata a ciascun operatore, sia che decida di perseguire gli obiettivi di entrambe le azioni (in questo caso il commitment minimo può essere ripartito tra le azioni in base alla strategia proposta

		dall'operatore finanziario) che di una singola azione.
55	Con riferimento all'Articolo 1.4 dell'Avviso Pubblico, il quale fissa a € 30.000.000,00 la soglia minima complessiva di Commitment per ciascun Operatore Finanziario, si richiede se l'Amministrazione – in considerazione di specifiche strategie d'investimento focalizzate su fasi di mercato precoci e ad alto impatto tecnologico caratterizzate da ticket dimensionali ridotti – preveda la possibilità di concedere deroghe al ribasso rispetto alla suddetta soglia minima, o se la stessa sia da considerarsi un parametro tassativo e insuperabile ai fini dell'ammissibilità della Proposta Tecnica.	La dotazione minima identificata dall'Avviso è da considerarsi tassativa. La dotazione può subire un decremento solo se, a valle della ripartizione del commitment tra gli operatori qualificati, dovessero residuare risorse inferiori al commitment minimo (30 mln/€), come disciplinato all'art. 2.4 dell'iter per la selezione degli operatori finanziari.
56	Con riferimento all'effetto leva obbligatorio (co-investimento da parte di investitori privati indipendenti pari ad almeno il 30%), si richiede se tale requisito debba essere necessariamente soddisfatto tramite un co-investimento diretto da investitori privati e contestuale a livello di ciascuna azienda target, oppure se sia considerato ammissibile assolvere a tale obbligo direttamente a livello di Fondo. Nello specifico, si domanda se sia possibile candidare un Fondo Specifico che preveda sin dal principio una dotazione complessiva composta per un massimo del 70% da risorse pubbliche (MUR-Invitalia) e per almeno il 30% da risorse sottoscritte da investitori privati indipendenti in qualità di quotisti/azionisti dell'OICR, intendendo così assolto ed esteso l'effetto leva di default su tutte le singole operazioni del Fondo.	Il contributo minimo del 30% può essere assolto sia a livello di singolo destinatario finale che a livello di fondo specifico. In quest'ultimo caso l'attestazione del 30% di risorse private sul singolo destinatario sarà attestato dai flussi finanziari a monte (quindi il versamento degli investitori privati al fondo specifico ai fini della sottoscrizione delle quote). Pertanto, la casistica delineata è ammissibile.
57	Con riferimento al limite massimo fissato per le Commissioni di Gestione (Management Fees) pari al 15% del Commitment totale, si chiede se sia possibile presentare in sede di candidatura una richiesta di fee superiore, anche accettando l'attribuzione di un punteggio inferiore nell'ambito della valutazione dell'offerta economica.	Le disposizioni dell'Avviso sono tassative, pertanto, non sono ammesse proposte che differiscono da quanto disposto.
58	Si chiede inoltre se nei limiti del FIA dedicato fosse possibile investire in società presenti nel Portfolio di altri fondi (FIA) gestiti dalla stessa SGR ed eventuali passaggi previsti ai fini dell'ammissibilità.	È possibile investire in imprese presenti nel portafoglio di altri FIA gestiti dalla stessa SGR purché si rispettino tutti i vincoli operativi dell'Avviso. Ad esempio, l'investimento in un'impresa già presente nel portafoglio di un altro FIA della medesima SGR è ammissibile solo se: (i) l'investimento non costituisce un rifinanziamento di posizioni esistenti; (ii) l'operazione non è materialmente completata alla data della decisione di investimento del Fondo Specifico. Inoltre, la circostanza che l'impresa target sia già in portafoglio a un altro FIA gestito dalla medesima SGR configura un evidente conflitto di interessi, che deve essere gestito in conformità all'art. 1.3, punto (iii) dell'Avviso. La SGR

		dovrà documentare le misure adottate per garantire la trasparenza e l'equità delle condizioni dell'investimento (es. valutazione indipendente, approvazione da parte di un comitato di investimento privo di conflitti).
59	L'Iter di Selezione prevede tre step: verifica della documentazione, valutazione di merito da parte della Commissione e stesura dell'elenco degli Operatori qualificati. Tuttavia, i documenti di gara non indicano la durata complessiva dell'Iter di Selezione dalla chiusura del termine di presentazione delle Proposte (20 luglio 2026) sino alla pubblicazione dell'esito sulla Piattaforma Telematica. Si richiede di indicare la durata indicativa dell'Iter di Selezione, ossia il termine entro il quale si prevede la pubblicazione dell'esito della selezione sulla Piattaforma Telematica, al fine di poter pianificare adeguatamente le attività successive alla selezione.	L'Avviso non prevede un termine per l'attività di selezione che dipenderà anche dal numero di operatori che presenteranno la proposta. In ogni caso Invitalia assicura l'adeguato presidio del processo al fine di attivare in tempi congrui la fase di negoziazione degli accordi operativi.
60	In relazione al processo di selezione ed alle metodologie utilizzate per l'individuazione e valutazione dei progetti, si chiede se, in aggiunta alla predisposizione di investment memorandum per ciascuna operazione, il processo di selezione delle opportunità di investimento debba essere strutturato mediante una piattaforma informatica dedicata, con procedure formalizzate di intake e workflow approvativo, ovvero se sia sufficiente - ai fini del rispetto dei requisiti dell'Avviso e di una valutazione positiva della Proposta - tenere traccia documentale (anche non strutturata su piattaforma dedicata) delle opportunità valutate, delle motivazioni di avanzamento o scarto delle stesse, e delle decisioni assunte dagli organi deliberanti.	Non è necessario che vi sia una piattaforma informatica dedicata ma l'operatore finanziario, per ciascuna operazione di investimento, deve strutturare un fascicolo di progetto contenente tutta la documentazione utile anche ai fini della condivisione con Invitalia e dei controlli in conformità con l'art. 72, paragrafo 1, lettera e) del Reg. 2021/1060 che prevede la prescrizione di registrare e conservare elettronicamente i dati relativi a ciascuna operazione necessari a fini di sorveglianza, valutazione, gestione finanziaria, verifica e audit in conformità dell'allegato XVII.
61	Si parla di Prodotti Finanziari con preferenza per l'utilizzo di forme di equity/quasi equity. In considerazione del fatto che l'eventuale Commitment di Invitalia sarà all'interno di un OICR di equity/quasi equity dell'Operatore Finanziario, che opera con modalità non sempre pre-configurabili, si chiede se, ai fini della Proposta, i Prodotti Finanziari debbano essere descritti in modo tassativo ed esaustivo ovvero sia ammissibile indicare nella Proposta un elenco rappresentativo (ma non necessariamente esaustivo) delle modalità di intervento che si prevede di impiegare, fermo restando il rispetto dei limiti quantitativi previsti dall'Avviso (privilegio dell'equity/quasi-equity, prestiti entro il 25% del Commitment).	L'allegato 4, lett. B, punto iii. Descrizione dei prodotti, richiede che ciascun operatore identifichi nell'ambito della proposta tecnica se proporrà solo prodotti finanziari di equity/quasi equity o invece affiancare a tali prodotti finanziari anche i prestiti (quest'ultimi sempre nei limiti del 25% del commitment e del 25% per ciascuna operazione di investimento). Si tratta di una scelta a monte che impatta sulla predisposizione del business plan e che tiene conto anche della valutazione della pipeline attivabile nel breve periodo (da descrivere in proposta tecnica). È fatto salvo che, in fase di attuazione dello strumento, tale impostazione non è rigida ma le modalità di intervento saranno riviste in funzione delle effettive operazioni di investimento.
62	Si dice che nell'ambito della Proposta dovrà essere riportata la documentazione che attesti l'interessamento degli Investitori Privati. L'Operatore Finanziario potrebbe strutturare l'effetto leva tramite co-investimento sistematico tra il potenziale Veicolo Parallelo dedicato al Commitment Invitalia e il Fondo Principale, di cui fa parte anche il fondo X costituito dal 100% di risorse private (con strategia d'investimento analoga a quella proposta per il Fondo Specifico), in raccolta presso	Ai fini dell'attestazione del 30% di risorse private, come chiarito nell'iter di selezione, nell'ambito della Proposta tecnica l'Operatore Finanziario dovrà fornire la documentazione, anche di natura non vincolante, che attesti l'interessamento degli Investitori Privati (ad es. Letter of Intent). Lo scopo è di valutare la capacità dell'operatore finanziario di attrarre capitali privati utili a garantire il rispetto dell'effetto leva. Nel caso descritto, tanto il regolamento approvato quanto l'ammontare di eventuali commitment identificati dai

	investitori retail, con target minimo di raccolta identificato in euro 60.000.000. Si chiede pertanto: (i) Se il Regolamento del fondo X - già approvato e in distribuzione, avente strategia d'investimento analoga a quella del Fondo Specifico - possa essere considerato documentazione sufficiente ad attestare l'"interessamento degli Investitori Privati" ai fini della sezione C dell'Iter, in alternativa o in aggiunta alle Letter of Intent; (ii) Se siano considerabili sufficienti per dare evidenza della raccolta già effettuata su tale veicolo anche gli ammontari identificati dalla rete dei consulenti finanziari di Y come manifestazioni di interesse in relazione al predetto fondo X; (iii) Se il requisito del 30% di risorse private debba essere dimostrato già nella Proposta rispetto al Commitment richiesto (in termini di impegni vincolanti già sottoscritti da investitori) o se possa essere soddisfatto anche da impegni futuri (pipeline di raccolta), purché documentati.	consulenti finanziari non costituiscono un elemento di prova direttamente collegata alla volontà dei sottoscrittori. È necessario fornire attestazioni, non vincolanti, che consentano di identificare gli eventuali futuri sottoscrittori.
63	Si fa riferimento al fatto di finanziare il maggior numero di iniziative possibile. Avete in mente un numero indicativo di Destinatari Finali Ammissibili considerato soddisfacente a fronte di un'allocazione di Euro 30.000.000.?	L'obiettivo del fondo di partecipazione è di garantire l'impiego delle risorse pubbliche. Non vi è un numero di aziende target, atteso il rispetto dell'unico limite di concentrazione delle risorse pubbliche (le risorse pubbliche del PN RIC per ciascun Destinatario Finale Ammissibile non siano superiori al 20% del totale del Commitment dell'Operatore Finanziario interessato).
64	Quesito n. 6 L'Avviso Pubblico definisce Investitore Privato "il soggetto, incluso lo stesso Operatore Finanziario, che contribuisce con almeno il 30% di risorse private all'Operazione di Investimento". Si chiede conferma che il cofinanziamento del 30% sia un parametro da rispettare a livello di portafoglio e non di singola operazione di investimento.	L'apporto di risorse private nella misura minima del 30% va rispettato per ciascuna operazione di investimento. Se l'investitore ha sottoscritto quote del fondo specifico la verifica del rispetto di tale apporto minimo è effettuata a monte, a livello di fondo.
65	L'art. 2.4.3 dell'Avviso Pubblico prevede che "l'obiettivo [di effetto leva] è conseguito, affiancando alle risorse pubbliche un contributo da parte degli Investitori Privati di almeno il 30%". Si chiede conferma che, nel rispetto del principio succitato, per coprire il residuo 70% è ammissibile utilizzare altri fondi pubblici (es. contributi, finanza agevolata) a complemento dell'intervento del Fondo Specifico.	Si veda riscontro ai chiarimenti n. 15,16 e 43
66	L'art. 4 dell'Avviso Pubblico prevede che "La Commissione di Gestione riconosciuta all'Operatore Finanziario durante il Periodo di Investimento sarà determinata come segue: i) per i dodici mesi successivi alla sottoscrizione dell'Accordo Operativo, sulla base del Commitment, secondo quanto concordato nell'Accordo Operativo". Si chiede conferma che nel primo anno successivo alla sottoscrizione dell'Accordo Operativo, la Commissione di Gestione viene calcolata sull'intero Commitment, anche se questo non è ancora stato interamente erogato al Fondo Specifico.	Si conferma quanto richiesto. La Commissione di Gestione è calcolata sull'intero Commitment anche se non totalmente erogato.

67	L'art. 4 dell'Avviso Pubblico indica che "Resta inteso che le Commissioni di Gestione da corrispondere all'Operatore Finanziario non potranno superare in ogni caso un ammontare complessivo – calcolato su tutta la durata del Fondo Specifico – pari al 15% del Commitment." Si chiede conferma che il carried interest non sia incluso nel calcolo del rispetto del limite del 15% del Commitment.	Si conferma quanto richiesto.
68	L'art. 4 dell'Avviso Pubblico prevede che "Fermo restando quanto disciplinato nell'Accordo Operativo, saranno sostenuti, pro quota in relazione al Commitment, dal Fondo di Partecipazione i Costi di Gestione, regolarmente documentati e sostenuti, derivanti: i. ii. iii. dalla costituzione del Fondo Specifico attraverso cui effettuare le Operazioni di Investimento (i.e. set up fees), da identificarsi e quantificarsi in sede di Proposta all'interno del Business Plan; dalle Operazioni di Investimento e di Disinvestimento, ivi incluse le operazioni non concluse (i.e. transaction fees); altri Costi di Gestione nell'interesse del Fondo quali, a titolo esemplificativo, costi per banca depositaria, servizi di revisione e certificazione, da identificarsi e quantificarsi in sede di Proposta all'interno del Business Plan" Si chiede conferma che nei Costi di Gestione di cui al punto ii. siano ricomprese le due diligence affidate ad advisor terzi, nonché i costi dei legali per la strutturazione degli accordi di investimento/ contratti di finanziamento.	Si conferma quanto richiesto.
69	L'art. 4 dell'Avviso Pubblico prevede che "Fermo restando quanto disciplinato nell'Accordo Operativo, saranno sostenuti, pro quota in relazione al Commitment, dal Fondo di Partecipazione i Costi di Gestione, regolarmente documentati e sostenuti [...]" Si chiede se esiste una soglia massima, in termini relativi rispetto al Commitment, da rispettare per i Costi di Gestione rimborsabili.	Non vi è una soglia. L'Operatore Finanziario dovrà fornire, nell'ambito della proposta tecnica e coerentemente con il business plan e la struttura del team di gestione ipotizzato, la quantificazione dei costi di gestione che ipotizza di sostenere durante il periodo di Investimento rispettando la classificazione di cui all'ultimo capoverso dell'art. 4 dell'Avviso. I Costi di Gestione saranno rimborsati nei limiti e per gli importi indicati nel Business Plan presentato in sede di Proposta come disciplinati nell'Accordo Operativo; l'eventuale eccedenza rispetto a tali importi potrà essere valutata a discrezione di Invitalia, sentito il MUR.
70	La sezione "DEFINIZIONI E GLOSSARIO" dell'Avviso Pubblico definisce come "Fondo Specifico: ai sensi dell'art. 2 del Regolamento Generale, fondo mediante il quale un Fondo di Partecipazione fornisce Prodotti Finanziari ai Destinatari Finali Ammissibili;". Si chiede se è previsto un numero massimo di Fondi Specifici che devono essere assegnati, ovvero un numero obiettivo previsto	Non è definito un numero massimo di fondi specifici ma dipenderà dal commitment richiesto da ciascun operatore finanziario in fase di proposta. Se tutti gli operatori qualificati dovessero chiedere la dotazione minima prevista nell'Avviso la dotazione complessiva pari a circa 219 milioni sarebbe ripartita tra 7 fondi con un residuo di risorse da assegnare ad altro operatore.
71	Il criterio B.1.iii "Descrizione dei Prodotti" ai sensi del documento "Iter per la selezione degli Operatori Finanziari" richiede all'ultimo punto la descrizione di "...Linee guida della politica di rischio di credito proposte applicabili allo Strumento e, se applicabile, le loro deviazioni dalle linee guida della politica di rischio di credito applicabili ai prestiti con risorse proprie del Destinatario Finale Ammissibile di prodotti comparabili...". Si	Si conferma quanto richiesto.

	chiede conferma che la descrizione di tale aspetto sia da trattare nella Proposta solo nel caso in cui l'Operatore Finanziario preveda nel Business Plan di impiegare una quota (nel rispetto della soglia prevista del 25% del Commitment) del Fondo Specifico sotto forma di prestiti ai sensi dell'art. 2.4.2.	
72	Relativamente al punto E – Strategia di uscita (Exit strategy) e liquidazione – Iter operativo del disinvestimento – Si prega di chiarire se, con riguardo alle clausole contrattuali, è necessario prevedere delle garanzie e, in tal caso, di quale tipologia. .	In merito all'Iter operativo del disinvestimento si richiede di descrivere i passaggi formali e tecnici necessari per l'exit, inclusi tempi, notifiche, eventuali clausole contrattuali e modalità di liquidazione delle partecipazioni. La strutturazione dell'operazione di investimento, anche in termini di definizione delle clausole contrattuali, è demandata alla responsabilità dell'operatore finanziario, in accordo con le proprie policy interne.

*Il Responsabile del Fondo di Partecipazione
Dott.ssa Maria Cavallo*