

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. 3 – QUESITI DAL N. 73 AL N. 145

N.	QUESITO	CHIARIMENTO
73	Rispetto ai requisiti di ammissibilità è previsto che possano partecipare anche intermediari regolati e vigilati, anche per il tramite di loro controllanti e quindi non sarebbero intermediari vigilati in sé. Quindi è possibile che anche un soggetto non vigilato partecipi e riceva i fondi?	Ai sensi dell'Avviso, possono partecipare gli operatori che siano intermediari regolati e vigilati ai sensi del Testo Unico Bancario, del Testo Unico della Finanza o del Codice delle Assicurazioni Private (anche per il tramite di società partecipate o collegate). Pertanto, si conferma che possono partecipare anche soggetti non regolati e vigilati ma partecipati da o collegati ad intermediario regolato e vigilato.
74	Paragrafo 2.9 - Requisiti di ammissibilità degli Operatori Finanziari Nel bando è previsto che possano partecipare intermediari regolati e vigilati ai sensi del Testo Unico Bancario, del Testo Unico della Finanza o del Codice delle Assicurazioni Private (anche per il tramite di società partecipate o collegate). Se abbiamo compreso correttamente, può partecipare all'Avviso pubblico, nonché essere destinatario dei fondi, un soggetto non regolato né vigilato ma controllato o collegato a un intermediario vigilato. Al riguardo, si chiede di chiarire se possa altresì essere destinatario dei fondi un veicolo dedicato, non regolato né vigilato, ma interamente controllato da un soggetto collegato a un intermediario vigilato. Si chiede, inoltre, di specificare se all'iter di selezione possano partecipare separatamente due soggetti partecipati dal medesimo intermediario vigilato. Infine, tra i requisiti di ammissibilità è richiesta ai candidati una pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt, almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni. Detta expertise può essere riferita ad attività di investimento anche indiretto (per il tramite di proprie controllate) nonché ad attività di strutturazione di investimenti condotta negli ambiti indicati, a favore di terzi?	Possono partecipare gli operatori che siano intermediari regolati e vigilati ai sensi del Testo Unico Bancario, del Testo Unico della Finanza o del Codice delle Assicurazioni Private (anche per il tramite di società partecipate o collegate). Pertanto, può essere destinatario dei fondi un veicolo dedicato, non regolato né vigilato, ma interamente controllato da un soggetto collegato a un intermediario regolato e vigilato. La proposta, in tal caso, sarà presentata dall'operatore finanziario partecipato o collegato all'intermediario regolato e vigilato che, ai fini dell'attuazione dello strumento, utilizzerà un veicolo dedicato. Possono partecipare all'iter due operatori diversi partecipati dal medesimo intermediario regolato e vigilato. Si segnala, tuttavia, che la partecipazione di due operatori partecipati dal medesimo intermediario solleva un potenziale profilo di conflitto di interessi, che dovrà essere gestito da ciascun operatore finanziario in conformità all'art. 1.3, punto (iii) dell'Avviso, che impone procedure di gestione e monitoraggio del portafoglio acquisito idonee a ridurre al minimo l'effetto distorsivo sulla concorrenza. L'esperienza di investimento può essere attestata direttamente dall'operatore finanziario che partecipa all'iter di selezione o può essere attestata indirettamente fornendo evidenza delle risorse erogate da società controllanti/controllate o soggetti appartenenti al medesimo gruppo purché documentabili e riferibili alle asset class Venture Capital, Private Equity o

		Private Debt. Si veda anche chiarimento n. 100
75	Allegato 2_Linee guida accordo operativo. Politiche di investimento, pag. 3 Quali tipi di Veicoli risultano conformi alla proposta, al di fuori dei fondi regolati gestiti da OICR? Per esempio, in caso di partnership con una Banca (in qualità di Operatore Finanziario) ed una advisory company S.r.l./S.p.A., quali tipologie di veicoli risulterebbero conformi??	Si può considerare ammissibile un Veicolo che sia una società di capitali controllata da un Operatore Finanziario, il quale può essere assistito da una advisor company nello svolgimento delle proprie attività; come chiarito nelle definizioni dell'Avviso "gli Operatori Finanziari potranno essere coadiuvati da una terza parte per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del Fondo Specifico". In tal caso, i rapporti tra l'Operatore Finanziario e l'advisory company dovranno essere regolati da un apposito contratto in cui è disciplinata l'attività che andrà a svolgere l'advisory company. E' fatto salvo quanto previsto all'articolo 2.9, romanino (i) dell'Avviso: <i>resta inteso che, qualora l'Operatore Finanziario si avvalga del supporto di un advisory company, dovrà essere dettagliato il ruolo di quest'ultima in sede di Proposta e la Commissione di Gestione ricomprenderà le eventuali attività svolte dall'advisory company nell'interesse e a beneficio dell'Operatore Finanziario.</i>
76	Iter per la selezione degli operatori finanziari pag. 9, Capitolo 1.2, Documentazione Tecnica, lettera A.A., Team di gestione. Cosa si intende con "eventuale coinvolgimento in strumenti simili" e che tipo di informazioni vanno condivise in merito (time-commitment, etc.) ? Si conferma inoltre che questa informazione è da fornire da parte del solo "Operatore Finanziario", anche in presenza di Advisory company? E' prevista un'allocazione ottimale delle risorse del team ripartite tra Banca ed Advisory Company?	Per "eventuale coinvolgimento in strumenti simili" è da intendersi l'eventuale coinvolgimento dei membri del team di gestione - che si ipotizza di strutturare ai fini della gestione delle risorse del fondo di partecipazione - in fondi di investimento che gestiscono/hanno gestito anche risorse pubbliche. Le informazioni sono da rendere nell'ambito dei curriculum con la tipica indicazione delle date di inizio-fine dell'attività svolta. Come chiarito al punto 2.9 dell'Avviso gli Operatori Finanziari potranno essere coadiuvati da una terza parte per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del fondo specifico. In tal caso, qualora l'Operatore Finanziario si avvalga del supporto di un advisory company, dovrà essere dettagliato il ruolo di quest'ultima in sede di Proposta. Pertanto, se una parte o tutto il team di gestione è strutturato tramite l'intervento dell'advisor, tale aspetto dovrà essere chiarito nell'ambito della proposta identificando le risorse del team che saranno allocate al fondo specifico per il tramite di un accordo con l'advisor. È fatto salvo che la strutturazione del team tramite un advisor non deve configurarsi quale delega della gestione del fondo specifico all'advisor. Non vi sono indicazioni in termini di allocazione ottimale, la strutturazione del team è lasciata alla discrezionalità dell'operatore finanziario in coerenza con il commitment che si intende gestire.

	Avviso per la selezione degli Operatori finanziari pag. 23., Articolo 2.9., "Requisiti di ammissibilità degli operatori Finanziari", punto (i) Nel contesto in cui l'Operatore Finanziario si avvallesse di una Advisory company, quali sono le attività essenziali dell'Advisory Company da condividere in fase di Proposta?	L'operatore finanziario qualora decidesse di avvalersi del supporto di un advisor per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del Fondo Specifico, nell'ambito della proposta tecnica, dovrà dettagliare il ruolo assunto dall'advisor rispetto alle specifiche attività individuate. Non vi sono attività essenziali definite a priori ma ciascun operatore, in considerazione della propria struttura organizzativa, identifica le attività da svolgere tramite il supporto dell'advisor stesso, fornendo evidenza delle adeguate competenze dell'advisor ai fini dello svolgimento delle attività che saranno assegnate allo stesso.
77	Avviso per la selezione degli Operatori finanziari pag. 23., Articolo 2.9., "Requisiti di ammissibilità degli operatori Finanziari", punti (i), (iii) e (v) Nel contesto in cui l'Operatore Finanziario si avvallesse di una Advisory company, il track record a cui si riferisce l'articolo fa riferimento all'operatore finanziario, all'advisory company o ad entrambi cumulativamente/singolarmente?	Il requisito di cui all'art. 2.9 lett. (i) deve essere attestato dall'operatore finanziario che presenta la proposta e può essere provato direttamente (in quanto soggetto regolato o vigilato) o indirettamente (per il tramite di società partecipate o collegate). Il requisito di cui all'art. 2.9, lett. (iii) dell'Avviso deve essere attestato dall'operatore finanziario. Si veda chiarimento n. 100. Il criterio di cui all'art. 2.9 lett. (v) deve essere attestato dall'operatore finanziario. Se l'operatore finanziario si avvale del supporto di un'advisory company, ai fini della costruzione del team di gestione, il requisito può essere soddisfatto cumulativamente. Si veda chiarimento n. 76.
78	Con riferimento all'Allegato 4 sulla Documentazione Tecnica, si richiede se nella sezione A.1 Composizione del team (pagina 1), nel riquadro relativo all'advisory company, sia possibile inserire più di una advisory company.	No. All'art. 2.9, lett (i) dell'Avviso è chiarito che l'Operatore Finanziario può avvalersi di <u>una terza parte</u> per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del fondo specifico.
79	L'art. 2.9, comma (i), dell'Avviso prevede che: "Gli Operatori Finanziari potranno essere coadiuvati da una terza parte per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del Fondo Specifico. Resta inteso che, qualora l'Operatore Finanziario si avvalga del supporto di un advisory company, dovrà essere dettagliato il ruolo di quest'ultima in sede di Proposta e la Commissione di Gestione ricomprenderà le eventuali attività svolte dall'advisory company nell'interesse e a beneficio dell'Operatore Finanziario." Con riferimento alla disposizione sopra richiamata, si chiede di confermare l'ammissibilità della seguente configurazione partecipativa: a) una SGR autorizzata ai sensi del D.Lgs. 58/1998 presenta la Proposta nella qualità di unico Operatore Finanziario, assumendo in proprio la piena responsabilità gestoria nei confronti di Invitalia e la titolarità esclusiva dell'Accordo Operativo; b) una seconda SGR, anch'essa autorizzata ai sensi del D.Lgs. 58/1998, partecipa in qualità di soggetto terzo di supporto ai sensi del citato art. 2.9(i), apportando competenze specialistiche in specifici ambiti del processo di gestione del Fondo Specifico (a titolo esemplificativo: scouting, valutazione tecnico-scientifica delle Operazioni di Investimento, supporto alla due diligence, gestione del	L'Avviso non prevede quale debba essere la configurazione dell'advisor che interviene a supporto dell'operatore finanziario per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del fondo specifico. Pertanto, la configurazione rappresentata è ammissibile con i limiti di seguito specificati. Il supporto dell'advisor (nel caso specifico la seconda SGR che non assume la qualifica di operatore finanziario ai fini dell'Avviso) non può riguardare l'intero processo di gestione del fondo ma solo specifiche attività. E' fatto salvo che pur consentendo l'affidamento di attività di supporto a terzi, l'Operatore Finanziario mantiene sempre la piena e incondizionata responsabilità per l'intero processo di gestione del Fondo Specifico e per le decisioni di investimento, in conformità con tutte le normative vigenti e con i principi stabiliti nell'Avviso Pubblico e nell'Iter di Selezione. In merito ai rapporti finanziari tra operatore ed advisor, l'operatore finanziario, in considerazione degli accordi contrattuali assunti con l'advisor, può retrocedere una quota variabile della propria commissione di gestione tanto per il pagamento del servizio reso quanto dei costi sostenuti. È fatto salvo che, ai fini dell'Avviso e della rendicontazione dei costi di gestione di cui all'art. 2.9 dell'Avviso, è in capo all'operatore finanziario l'onere di attestare che tali costi sono stati regolarmente documentati e sostenuti.

	portafoglio); c) il ruolo della seconda SGR – che interviene in forza di una delega parziale di gestione ex art. 34 del TUF - viene dettagliato nella Proposta, come richiesto dall'Avviso, e i relativi costi sono ricompresi nella Commissione di Gestione proposta dall'OF Proponente; d) la seconda SGR non assume la qualità di Operatore Finanziario, non è parte dell'Accordo Operativo e non vanta diritti né obblighi diretti nei confronti di Invitalia. Si chiede pertanto conferma: a) che la configurazione descritta sia ammissibile ai sensi dell'Avviso; b) Nel caso di risposta affermativa, si chiede conseguentemente di confermare: a. che i requisiti di cui all'art. 2.9 dell'Avviso — ed in particolare: b. il requisito di cui al punto (iii), relativo alla pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt per almeno € 30.000.000 negli ultimi 5 anni; c. il requisito di cui al punto (v), relativo alla comprovata esperienza del team di investimento dedicato; possano essere soddisfatti anche solo dalla SGR Operatore Finanziario. b) che le attività affidate al soggetto terzo di supporto possano riguardare l'intero processo di gestione del Fondo Specifico, nei limiti in cui la responsabilità ultima delle decisioni di investimento rimanga in capo all'OF Proponente, in conformità alla normativa TUF applicabile; c) che i costi relativi alle attività svolte dal soggetto terzo di supporto possano essere ricompresi nella Commissione di Gestione proposta dall'OF Proponente, senza che sia necessaria una separata valorizzazione a titolo di Costi di Gestione ai sensi dell'art. 4 dell'Avviso.	Nell'ambito del perimetro dell'Avviso per la quantificazione degli aspetti di cui trattasi (commissioni e costi di gestione) rileva unicamente la proposta economica presentata dall'operatore finanziario in termini di commissioni di gestione e la pianificazione finanziaria in termini di costi di gestione che si ipotizza di sostenere per la gestione del fondo specifico. In merito ai requisiti di ammissibilità si veda chiarimento n. 77.
80	L'art. 2.9, comma (i), dell'Avviso prevede che: "Gli Operatori Finanziari potranno essere coadiuvati da una terza parte per lo svolgimento di specifiche attività dell'intero processo di gestione del Fondo Specifico. Resta inteso che, qualora l'Operatore Finanziario si avvalga del supporto di un advisory company, dovrà essere dettagliato il ruolo di quest'ultima in sede di Proposta e la Commissione di Gestione ricomprenderà le eventuali attività svolte dall'advisory company nell'interesse e a beneficio dell'Operatore Finanziario." Con riferimento alla disposizione sopra richiamata, si chiede di confermare l'ammissibilità della seguente configurazione partecipativa, alternativa e/o complementare rispetto a quella indicata nel precedente Quesito: 1. due SGR, entrambe autorizzate ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. 58/1998, presentano congiuntamente una Proposta in forma di raggruppamento temporaneo, con designazione di una SGR mandataria che agisce in nome proprio e per conto della SGR mandante, sulla base di un mandato collettivo speciale con rappresentanza;	La casistica non è ammissibile.

	2. la SGR mandataria assume la responsabilità primaria nei confronti di Invitalia per tutte le obbligazioni derivanti dall'Accordo Operativo, ivi incluse quelle relative alla gestione del Fondo Specifico, al rispetto dei requisiti di ammissibilità delle Operazioni di Investimento, agli obblighi di reportistica e monitoraggio; 3. la SGR mandante apporta competenze specialistiche in specifici ambiti della gestione, dettagliati nella Proposta, mantenendo in capo alla mandataria la responsabilità ultima delle decisioni di investimento in conformità alla disciplina TUF; 4. i requisiti di ammissibilità di cui all'art. 2.9 dell'Avviso sono soddisfatti cumulativamente dalle due SGR componenti il raggruppamento, in analogia con quanto previsto per i raggruppamenti di imprese nelle procedure di evidenza pubblica; 5. il Commitment è assegnato al raggruppamento come soggetto unitario, con responsabilità solidale delle due SGR nei confronti di Invitalia. Si chiede pertanto conferma: a) che la configurazione descritta sia ammissibile ai sensi dell'Avviso; 1. Nel caso di risposta affermativa, si chiede conseguentemente di confermare che i requisiti di cui all'art. 2.9 dell'Avviso — ed in particolare: il requisito di cui al punto (iii), relativo alla pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt per almeno € 30.000.000 negli ultimi 5 anni; il requisito di cui al punto (v), relativo alla comprovata esperienza del team di investimento dedicato; possano essere soddisfatti cumulativamente dalle due SGR componenti il raggruppamento. b) che l'Accordo Operativo possa essere stipulato con il raggruppamento come soggetto unitario, rappresentato dalla SGR mandataria, ovvero se debba necessariamente essere stipulato con un unico OF persona giuridica individualmente identificata; c) Con riferimento all'art. 5 dell'Avviso, che disciplina il trasferimento delle risorse su conti correnti separati intestati all'OF, si chiede di chiarire le modalità operative di gestione dei conti dedicati nell'ipotesi di raggruppamento, e in particolare se i conti debbano essere intestati alla sola SGR mandataria ovvero al raggruppamento.	
81	Devono esserci esperti indipendenti che validano l'iniziativa: la nostra SGR si avvale della collaborazione di alcuni tech champion. Si tratta di professionisti esperti di alcuni verticali tecnologici, normalmente con ruoli in realtà dello specifico verticale tecnologico esterne alla SGR, che hanno una collaborazione remunerata con la SGR per dare pareri al Comitato Investimenti e possono sottoscrivere parte minoritaria delle quote dei fondi con carried interest. La SGR ha una policy conflitti di interesse per gestire eventuali situazioni di conflitto di interesse che li riguardano. Possono essere considerati esperti	Dalle informazioni fornite i professionisti esterni alla SGR con contratto di collaborazione remunerata, normati da specifiche policy per la gestione dei conflitti di interesse, possono essere considerati esperti indipendenti nei limiti di seguito individuati. Al fine di soddisfare il requisito di indipendenza, gli esperti indipendenti non possono sottoscrivere le quote del fondo specifico a cui è affidata la gestione delle risorse del fondo di partecipazione e non devono intrattenere rapporti di natura economico-patrimoniale significativi con l'Operatore Finanziario (si veda chiarimento n. 82).

	indipendenti oppure servono ulteriori requisiti?	Nella fase antecedente alla sottoscrizione degli accordi operativi l'operatore finanziario dovrà fornire evidenza dei contratti al fine di verificare la compatibilità con i criteri di indipendenza richiesti dall'Avviso. Si specifica, inoltre, che gli esperti, individuati dall'operatore finanziario per la valutazione delle operazioni di investimento, dovranno sottoscrivere espressa dichiarazione sostitutiva di atto notorio al fine di attestare l'indipendenza rispetto ai destinatari finali.
82	"ITER PER LA SELEZIONE DEGLI OPERATORI FINANZIARI. Avviso per la selezione degli Operatori finanziari", pag. 9., capitolo 1.2, Documentazione Tecnica, lettera A.A., Team di gestione Pag. 12, Articolo 1.3 ""Ruolo degli operatori finanziari"", punto (ii)-2" Gli esperti tecnico-scientifici menzionati devono necessariamente essere esterni all'Operatore Finanziario? In caso di RTI con Advisory company, eventuali esperti interni a quest'ultima sarebbero considerati "esperti esterni ed indipendenti", in allineamento a quanto previsto da bando?	Gli esperti tecnico-scientifici per risultare indipendenti non devono intrattenere rapporti di natura economico-patrimoniale significativi con l'Operatore Finanziario. È fatto salvo che è necessario ridurre il rischio di "dipendenza finanziaria" che può sussistere concretamente quando i compensi percepiti dall'advisory company nell'ambito della RTI siano superiori a un determinato livello rispetto al totale dei compensi percepiti dalla stessa. In tal caso l'advisory company potrebbe privilegiare il suo interesse compromettendo l'obiettività di giudizio. Si veda anche chiarimento n. 81.
83	1.3.2: I due esperti che devono predisporre la relazione di coerenza sono ricompresi in albi o devono comunque essere selezionati/approvati da Invitalia?	Non è stato istituito un albo specifico. Ciascun operatore finanziario identificherà, senza alcuna preliminare approvazione di Invitalia/MUR, gli esperti scientifici da coinvolgere per la verifica di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento.
84	Paragrafo 1.3 - Ruolo degli Operatori Finanziari L'iter istruttorio prevede una verifica di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento eseguita dall'Operatore Finanziario tramite almeno due esperti tecnico-scientifici indipendenti competenti per settore e ambito tecnologico. Con riguardo alle predette verifiche di coerenza, nella scheda progetto (Allegato 7 dell'Avviso pubblico) l'organismo intermedio MUR risulta sottoscrittore per mera presa visione mentre nel precedente periodo di programmazione il MUR provvedeva al rilascio di un parere di coerenza. Si chiede pertanto di chiarire se la responsabilità del giudizio di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica sia esclusivamente in capo all'Operatore Finanziario, anche tramite il supporto di esperti terzi, oppure se sarà previsto il rilascio di un parere di coerenza da parte del MUR. Si chiede infine di indicare se gli esperti tecnico-scientifici indipendenti debbano essere iscritti a specifici albi (es. Registro REPRIZE, ANVUR esperti MISE, docenti e ricercatori MUR, etc.).	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 la cui attività è, pertanto, di competenza dell'operatore finanziario per il tramite di almeno due esperti tecnico-scientifici indipendenti competenti per settore e ambito tecnologico. Il MUR non esprime un parere di competenza.

85	Con riferimento al processo di valutazione tecnico scientifica e di coerenza strategico programmatica dei progetti, si chiede: (i) Se il ricorso a società di consulenza specializzata (ivi incluse, a titolo esemplificativo, le principali società di consulenza internazionale o advisory firm specializzate in technology assessment) per lo svolgimento delle attività di due diligence tecnico scientifica, di volta in volta incaricate per singola operazione, soddisfi il requisito della peer review tramite "esperti tecnico-scientifici indipendenti"; (ii) Se sia preferita - ai fini della valutazione della Proposta in sede di selezione - la previsione di un accordo quadro stabile con una o più di tali società/advisor, rispetto all'incarico ad hoc per singola operazione; (iii) Se il concetto di "indipendenza" dell'esperto tecnico-scientifico sia da intendersi in senso soggettivo (i.e., assenza di rapporti con il Destinatario Finale Ammissibile e con l'Operatore Finanziario) o anche in senso organizzativo (i.e., non appartenente alla struttura interna dell'OF.	(i) Il processo di valutazione tecnico scientifica può essere affidato anche a società di consulenza specializzata con competenze adeguate alla valutazione e definizione della Relazione Tecnico-Scientifica di cui all'allegato 7. (ii) Non vi sono vincoli in termini di impostazione contrattuale dei rapporti con gli esperti/advisor. Ogni operatore finanziario definisce la struttura più adeguata al proprio operato. È fatto salvo il pieno rispetto dell'assenza di conflitti di interessi e dei principi di indipendenza degli esperti nonchè del rispetto di quanto previsto al chiarimento n. 82 per gli advisor. (iii) Gli esperti tecnico-scientifici per risultare indipendenti non devono intrattenere rapporti di natura economico-patrimoniale significativi con l'Operatore Finanziario. Si veda chiarimento n. 82
86	L'art. 1.3 punto ii), sub 2) dell'Avviso Pubblico prevede che "... 2) una verifica di coerenza tecnico scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento eseguita dall'Operatore Finanziario tramite almeno due esperti tecnico-scientifici indipendenti competenti per settore e ambito tecnologico; al riguardo l'operatore invierà al MUR e ad Invitalia una scheda progetto per singola Operazione di Investimento ("Scheda progetto per la verifica di coerenza" allegata all'Iter di Selezione); ..." ed il successivo punto 3) prevede che "3) le Operazioni di Investimento che superano positivamente i livelli di verifica sopra descritti, sono sottoposte a due diligence da parte dell'Operatore." Si chiede conferma che l'Operatore Finanziario dovrà attendere l'approvazione della scheda di progetto sia da parte del MUR che di Invitalia per poter procedere con l'iter di delibera dell'operazione dal Comitato Investimenti del Fondo Specifico.	Le due diligence possono essere avviate post invio al MUR ed Invitalia della scheda progetto per la verifica di coerenza con il PN RIC 2021-2027 di cui all'allegato 7 ai fini dell'attestazione della coerenza del progetto con i criteri di ammissibilità definiti nell'Avviso; non è necessario attendere la presa visione da parte del MUR.
87	Con riferimento al Carried Interest riconosciuto all'OF di cui a pag. 25 dell'Avviso, si richiede se, come da prassi di mercato, il meccanismo di profit distribution preveda che, assicurato ad Invitalia il rimborso del 100% del Commitment e dell'hurdle rate (8% interesse annuo composto), si attivi un meccanismo di catch up che permetta all'OF di recuperare la propria quota di rendimento rispetto all'ammontare riconosciuto ad Invitalia a titolo di hurdle rate;	Sì, l'operatore finanziario può recuperare la propria quota di rendimento rispetto all'ammontare riconosciuto ad Invitalia a titolo di hurdle rate.
88	Paragrafo 4 - Commissioni e Costi di Gestione Si chiede di chiarire se le commissioni di gestione siano soggette ai limiti annuali di cui al Regolamento delegato UE n. 480/2014 art. 13.	Le commissioni di gestione sono soggette ai limiti definiti nell'ambito dell'Avviso pubblico. Il carried interest è riconosciuto anche in assenza di apporto di risorse

	Il riconoscimento di un carried interest a favore dell'Operatore Finanziario è indipendente o meno dalla partecipazione in co-investimento con eventuali risorse proprie dell'Operatore Finanziario in misura almeno dell'1% del Commitment di cui al paragrafo 2.2? Nel caso in cui il Fondo Specifico sia costituito esclusivamente con risorse del Fondo di Partecipazione e che quindi il co-investimento privato minimo del 30% sia strutturato a livello della singola operazione di investimento invece che a livello del Fondo, si chiede di chiarire se i costi di costituzione del Fondo specifico e gli altri costi di gestione nell'interesse del Fondo di cui alla lettera (i) e (iii) potranno essere sostenuti interamente a valere sulle risorse del Fondo di Partecipazione. È corretta l'interpretazione per cui il limite del 15% della commissione di gestione si riferisce solo al periodo di investimento del Fondo specifico ossia quello che deve essere concluso entro il 2029 (salvo proroga) dal momento che per il periodo di durata del fondo successivo al periodo di investimento le commissioni potranno essere prese solo a valere dai rientri degli investimenti o da privati.	proprie da parte dell'operatore finanziario. In caso di costituzione del fondo specifico, le cui quote sono sottoscritte unicamente da Invitalia con risorse del fondo di partecipazione, i costi derivanti dalla costituzione e gli altri costi di gestione del Fondo Specifico sono a carico delle risorse del Fondo di partecipazione, nei limiti identificati dall'operatore finanziario nell'ambito della pianificazione finanziaria fornita in sede di proposta, mentre i costi per le Operazioni di Investimento e di Disinvestimento, ivi incluse le operazioni non concluse (i.e. transaction fees) sono da ripartirsi pro quota tra gli investitori che partecipano all'operazione di investimento. Come chiarito all'art. 4 dell'Avviso 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/disinvestimento) - pari al 15% del Commitment.
89	L'art. 2.5 punto c) dell'Avviso Pubblico prevede che "... con sede legale e/o operativa, quale luogo di realizzazione dell'Operazione di Investimento, nei territori delle Regioni indicate all'art. 2.3 (Regioni eleggibili), ovvero nel Business Plan presentato sia prevista l'apertura di una sede operativa nelle Regioni summenzionate prima dell'avvio dell'Operazione di Investimento e che la stessa venga mantenuta per tutta la durata dell'investimento". Si chiede maggiore delucidazione su quale azione/ attività determini l'avvio dell'Operazione di Investimento", ad esempio se coincide con l'erogazione di risorse al Destinatario Finale oppure con l'avvio dell'iter istruttorio per l'Operazione di Investimento	L'avvio dell'operazione di investimento coincide con l'erogazione delle risorse al destinatario finale.
90	Avviso per la selezione degli Operatori finanziari pag. 27., Art. 6, "Rientri al Fondo e Rimborsi dei prodotti finanziari", punto 2 Si richiede conferma che l'Hurdle rate sia da calcolarsi sulla base dell'impiego effettivo delle risorse finanziarie nei contesti di operazioni di investimento e non sia invece legato alle Erogazioni previste dall'articolo 5 (Circuito Finanziario, che prevedono 30% Anticipo, 60% 3 erogazioni simmetriche ed intermedie ed il 10% residuale). Si richiede inoltre se, non risultando espressamente previsto un meccanismo di catch-up a favore dell'Operatore Finanziario, qualora il suddetto meccanismo venga invece introdotto in fase di proposta, esso sia da ritenersi non ammissibile.	All'art. 4 dell'Avviso è disciplinato che "il riconoscimento di un Carried Interest all'Operatore Finanziario, in presenza di una performance positiva nella gestione delle risorse, sarà subordinato al <u>previo integrale rimborso del Commitment effettivamente erogato da Invitalia all'Operatore Finanziario</u>, maggiorato di un interesse composto annuo pari all'8% (hurdle rate), calcolato tenendo conto delle effettive date dei versamenti effettuati." Il riferimento di calcolo per l'hurdle rate è rappresentato, pertanto, dalle somme del Fondo di partecipazione effettivamente trasferite/erogate all'operatore finanziario. Il meccanismo di catch-up può essere previsto: l'operatore finanziario può recuperare la propria quota di rendimento rispetto all'ammontare riconosciuto ad Invitalia a titolo di hurdle rate.

91	Buongiorno, Vi contatto in qualità di intermediario per conto di un operatore finanziario residente in Germania. Trattandosi di un soggetto estero, non dispone di Partita IVA, PEC né di firma digitale italiana. Con la presente sono a richiedere se sia ammessa la sua partecipazione al bando e quali siano le modalità di registrazione al portale e di sottoscrizione della documentazione dedicate ai soggetti non residenti.	L'operatore finanziario può essere un gestore di fondi di investimenti alternativi UE (ai sensi della Direttiva 2011/61/UE) iscritti all'albo tenuto da Banca di Italia. Al fini della partecipazione è obbligatorio, come chiarito nell'ambito dell'allegato 8 "Guida alla presentazione della proposta", il possesso – da parte del legale rappresentante del soggetto che intenda partecipare – di un certificato di firma digitale, in corso di validità. Sono ammessi certificati di firma digitale rilasciati da certificatori operanti in base ad una licenza od autorizzazione rilasciata da uno Stato membro dell'Unione Europea ed in possesso dei requisiti previsti dal Regolamento (UE) N. 910/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio. Ai fini della partecipazione è necessario disporre di un indirizzo di Posta Elettronica Certificata (PEC). È possibile partecipare all'Avviso comunicando la propria Partita IVA europea.
92	Paragrafo 2.8 – Ulteriori investimenti Si chiede di precisare se nel periodo successivo al Periodo di Ammissibilità eventuali follow-on possano essere effettuati solo con l'utilizzo di risorse di privati o anche con l'utilizzo di ulteriori risorse derivanti dal fondo di partecipazione nonché da rientri al fondo e/o risorse della precedente programmazione di cui al paragrafo 4.	Gli investimenti in follow-on nel periodo successivo al Periodo di Ammissibilità potranno essere oggetto di accordi integrativi rispetto a quanto stabilito dall'Accordo Operativo e pertanto: - in caso di follow-on realizzati a seguito dell'esaurimento delle risorse del Fondo di Partecipazione, l'Investitore Privato e/o l'Operatore Finanziario potranno effettuare l'intera porzione di follow-on con risorse proprie; - In caso di disponibilità di ulteriori risorse, anche derivanti dai rientri al fondo, la disciplina dei follow-on sarà definita nell'ambito dei citati accordi integrativi
93	L'art. 2.6, comma 1 dell'Avviso Pubblico prevede che gli OF potranno realizzare "investimenti in capitale di rischio (Equity di nuova emissione e Quasi-Equity convertibili in Equity), per almeno il 75% dell'investimento complessivo". Si chiede conferma che la percentuale del 75% faccia riferimento al Commitment e non all'investimento complessivo della singola operazione di investimento.	Come disciplinato al punto 1 dell'art. 2.6 dell'Avviso, gli operatori finanziaria potranno realizzare investimenti in capitale di rischio (Equity di nuova emissione e Quasi-Equity convertibili in Equity), per almeno il 75% <u>dell'investimento complessivo</u> (da intendersi quale sommatoria delle risorse FdP, degli OF e degli investitori privati) <u>nel Destinatario Finale Ammissibile</u>. pertanto, la percentuale del 75% da riferimento all'investimento complessivo nel destinatario finale ammissibile.
94	Con riferimento all'articolo 3.1 (DOCUMENTAZIONE AMMINISTRATIVA: Risposta di Qualifica (pagina 13) del documento GUIDA ALLA PRESENTAZIONE DELLA PROPOSTA) si richiede un chiarimento circa la documentazione da caricare nella suddetta sezione: va caricato l'ALLEGATO 3 - Domanda di partecipazione?	Si conferma che in tale sezione l'operatore finanziario dovrà caricare l'allegato 3 unitamente all'allegato 6.

95	È possibile fare un fondo con target un sottoinsieme dei settori identificati?	I settori di intervento identificati all'art. 2.3 dell'Avviso pubblico rappresentano i settori da valutarsi ai fini della costruzione delle singole operazioni di investimento. Ciascun operatore finanziario può decidere, anche in accordo con la propria strategia, di valutare le operazioni di investimento focalizzandosi ad esempio su singole aree della Strategia nazionale di specializzazione intelligente (SNSI) o su specifici ambiti tecnologici per favorire lo sviluppo e della valorizzazione produttiva delle tecnologie STEP. È fatto salvo che la commissione valuterà il business plan presentato dall'operatore finanziario anche in termini di coerenza con gli obiettivi del PN RIC 2021-2027 e quindi valuterà il ruolo assunto dall'Operatore Finanziario nell'attuazione dello Strumento Finanziario e nel raggiungimento degli obiettivi declinati nella strategia di investimento.
96	Tra i destinatari finali ammissibili, in caso di collaborazione con PMI e Start up ammesse ai benefici, vengono ammesse in via indiretta anche le Grandi imprese: si intende che le Grandi imprese possono ricevere investimenti se si impegnano a utilizzarli in tutto o parte a favore di startup/PMI? Oppure che possono impegnarsi ad acquisire a certe condizioni startup/PMI beneficiarie? Esistono ulteriori casistiche di coinvolgimento ammissibile delle Grandi imprese?	L'azione 1.1.3-a) è destinata a PMI/startup che possono coinvolgere nel progetto, tra l'altro, anche grandi imprese tramite, ad esempio, accordi di partenariato, contratti di collaborazione effettiva o altre forme contrattuali di prestazioni di servizio. Si specifica che le grandi imprese non sono destinatarie dirette dell'intervento del Fondo di Partecipazione in termini di intervento in equity/quasi equity/prestiti ma potranno beneficiare delle risorse pubbliche solo indirettamente tramite i sopra citati accordi (es. nell'ambito dell'accordo di partenariato la PMI definisce il compenso da riconoscere alla grande impresa per l'attività svolta). Le grandi imprese sono invece destinatarie dirette degli interventi del fondo di partecipazione nell'ambito dell'azione 1.6.1.
97	Cosa si intende al capitolo E - "Strategia di uscita e liquidazione" dell'Allegato 4 – Facsimile documentazione tecnica", per Condizioni di Attivazione del Ritiro Anticipato, considerando che l'intervento del Fondo sarà effettuato con strumenti di Equity/Semi Equity e non da prestiti a scadenza;	Le Condizioni di attivazione del ritiro anticipato attengono a tutti quei "criteri e circostanze che giustificano il ritiro anticipato, come il mancato raggiungimento degli obiettivi progettuali, variazioni significative nel profilo di rischio, inadempienze contrattuali o modifiche nel contesto operativo". Pertanto, nel caso di equity/quasi equity, ci si riferisce a tutte quelle casistiche normate negli accordi di investimento con il destinatario finale (es. put/vendita anticipata dell'azienda sul mercato) che consentano di tutelare l'investimento rispetto al mancato raggiungimento degli obiettivi progettuali, variazioni significative nel profilo di rischio, inadempienze contrattuali o modifiche nel contesto operativo.
98	Anche in relazione a quanto contenuto nell'Allegato 7 – Scheda per la verifica di coerenza con il PN RIC 2021-2027, deve sussistere una relazione diretta tra l'importo del Progetto (nel nostro caso ai fini dell'obiettivo 1.6) e l'importo dell'investimento del Fondo (equity/semi-equity) comprensivo della quota aggiuntiva contribuita dagli Investitori Privati?	Ciascuna operazione di investimento deve essere strutturata garantendo il rispetto di quanto previsto dall'art. 2.4.1. dell'Avviso ovvero max 70% dell'apporto in equity/quasi equity tramite risorse pubbliche del Fondo di partecipazione e quota minima del 30% di risorse private apportate da investitori privati e/o dall'operatore finanziario. L'importo dell'intero progetto di investimento, dettagliato dal destinatario finale in termini di singole tipologie di spesa (punto 4.4 dell'allegato 7), deve essere direttamente connesso all'importo dell'operazione strutturata in base alle regole di cui sopra. L'importo dell'intero progetto di investimento può anche eccedere l'operazione di investimento presentata ed approvata dal

		fondo specifico e, in tal caso, nell'ambito della "Scheda progetto per la verifica di coerenza con il PN RIC 2021-2027" l'operatore finanziario dovrà indicare le ulteriori fonti di copertura utilizzate per la realizzazione dell'intero progetto.
99	Si evidenzia che al Punto D – Pianificazione Finanziaria dell'Allegato 4, la pianificazione finanziaria ed il BP del Fondo saranno strutturati sull'importo di Commitment che sarà stato richiesto, laddove il Commitment approvato da Invitalia fosse, a valle del processo di selezione, di importo ridotto (in ogni caso non inferiore ad € 30 mln) il BP del Fondo e la relativa pianificazione finanziaria andrebbero ovviamente rivisti.	Si evidenzia che, come previsto al punto 1.2 dell'allegato 1 all'iter di selezione, l'importo del commitment richiesto da ciascun operatore in fase di proposta sarà valutato dalla commissione di valutazione in termini di coerenza con il business plan presentato. Pertanto, il commitment richiesto non sarà oggetto di rimodulazione al ribasso da parte della commissione di valutazione. L'unica casistica, in cui è prevista la rimodulazione al ribasso del commitment richiesto (anche al di sotto della soglia dei 30 mln/€), è disciplinata al punto 2.4 dell'iter per la selezione degli operatori: qualora a seguito delle assegnazioni dovessero residuare risorse inferiori al Commitment richiesto dal primo Operatore Finanziario Qualificato non assegnatario che segue in Elenco, si procederà a richiedere all'Operatore Finanziario Qualificato, di confermare la propria Proposta in relazione ad un Commitment inferiore a quello richiesto dallo stesso in sede di Avviso. È fatto salvo che in questo caso quanto previsto in termini di pianificazione finanziaria dovrà essere rivisto in coerenza con il nuovo commitment.
100	Con riferimento al requisito di ammissibilità relativo alla "pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt, almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni", si chiede di chiarire quale parametro debba essere considerato ai fini del computo della predetta soglia, e in particolare se rilevi: - l'ammontare degli asset under management relativi a fondi o veicoli riconducibili alle asset class indicate; oppure - l'ammontare effettivamente investito, impegnato o sottoscritto dall'Operatore Finanziario nelle medesime asset class. Si chiede inoltre di confermare se, nel caso di Operatori Finanziari appartenenti a gruppi di asset management, bancari o finanziari, possano essere computate anche le attività di investimento svolte da altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo, in quanto sostanzialmente riconducibili a una piattaforma di gestione, investimento, controllo e monitoraggio, purché documentabili e riferibili alle asset class Venture Capital, Private Equity o Private Debt. Infine, si chiede di confermare se possano rilevare anche investimenti diretti o indiretti, commitment o sottoscrizioni effettuati tramite OICR, FIA, ELTIF, fondi di fondi o altri veicoli di investimento alternativi, purché riconducibili, per politica di investimento o sottostante prevalente, alle asset class sopra indicate.	Ai fini del requisito di ammissibilità richiamato sarà valutato l'ammontare effettivamente investito dall'operatore finanziario nell'ambito delle asset class indicate nell'Avviso, cumulativamente intese. Si conferma che nel caso di Operatori Finanziari appartenenti a gruppi bancari o finanziari o a gruppi in cui sono presenti più società di asset management possano essere computate anche le attività di investimento (intese come ammontare effettivamente erogato) svolte da altri soggetti appartenenti al medesimo gruppo purché documentabili e riferibili alle asset class Venture Capital, Private Equity o Private Debt mentre non saranno valutati gli investimenti indiretti, i commitment o le sottoscrizioni.

101	Con riferimento al requisito relativo alla “comprovata esperienza del team di investimento dell’Operatore Finanziario che sarà dedicato alla gestione delle risorse finanziarie del Fondo di Partecipazione, con un’attività pregressa di investimento/disinvestimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni”, si chiede di chiarire le modalità di computo degli importi rilevanti ai fini della dimostrazione del predetto requisito. In particolare, con riferimento a operazioni realizzate nell’ambito di round sindacati, club deal, co-investimenti o altre strutture multi-investitore, si chiede se, ai fini della rappresentazione del track record del team dedicato, possa essere indicato l’ammontare complessivo dell’operazione alla quale il componente del team ha partecipato. Si chiede, inoltre, se nel computo del track record possano essere considerate anche operazioni alle quali il componente del team abbia partecipato non solo in qualità di investitore, ma anche in ruoli che abbiano comportato un contributo sostanziale all’operazione, quali, a titolo esemplificativo, advisor, fundraiser, founder o altri ruoli analoghi.	Ai fini del soddisfacimento del requisito di cui all’art. 2.9, (v) dell’Avviso dovrà essere conteggiato il controvalore dell’operazione di investimento/disinvestimento in relazione alla quota di risorse di competenza. Ai fini del computo non saranno valutate le operazioni alle quali il componente del team abbia partecipato non in qualità di investitore. Pertanto, ai fini della dimostrazione del requisito quantitativo di track record del team, devono essere considerate le operazioni in cui i componenti abbiano agito in qualità di investitori o gestori di investimenti, assumendosi le relative responsabilità nella allocazione e gestione del capitale. La terminologia "attività di investimento/disinvestimento" implica un coinvolgimento diretto nella gestione e nell’impiego del capitale con responsabilità decisionale e di rischio tipica dell’investitore o del gestore di fondi. Ruoli come advisor, fundraiser, founder (che non abbia investito proprie risorse) o altri ruoli analoghi, pur essendo di cruciale importanza e denotando un contributo sostanziale all’operazione, non rientrano, per loro natura, nella definizione strettamente intesa di "attività di investimento/disinvestimento" ai fini del computo quantitativo richiesto dall’Avviso. È fondamentale, tuttavia, che i curriculum vitae dei componenti del team riportino in modo completo e dettagliato tutti i ruoli e le responsabilità assunte, inclusi quelli di advisor, fundraiser o founder, poiché tali esperienze qualificano la professionalità del team e possono essere oggetto di valutazione qualitativa nell’ambito della Proposta.
102	Con riferimento all’Articolo 1.4, che fissa a €30.000.000,00 la soglia minima di Commitment per ciascun Operatore Finanziario, si richiede se sia considerata ammissibile la presentazione di una proposta d’investimento congiunta da parte di un consorzio o di un raggruppamento di più SGR (Co-gestione), al fine di raggiungere e ripartire la suddetta soglia minima complessiva di 30 milioni di euro pur mantenendo l’autonomia gestionale sui singoli sub-fondi.	La casistica non è ammissibile.
103	L’art. 2.9, (iii) dell’Avviso Pubblico prevede tra i requisiti di ammissibilità degli Operatori Finanziari “pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt, almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni;”. Si chiede conferma che tale requisito sia soddisfatto anche se le pregresse attività di investimento riguardano settori differenti da quelli descritti all’art. 2.3 dell’Avviso Pubblico.	Si conferma quanto richiesto. L’attestazione del requisito richiede solo di confermare la pregressa attività di investimento nelle asset class individuate.

104	In tema di conflitto di interessi, si fa riferimento all'obiettivo di ridurre i rischi di "effetto distorsivo sulla concorrenza", che cosa si intende?	L'obiettivo di ridurre i rischi di effetto distorsivo della concorrenza è autonomo e indipendente dall'obiettivo di prevenire/mitigare/presidiare i conflitti di interesse. Con il concetto di "effetto distorsivo della concorrenza" ci si riferisce alle modalità di gestione e monitoraggio del portafoglio acquisito (si veda chiarimento n. 1 in termini di allocazione delle operazioni di investimento tra fondi).
105	E' quindi possibile acquistare azioni già esistenti?	Con la previsione "È possibile l'acquisto di azioni o quote esistenti da un investitore o un azionista precedente, in percentuale inferiore al 50% della singola Operazione di Investimento; resta in ogni caso inteso che l'ammontare complessivo di tali investimenti non potrà eccedere il 30% del Commitment" si disciplina la possibilità che l'impresa target utilizzi una parte delle risorse per l'acquisto di azioni di una società terza, ad esempio per favorire l'aggregazione con una società la cui attività sia sinergica rispetto a quella della target. Si specifica che l'art. 58 comma 2 del regolamento 1060/2021 precisa che "gli strumenti finanziari forniscono sostegno ai destinatari finali solo per investimenti in beni materiali e immateriali nonché in capitale circolante, che si prevede siano finanziariamente sostenibili e che non reperiscono finanziamenti sufficienti da fonti di mercato. Tale sostegno è conforme alle norme applicabili dell'Unione in materia di aiuti di Stato". Pertanto, ai fini dell'inquadramento del progetto nell'ambito della categoria di spese ammessa da normativa comunitaria (si veda allegato 7, punto 4.4) l'acquisto di azioni è ammissibile nella misura in cui il destinatario finale ammissibile e l'operatore finanziario identifichino, a fronte dell'acquisto delle azioni, un corrispondente valore in attività materiali o immateriali, da identificarsi.
106	Paragrafo 2.6 - Investimenti Ammissibili e ambito operativo Con riferimento alla tipologia di investimenti in capitale di rischio, si chiede di specificare se un finanziamento soci non convertibile sia considerato, ai fini dell'allocazione delle risorse, come investimento in capitale di rischio oppure investimento in capitale di debito. Si chiede inoltre di precisare se per gli "investimenti mediante acquisto di azioni o quote esistenti da un investitore o un azionista precedente" saranno imposti ulteriori vincoli, anche di fonte comunitaria, nell'Accordo Operativo rispetto a quanto indicato al punto	Un finanziamento soci non convertibile è da considerarsi capitale di debito. In merito all'acquisto azioni non sono previsti ulteriori vincoli rispetto a quanto indicato nell'Avviso. In merito si veda anche chiarimento n. 105.
107	In un paragrafo si fa riferimento al fatto che le risorse del Fondo di Partecipazione non potranno essere utilizzate per "il riacquisto di azioni o quote o altre forme di finanziamento di investimenti già materialmente completati o pienamente attuati alla data della decisione di investimento". In un paragrafo successivo si limita solo l'ammontare di questa casistica ("investimenti mediante acquisto di azioni o quote esistenti da un investitore o un azionista precedente, in	L'acquisto di azioni è ammissibile nei limiti individuati nell'Avviso (percentuale inferiore al 50% della singola Operazione di Investimento e non superiori al 30% del Commitment). Per maggiori dettagli su cosa si intende per acquisto quote ai fini dell'Avviso si rimanda al chiarimento 105. Si conferma che il destinatario finale deve soddisfare i requisiti di cui all'art. 2.5 dell'Avviso e che il progetto non sia materialmente completato o

	percentuale inferiore al 50% della singola Operazione di Investimento"). Si chiede di confermare che: (i) Il combinato disposto delle due disposizioni citate debba essere interpretato nel senso che l'acquisto di azioni/quote esistenti da investitori o azionisti precedenti è ammissibile a condizione che: (a) la componente secondaria non ecceda il 50% della singola Operazione di Investimento (il restante 50% o più deve essere costituito da nuova emissione di capitale) e (b) l'ammontare complessivo di tali investimenti secondari nell'intero portafoglio del Fondo Specifico non superi il 30% del Commitment totale assegnato; (ii) Il Destinatario Finale Ammissibile che sia oggetto di tale investimento misto (componente secondaria + nuova emissione) debba, all'atto del Closing, soddisfare tutti i requisiti dell'art. 2.5 dell'Avviso (non quotato, non in difficoltà, con sede nelle Regioni eleggibili, ecc.) e il progetto di investimento debba prevedere piani di crescita con investimenti non materialmente completati alla data della decisione.	pienamente attuato a prescindere dal fatto che tutti i relativi pagamenti siano stati effettuati o meno.
108	La strategia d'investimento del Fondo Principale mira a effettuare operazioni di expansion capital destinate a PMI e Grandi Imprese operanti anche nei settori STEP, con finalità di rafforzamento patrimoniale, crescita, innovazione tecnologica e, potenziale attivazione di strategie aggregative e di consolidamento industriale, anche mediante operazioni di fusione e acquisizione (c.d. "M&A"). Tali ultime operazioni potrebbero comportare l'acquisizione di partecipazioni in target con piani di crescita che includono sia investimenti in capex produttive strategiche sia finalità di consolidamento attraverso acquisizioni di altri operatori del settore. Si chiede: (i) Se le suddette eventuali operazioni di M&A in cui il Destinatario Finale Ammissibile utilizza (anche parzialmente) il capitale ricevuto per acquisire altri operatori del medesimo settore (strategia aggregativa) siano ammissibili come "Investimento Ammissibile" ai sensi dell'Azione 1.6.1, considerato che l'art. 2.3 non menziona esplicitamente le operazioni di M&A tra le tipologie di progetto ammissibili; (ii) Se l'acquisizione di partecipazioni in società target (che perseguano programmi di investimento in tecnologie STEP) da parte del DFA possa qualificarsi come "investimento produttivo strategico e innovativo" ai fini dell'Azione 1.6.1; (iii) In caso di ammissibilità, se le risorse del Fondo debbano essere esclusivamente destinate alla componente capex/R&S del piano di sviluppo del DFA (con esclusione della componente M&A), ovvero se l'utilizzo pro-quota delle risorse anche per finalità aggregative sia ammissibile.	L'art. 2.6, al punto 8, prevede la realizzazione delle operazioni mediante acquisto di azioni o quote esistenti da un investitore o un azionista precedente, in percentuale inferiore al 50% della singola Operazione di Investimento; resta in ogni caso inteso che l'ammontare complessivo di tali investimenti non potrà eccedere il 30% del Commitment. Pertanto, le operazioni di acquisizione sono possibili nei limiti indicati laddove l'ulteriore importo (almeno superiore al 50%) destinato all'intera operazione di investimento sia dedicato al perseguimento degli obiettivi STEP (o degli obiettivi dell'azione 1.1.3 a)). Per maggiori dettagli si rimanda al chiarimento 105.

109	L'art. 2.6, comma 8 dell'Avviso Pubblico prevede che gli OF potranno realizzare "investimenti mediante acquisto di azioni o quote esistenti da un investitore o un azionista precedente [..]" Si chiede un chiarimento circa l'ammissibilità di un intervento in equity tramite acquisto di quote esistenti da soci o investitori precedenti: in questa fattispecie non si inietta nuova liquidità nell'impresa per effettuare nuovi investimenti, ma si paga l'investitore che vende le quote. Si configura quindi una mera operazione finanziaria, che risulta in contraddizione con il considerando 50 del Reg. (UE) 2021/1060.	Si veda chiarimento n. 105
110	Definizione Investitore privato: nel 30% di apporto terzo all'Operazione non è conteggiabile eventuale partecipazione di soggetti già soci neanche se apportano ulteriori risorse?	Per "Investitore privato" si intende il soggetto, incluso lo stesso Operatore Finanziario, che contribuisce con almeno il 30% di risorse private all'Operazione di Investimento, secondo quanto previsto all'Articolo 2.4.3 dell'Avviso. Rientrano in tale definizione gli investitori privati che non sono soci dell'impresa ammissibile in cui investono, compresi i business angels e le istituzioni finanziarie, a prescindere dal relativo assetto proprietario. Nel contesto di investimenti ulteriori, un investitore rimane «indipendente» se è stato considerato un investitore indipendente in un investimento precedente. Al momento della costituzione di una nuova società, tutti gli investitori privati, inclusi i fondatori, sono considerati indipendenti dalla stessa. Pertanto, gli apporti da parte di soggetti già soci dell'impresa target non possono essere conteggiati ai fini del 30%.
111	Il pari passu è riferito ai partecipanti alla medesima Operazione, si riferisce anche ad eventuali operazioni precedenti o successive fatte dallo stesso OF nelle quali il Fondo di Partecipazione non sia entrato?	Il pari passu è una condizione da rispettare unicamente per ciascuna operazione di investimento attuata con l'utilizzo delle risorse del Fondo di partecipazione. È fatto salvo che l'operazione di investimento del FdP, strutturata a seguito di una precedente operazione attuata dall'operatore finanziario, richiederà una modifica delle condizioni contrattuali precedentemente definite al fine di adeguarle al nuovo investimento connesso alle nuove esigenze progettuali; analogamente un'eventuale operazione successiva, se interviene a ridosso dell'operazione FdP e/o in assenza di mutamenti significativi allo scenario di riferimento, non può snaturare le condizioni contrattuali definite nel contesto di impiego delle risorse del fondo di partecipazione in quanto si potrebbe configurare un caso di elusione del <i>pari passu</i> in precedenza contrattualizzato.
112	Le verifiche ex ante includono anche il rispetto del principio DNSH, come risulta dalla Scheda Progetto (Allegato 7). Si chiede di precisare al riguardo se le verifiche sul rispetto del principio DNSH debbano avvenire investimento per investimento, o se le linee di intervento ammesse agli investimenti degli Operatori Finanziari rientrino già tra quelle valutate conformi al DNSH nell'ambito dei programmi anche considerata la valutazione ex ante condotta dall'Autorità di gestione prima dell'erogazione agli strumenti finanziari (vedi nota EGESIF 21-0025-00 del 27/9/2021). Si chiede infine di indicare se i soggetti eventualmente chiamati alle verifiche DNSH debbano essere in	La valutazione ex ante condotta dall'Autorità di Gestione ha già assicurato, a livello di Programma, la compatibilità con il principio DNSH delle tipologie di azione e delle linee di intervento ammissibili, come chiarito dalla nota EGESIF 21-0025-00 e confermato dalla FAQ della Commissione europea DG REGIO (QA00331), secondo cui, per gli strumenti finanziari, la compatibilità ex ante con il principio DNSH deve essere garantita al livello della definizione delle tipologie di azione nei programmi. Ne consegue che non è richiesta una nuova valutazione DNSH complessiva investimento per investimento. In fase istruttoria e di controllo resta, tuttavia, necessario verificare che il singolo progetto/destinatario finale rientri nelle

	possesso di specifiche certificazioni.	tipologie di azione ammissibili, non ricada nelle liste di esclusione, rispetti la normativa ambientale applicabile e soddisfi i requisiti previsti dalla Scheda Progetto (Allegato 7). Tale verifica a valle non comporta una rivalutazione dei criteri scientifici generali della misura, ma consiste in un controllo amministrativo-documentale, proporzionato alla natura dell'investimento, volto ad assicurare la coerenza del singolo intervento con il perimetro DNSH già definito a livello di Programma. Restano fermi eventuali ulteriori adempimenti ambientali o climatici applicabili in base alla normativa di settore o alla documentazione attuativa. Quanto ai soggetti incaricati, la normativa non prevede certificazioni formali specifiche in materia DNSH, salvo diversa previsione degli atti attuativi. Le verifiche devono essere svolte da esperti con adeguate competenze tecniche, in condizioni di indipendenza e assenza di conflitti di interesse, garantendo la tracciabilità della documentazione.
113	Paragrafo 3 - Caratteristiche del Trasferimento Invitalia Nel caso in cui il soggetto che riceve i fondi da impiegare sia costituito come veicolo dedicato, il Trasferimento Invitalia potrebbe avvenire in una o più delle seguenti forme: - finanziamento (contingent loan); - finanziamento dedicato a uno specifico affare ex art. 2447 bis del Codice Civile; - sottoscrizione di strumenti partecipativi di equity (es. azioni di categoria senza diritti di governance); - sottoscrizione di strumenti partecipativi di quasi-equity (es. Strumenti Finanziari Partecipativi)	Tutte le forme indicate sono ammissibili purché consentano all'Operatore Finanziario di effettuare, gestire, monitorare e liquidare l'investimento nella società target in piena autonomia e senza eccessive complessità di esecuzione.
114	Paragrafo 6 - Rientri al Fondo e rimborso dei prodotti finanziari Dalla lettura dei criteri di ripartizione del risultato netto della gestione del Fondo Specifico, sembra emergere che i proventi spettino al 100% in priorità al Fondo di Partecipazione anche rispetto ad altri co-investitori privati. Si chiede di chiarire come questa previsione si concili con quanto riportato nel Paragrafo 2.2. Modalità di investimento dove si evidenzia che “le risorse finanziarie del Fondo di Partecipazione sono investite in condizioni di parità con le altre risorse impiegate (pari passu)”. Nel paragrafo viene inoltre riportato che “gli Operatori Finanziari sono tenuti a risarcire Invitalia e/o l'Organismo Intermedio ... per qualsiasi irregolarità riscontrata anche a livello dei Destinatari Finali Ammissibili.” In tal caso, potrebbe operare la previsione del Regolamento delegato UE n. 480/2014 art. 6 terzo comma?	Il risultato netto della gestione del singolo Fondo Specifico è ripartito pro quota tra Fondo di Partecipazione, Investitori Privati e Operatori Finanziari (nell'ipotesi di apporto di risorse proprie nell'ambito dell'Operazione di Investimento) garantendo a ciascun sottoscrittore la restituzione dell'importo effettivamente versato e il rendimento minimo spettante. Ai fini dell'Avviso si applicano le disposizioni del regolamento UE 2021/1060. Si specifica, a tal proposito, che l'art. 103 prevede testualmente “Gli organismi che attuano gli strumenti finanziari rimborsano agli Stati membri i contributi del programma viziati da irregolarità, unitamente agli interessi e a qualsiasi altra plusvalenza generata da tali contributi.” Per «irregolarità» si intende qualsiasi violazione del diritto applicabile, derivante da un'azione o un'omissione di un operatore economico, che ha o può avere come conseguenza un pregiudizio al bilancio dell'Unione imputando a tale bilancio una spesa indebita.

115	Paragrafo 8.1 - Disposizioni e relazioni in materia di audit Si chiede di chiarire: se le risorse ricevute dai Destinatari Finali Ammissibili siano soggette al rispetto di regole di rendicontazione della spesa analoghe a quelle applicabili in caso di erogazione di contributi a fondo perduto, quale sia la normativa di riferimento per l'identificazione delle spese ammissibili e se vi siano eventuali limiti percentuali di incidenza delle varie tipologie di spese ammissibili, nell'ambito di un singolo progetto finanziato.	Ciascun destinatario finale non è soggetto alle regole di rendicontazione tipiche delle agevolazioni a fondo perduto ma dovrà produrre le relazioni sullo stato avanzamento del progetto e dei risultati correlati oltre alla documentazione richiesta dall'operatore finanziario e definita nell'ambito del contratto di investimento. È fatto salvo che ciascun destinatario dovrà conservare la documentazione giustificativa di spesa da rendere disponibile in caso di eventuali audit. Per l'identificazione delle spese ammissibili si tenga conto di quanto rappresentato nell'allegato 7, punto 4.4, delle disposizioni del regolamento UE 2021/1060 e dell'elenco di spese non ammissibili di cui all'art. 64 del citato regolamento che definisce anche alcuni limiti di ammissibilità delle spese.
116	Con riferimento alla possibilità per l'operatore finanziario di presentare una proposta relativa a entrambe le azioni oggetto dell'Avviso, si chiede un chiarimento operativo in merito al coordinamento tra l'azione 1.1.3-a e l'azione 1.6.1. In particolare, considerato che i target degli investimenti di venture capital sono start-up e PMI che sviluppano soluzioni innovative, tali destinatari appaiono in linea con entrambe le misure, che sembrano presentare una significativa sovrapposizione sotto questo profilo. Al fine di meglio indirizzare le proposte, si chiede di confermare se tale interpretazione sia corretta. Inoltre, per le proposte che prevedano risorse a valere su entrambe le misure, si chiede di chiarire se la ripartizione del commitment indicata in sede di proposta debba considerarsi fissa e vincolante per l'intera durata dello strumento oppure se possa essere rimodulata in fase di attuazione, previa comunicazione e/o autorizzazione di Invitalia, in funzione dell'effettivo deal flow e degli esiti delle attività di scouting e due diligence, al fine di massimizzare l'efficacia degli interventi e il conseguimento degli obiettivi del Fondo di partecipazione.	Si specifica preliminarmente che per l'azione 1.6.1, i destinatari finali ammissibili sono esclusivamente le PMI e le grandi imprese e non anche le startup. Inoltre, mentre per l'azione 1.1.3.-a sono ammessi progetti di ricerca e sviluppo "puri" finalizzati ad esempio allo sviluppo di nuove tecnologie, l'azione 1.6.1. sostiene oltre agli investimenti produttivi strategici ed innovativi anche progetti di R&S volti a favorire l'immissione sul mercato di prodotti e servizi innovativi; in quest'ultimo caso si favorisce pertanto il passaggio dalla fase di mera R&S alla fase di commercializzazione. Essendo il confine tra le due azioni potenzialmente sovrapponibile, soprattutto in termini di progetti che garantiscono lo sviluppo di innovazioni emergenti, l'operatore che ritiene che nell'ambito della propria strategia possano esistere operazioni di investimento che rientrano in entrambe le azioni, può richiedere che il commitment sia ripartito tra le due azioni. La ripartizione è a discrezione dell'operatore finanziario ed è vincolante (ogni azione ha una propria dotazione di risorse pubbliche e deve essere gestita con una contabilità separata).
117	L'Avviso ammette tra i Destinatari Finali dell'azione 1.1.3-a) le startup "almeno in fase seed" e prevede che per ogni operazione di investimento venga compilata una scheda progetto (Allegato 7) strutturata in Work Package con voci di spesa analitiche. Si chiede: (i) conferma della definizione di startup "in fase seed" ai fini del presente bando secondo la prassi di mercato ovvero: startup che abbia già avviato attività commerciali e generi primi ricavi; (ii) nel caso in cui una startup operi in settori STEP e abbia contestualmente attività di R&S e di early commercializzazione, se possa accedere all'azione 1.1.3-a), all'azione 1.6.1 o a entrambe; (iii) con riferimento alla scheda progetto e alla strutturazione in Work Package: se questa abbia funzione di verifica di ammissibilità e coerenza del progetto con il programma, o costituisca altresì un	Per startup in fase seed si intende quella impresa che si pone l'obiettivo di completare la ricerca, la definizione o la progettazione del prodotto includendo anche la creazione di prototipi al fine di validare il modello di business sul mercato propedeutico all'avvio della commercializzazione e distribuzione su larga scala. Si differenzia da una microimpresa – di cui alla raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE – per la scalabilità del modello di business, per la destinazione d'uso dei fondi (piano dei costi sbilanciato es. su costi di sviluppo, validazione del prodotto) e struttura finanziaria/cap table (struttura societaria spesso aperta già a round di equity). L'art. 2.3 dell'Avviso identifica i settori ammessi per entrambe le azioni. Ai fini della tipologia di imprese ammesse per singola azione si veda anche il chiarimento n. 116, tenendo conto che per l'inquadramento dell'operazione

	vincolo di destinazione delle risorse investite - ovvero se, una volta verificata l'ammissibilità, le risorse investite dall'OF nel target siano vincolate alle specifiche voci di spesa indicate nella scheda o se il target mantenga la flessibilità gestionale tipica di un investimento equity.	nell'azione 1.6.1. una PMI deve essere costituita da più di 12 mesi e l'importo dell'operazione in R&S deve consentire l'effettiva produzione su scala commerciale ai fini dell'immissione sul mercato di prodotti e servizi innovativi. Nel caso in cui un progetto presentato da un'impresa target e su cui sia stato riscontrato esito positivo nell'ambito della scheda progetto per la verifica di coerenza, sia oggetto di variazioni progettuali post closing, il destinatario finale dovrà richiedere all'Operatore di valutare le variazioni progettuali ed, eventualmente, un incremento del supporto finanziario originariamente accordato. Il riesame avverrà tramite gli esperti tecnico-scientifici di cui all'articolo 1.3, romanino (ii), n. 2, chiamati a verificare le caratteristiche delle variazioni progettuali proposte: i) in caso di variazioni progettuali che non determinino cambiamenti degli esiti della verifica di coerenza tecnico-scientifica originariamente svolta, l'Operatore fornirà comunicazione al MUR e ad Invitalia di tale circostanza e delle variazioni, in termini di tipologia di spesa, che saranno implementate rispetto al progetto originario; ii) in caso di variazioni progettuali che determinino cambiamenti degli esiti della verifica di coerenza tecnico-scientifica originariamente svolta (es. attività non analoghe a quelle originarie e/o previsione di nuovi obiettivi realizzativi) è invece necessario condurre una nuova verifica di coerenza tecnico-scientifica e strategico-programmatica dell'Operazione di Investimento.
118	Con riferimento all'Azione 1.1.3-a, si richiede di specificare la definizione e le caratteristiche necessarie per qualificare un'impresa come "startup, almeno in fase seed" secondo i requisiti dell'Avviso.	Si veda chiarimento n. 117
119	Con riferimento all'Art. 2.5, lett. b) dell'Avviso, si chiede di confermare se per «startup» si intenda una società innovativa regolarmente iscritta nella sezione del registro delle imprese dedicata alle startup innovative; diversamente non si comprenderebbe come differenziarla da una PMI ordinaria registrata da meno di 12 mesi.	Si veda chiarimento n. 117
120	Si chiede di conoscere anche cosa accade e come debba essere trattato il caso in cui, in esito a eventuali verifiche di I o II livello o nell'eventuale audit da parte della Commissione Europea sui fondi FESR che finanziano l'azione, l'impresa risultasse operante in un settore STEP ma fosse sconosciuta la natura STEP degli interventi produttivi strategici e innovativi nonché degli investimenti in R&S supportati dall'Operatore Finanziario.	Si configurerebbe un'irregolarità nell'operazione di investimento da valutarsi in accordo con le previsioni dell'Avviso e del regolamento UE 1060 /2021 (si veda, tra l'altro, articolo 69 e seguenti e articolo 103).

121	Si chiede di confermare, anche alla luce dell'evoluzione della normativa UE sul tema, che è comunque ammissibile l'investimento in imprese che lavorano anche nel settore della difesa e che propongono 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 ma che possono essere catalogati come "dual use"	Eventuali ulteriori settori ammissibili rispetto a quelli definiti dall'Avviso, a seguito di modifiche regolamentari e/o del Programma, saranno comunicati dal MUR e/o Invitalia.
122	Si chiede di confermare che, in analogia con quanto avviene per lo strumento di Invitalia Cresci al Sud, sia possibile per gli Operatori Finanziari intervenire sia in fase di quotazione, in IPO o in Direct Listing, sia su imprese già quotate	Il fondo non può intervenire in imprese già quotate in mercati regolamentati o in fase di quotazione in mercati regolamentati (art. 2.5, lett. d dell'Avviso).
123	Nel caso in cui un Operatore Finanziario aggiudicatario di risorse debba ottenere dei consensi da parte di investitori esistenti per avviare la prospettata operatività, e tali consensi non vengano forniti in modo da rendere impraticabile il lancio dell'iniziativa pur a seguito di aggiudicazione, si chiede di confermare che l'Operatore Finanziario non sia esposto ad alcun rischio legale per l'abbandono dell'iniziativa.	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). Qualora gli interessamenti, raccolti in fase di proposta, non si concretizzassero l'operatore finanziario non è esposto ad alcun rischio legale. E' fatta salva la necessità di comunicare ad Invitalia le eventuali motivazioni della mancata concretizzazione e documentare gli sforzi profusi dall'Operatore Finanziario per garantire l'attuazione dello strumento.
124	Con riferimento ai requisiti di capacità tecnica e professionale richiesti all'Operatore Finanziario, e nello specifico alla dimostrazione di un track record minimo di investimenti/masse gestite negli ultimi 5 anni, si richiede se, nel caso di un'entità giuridica o SGR di nuova costituzione, sia considerato ammissibile soddisfare tale requisito facendo riferimento e computando il track record maturato dalla società capogruppo (holding) o da altre entità legali estere appartenenti al medesimo gruppo societario, a fronte dell'impegno del Gruppo a supportare operativamente la SGR nella gestione del Fondo Specifico.	Si veda chiarimento n. 74
125	L'art. 2.5 dell'Iter prevede che, entro 20 Giorni Lavorativi dalla pubblicazione dell'esito, l'Operatore Finanziario assegnatario faccia pervenire ad Invitalia: (a) la proposta di Accordo Operativo e (b) nel caso di Trasferimento Invitalia tramite sottoscrizione di quote di OICR, il Regolamento o Statuto dell'OICR o, qualora non ancora istituito, lo schema di Regolamento/Statuto. L'Operatore Finanziario intende presentare una Proposta in cui il Commitment Invitalia potrebbe essere eseguito attraverso la sottoscrizione di quote di un OICR parallelo (di seguito "Veicolo Parallelo") rispetto a una strategia di investimento principale già	Preliminarmente, si chiarisce che tanto lo schema di accordo operativo che di regolamento/statuto saranno resi disponibili da Invitalia ad esito dell'iter di selezione. Gli operatori finanziari entro 20 giorni dalla pubblicazione sulla piattaforma dell'esito della selezione dovranno fornire il proprio riscontro ai documenti forniti da Invitalia, ai fini della successiva negoziazione. Pertanto, nel caso di specie, la bozza di regolamento del veicolo parallelo da istituirsi sarà fornita da Invitalia e riscontrata dall'operatore finanziario che ha presentato la proposta ai fini della successiva negoziazione. Inoltre, in considerazione della fattispecie descritta si chiarisce quanto segue. L'Avviso pubblico disciplina che "tutti gli Investimenti Ammissibili in

	esistente (Y, attraverso il fondo istituzionale costituito nella forma di "SCSp" ed il fondo retail, costituito nella forma di "Elitif – PIR compliant" – insieme il "Fondo Principale"), avente perimetro geografico dedicato alle Regioni del Mezzogiorno, mentre il Fondo Principale ha focus geografico più ampio (70% Italia); e ciò al fine di meglio aderire alle richieste di Invitalia anche in termini di politica di investimento, tempistiche di investimento e trattamento economico richiesto. Si chiede pertanto: (i) Se, ai fini dell'adempimento previsto all'art. 2.5 lett. b) dell'Iter, sia necessario che il potenziale Veicolo Parallelo sia già costituito al momento della trasmissione della documentazione post-selezione, ovvero se sia sufficiente fornire lo schema di Regolamento del potenziale Veicolo Parallelo da istituirsi, unitamente al Regolamento del Fondo Principale e alla documentazione che illustra le modalità di co-investimento tra i due veicoli; (ii) Se, qualora fosse richiesto lo schema di Regolamento del potenziale Veicolo Parallelo, il formato/schema di riferimento sia quello che Invitalia renderà disponibile ad esito dell'Iter di Selezione ai sensi del medesimo art. 2.5.	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. Pertanto, avendo il fondo principale un target sovrapponibile a quello del veicolo parallelo da costituire e che gestirà le risorse del fondo di partecipazione, sarà necessario stabilire criteri chiari di allocazione delle opportunità (ad esempio, "first-look" al Veicolo parallelo 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. Invece, in termini di valutazione delle modalità di co-investimento tra i due veicoli si specifica che 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.
126	Si chiede se il requisito minimo del 30% di risorse private per ciascuna Operazione di Investimento possa essere soddisfatto tramite l'apporto di risorse da parte di altri fondi di investimento sistematicamente co-investenti con il Fondo dell'Operatore Finanziario, se: - tali fondi intervengano contestualmente e pari passu con il Commitment Invitalia nel Destinatario Finale Ammissibile; - le condizioni economiche e i termini dell'investimento siano identici tra le risorse Invitalia e quelle private. Si chiede altresì se le manifestazioni di interesse già raccolte da investitori privati nei confronti del fondo X dell'Operatore Finanziario, quantificabili in un ammontare di soft commitment disponibile alla data di presentazione della Proposta, possano essere considerati ai fini del computo del 30% di risorse private richiesto.	Si, il 30% di risorse private rispetto all'intera operazione di investimento può essere attestato anche da apporti di altri fondi di investimento, purché utilizzino risorse private (per l'utilizzo di risorse pubbliche si faccia riferimento ai chiarimenti 15, 16 e 43). Le risorse private apportate ai fini dell'operazione di investimento devono rispettare le disposizioni di cui all'articolo 2.4.1 dell'Avviso in termini di pari passu e rischio/rendimento. Da quanto inteso, le manifestazioni di interesse già raccolte afferiscono ad una strategia di investimento più ampia rispetto a quella del veicolo parallelo da costituire. Bisognerebbe verificare la possibilità che tali LOI siano valide anche per un fondo con una strategia di investimento più ristretta.
127	L'Operatore Finanziario intende presentare una Proposta che interesserebbe la strategia del Fondo Principale di private equity "Y", che investe in PMI e Grandi Imprese basate per almeno il 70% in Italia, senza esclusività geografica per il Mezzogiorno. Il Commitment Invitalia potrebbe essere gestito tramite un Veicolo Parallelo dedicato esclusivamente alle Regioni eleggibili ed ai Destinatari Finali Ammissibili, e co investirebbe, in caso di coincidenza di tutti i requisiti del Fondo Specifico, pari passu con il Fondo Principale sulle target localizzate nel Mezzogiorno. Si chiede: (i) Se la struttura sopra descritta — in cui il Commitment Invitalia è gestito tramite un potenziale Veicolo Parallelo che opera	- È ammissibile la struttura descritta in cui un veicolo da costituire - le cui quote sono sottoscritte da Invitalia - investa nelle target in co-investimento con un altro fondo generalista già costituito. È fatto salvo il concetto di first look espresso nel chiarimento n. 125. - I criteri di cui all'art. 2.5 dell'Avviso – e quindi anche la localizzazione della sede legale/operativa nelle Regioni target – sono da verificare alla data del closing. - È possibile la strutturazione di operazioni di investimento sia in imprese che hanno sede legale fuori dalle Regioni target ma sede operativa nelle Regioni dell'Avviso sia in imprese che intendono aprire la sede operativa nelle Regioni target purché l'apertura vi sia prima

	esclusivamente nei confronti di DFA localizzati nelle Regioni eleggibili, pur essendo il Fondo Principale non limitato geograficamente al Mezzogiorno — renda ammissibile la candidatura dell'Operatore Finanziario; (ii) Se il requisito di localizzazione di cui all'art. 2.5 lett. c) debba essere soddisfatto al momento del perfezionamento dell'Operazione di Investimento (Closing), e se — per un DFA con sede legale al di fuori delle Regioni eleggibili ma sede operativa nelle stesse — sia sufficiente la sede operativa (anche in fase di apertura ante-investimento, come contemplato dallo stesso art. 2.5 lett. c)); (iii) Se il criterio "luogo di realizzazione dell'Operazione di Investimento" si riferisca alla sede legale/operativa del DFA al momento del Closing ovvero al luogo di effettiva realizzazione del programma di investimenti finanziato; (iv) Se l'investimento del potenziale Veicolo Parallelo possa avvenire, congiuntamente e pari passu al Fondo Principale, nell'eventuale legal entity posta anche in sede diversa rispetto al Sud Italia, ma a condizione che sia presente almeno una sede operativa del DFA nel Mezzogiorno, presso la quale confluiranno le risorse e dove verrà effettuato il Progetto presentato all'OF.	dell'avvio dell'operazione di investimento. - La sede legale o operativa nelle Regioni target, valutata ai fini dell'operazione di investimento, deve coincidere con il luogo di realizzazione dell'investimento. - Il veicolo parallelo sottoscritto da Invitalia può co-investire pari passu con il fondo principale anche in un'impresa con sede legale in una Regione diversa dalle Regioni target purché l'operazione di investimento, in termini di progetto da realizzarsi e impiego delle risorse, sia realizzata presso la sede operativa localizzata in una delle Regioni target.
128	L'Operatore Finanziario intende presentare una Proposta per l'Azione 1.6.1 con target operanti nei settori e nelle tecnologie strategiche per la resilienza e sicurezza europea, considerando che le stesse molto spesso vedono l'utilizzo di talune delle tecnologie digitali e deeptech di cui all'art. 2 del Regolamento (UE) 2024/795 (STEP), in una fase avanzata di sviluppo tecnologico (produzione su scala commerciale e industriale). Si chiede: (i) Se i Destinatari Finali Ammissibili operanti in ambiti strategici per la sicurezza che impieghino tecnologie riconducibili ai settori STEP (quali ad esempio: digitale, deeptech, propulsione, materiali avanzati) possano accedere al Fondo nell'ambito dell'Azione 1.6.1, pur non essendo esplicitamente tecnologie digitali o deeptech; (ii) Se, ai fini dell'Azione 1.6.1, la classificazione settoriale del DFA debba avvenire in base alla tecnologia impiegata/sviluppata (es. propulsione elettrica come tecnologia pulita; sistemi di sensori come tecnologia digitale) ovvero in base al settore merceologico di appartenenza (es. difesa/aerospazio come categoria in sé); (iii) Se, alla luce delle modifiche regolamentari introdotte dal Regolamento (UE) 2025/2653 (citato nell'Avviso all'art. 2.6 punto 7) relativo al piano ReArm Europe, le tecnologie della difesa rientrano ora nell'ambito STEP e siano quindi	- Le operazioni di investimento devono essere coerenti con i settori di cui all'art. 2.3 dell'Avviso; la coerenza del progetto rispetto a tali settori è demandata alla valutazione degli esperti tecnico-scientifici; - I progetti presentati a valere sull'azione 1.6.1 dovranno essere coerenti con la classificazione settoriale di cui agli ambiti tecnologici indicati nell'Avviso e dettagliati negli orientamenti tecnici della Commissione Europea nella Comunicazione C/2024/3209 del 13/05/2024. Per la classificazione dei progetti si veda anche l'allegato 7, pag. 6; - Eventuali ulteriori settori ammissibili rispetto a quelli definiti dall'Avviso, a seguito di modifiche regolamentari e/o del Programma, saranno comunicati dal MUR e/o Invitalia.

	ammissibili per l'Azione 1.6.1, laddove il PN RIC 2021-2027 recepisca le relative modifiche regolamentari.	
129	Art. 2.6 punto 4) dell'Avviso. Si chiede di chiarire: (i) Se il limite del 20% sia calcolato sulle sole risorse pubbliche Invitalia investite nel singolo DFA (escludendo quindi la quota privata del 30% e l'eventuale quota dell'OF), ovvero sull'investimento complessivo (risorse pubbliche + private) nell'operazione di investimento relativa al singolo DFA; (ii) Se il Commitment rilevante per il calcolo del denominatore del 20% sia quello inizialmente assegnato all'OF o quello effettivamente erogato alla data di ciascuna Operazione di Investimento; (iii) Se, in caso di follow-on, le risorse investite nel DFA in operazioni successive (anche in diversi round di investimento) debbano essere cumulate ai fini del computo del 20%, e se tale limite si applichi sull'arco dell'intero Periodo di Investimento.	- L'art. 2.6, punto 4 dell'Avviso disciplina che "<u>le risorse pubbliche del PN RIC</u> per ciascun Destinatario Finale Ammissibile non siano superiori al 20% del totale del Commitment dell'Operatore Finanziario interessato; eventuali investimenti superiori a tale soglia saranno valutati dal Comitato Investimenti". Il 20% è calcolato unicamente sul commitment Invitalia e pertanto solo sulle risorse pubbliche del fondo di partecipazione. - Il commitment è definito come la dotazione finanziaria complessiva che Invitalia ha trasferito e/o si è impegnata a trasferire all'Operatore Finanziario affinché effettui le Operazioni di Investimento. Il 20% di cui trattasi non dipende dalle risorse erogate ma dal commitment definito nell'accordo operativo. - I follow on sono da cumularsi ai fini del 20%; tale limite si applica all'intero periodo di investimento.
130	L'art. 9 dell'Avviso prevede la risoluzione anticipata in caso di: (i) "prolungata inattività" con assenza di investimenti entro 18 mesi; (ii) "mancata Erogazione in Destinatari Finali Ammissibili, entro 12 mesi dalla sottoscrizione dell'Accordo Operativo, di almeno il 20% del Commitment"; (iii) "mancato investimento nei Destinatari Finali Ammissibili, entro 24 mesi dalla sottoscrizione dell'Accordo Operativo, di almeno il 60% del Commitment". Si chiede di chiarire: (i) Se il termine "investimento" di cui ai punti (i) e (iii) ed il termine "Erogazione" di cui al punto (ii) abbiano il medesimo significato (i.e., trasferimento effettivo di risorse al DFA) o se "investimento" indichi l'approvazione dell'operazione da parte degli organi deliberanti dell'OF (delibera del Comitato Investimenti) mentre "Erogazione" indichi il versamento materiale delle risorse; (ii) In caso di operazioni structured come co investimento in più tranche (first closing e successive tranche), se ciascuna tranche erogata al DFA conti ai fini del computo delle soglie di deployment; (iii) se le soglie di deployment di cui all'art. 9 si applichino separatamente per ciascuna linea di azione (1.1.3-a) e 1.6.1) nel caso in cui l'OF abbia ottenuto Commitment su entrambe, o congiuntamente sull'intero Commitment assegnato.	Il termine investimento ed erogazione, nel contesto citato, assumono il medesimo significato ovvero erogazione effettiva delle risorse ai destinatari finali ammissibili. Ai fini delle soglie di cui all'art. 9 sono computate solo le tranche effettivamente erogate. Le soglie di cui all'art. 9 sono conteggiate sul commitment complessivo richiesto dall'operatore finanziario e disciplinato nell'ambito dell'accordo operativo e non sulla dotazione della singola azione.

131	Il documento denominato Iter per la selezione degli Operatori Finanziari, all'art. 1.2 C) prevede che "L'Operatore Finanziario dovrà descrivere la strategia prevista per attrarre ed attivare investimenti privati nello Strumento [...] di almeno il 30% quale allocazione iniziale rispetto al Commitment". 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 in sede di proposta sia sufficiente presentare evidenza di interessamento di Investitori Privati per un ammontare di risorse pari al 30% del Commitment richiesto, mentre, in fase di investimento, è richiesto un cofinanziamento di risorse private pari almeno al 30% degli investimenti attivati.	Secondo gli Orientamenti per il finanziamento del rischio, è considerata economicamente rilevante una quota minima di investimento, per ciascuna Operazione di Investimento, del 30% da parte degli Investitori Privati. Pertanto, ai fini del rispetto dell'effetto leva (a valle sulla singola operazione di investimento o a monte in termini di sottoscrizione quote del fondo specifico) l'apporto di risorse private è da valutarsi sull'ammontare complessivo dell'operazione di investimento o sull'ammontare complessivo dei commitment del fondo (commitment pubblico e privato). Pertanto, 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). È fatto salvo che, in fase di attuazione dello strumento, gli investitori privati dovranno essere attivati o a monte, con un commitment sul fondo specifico, o a valle per singola operazione di investimento.
132	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 caso in cui il trasferimento dei fondi avvenga tramite sottoscrizione di quote di un OICR da parte di Invitalia, il Cofinanziamento possa avvenire non solo come sottoscrizione di quote dell'OICR stesso, ma anche come sottoscrizioni di quote/finanziamento direttamente a livello di Destinatario Finale.	Si conferma quanto richiesto.
133	L'art. 1.2, sezione "Linea di azione e dotazione richiesta", romanino i e ii. dell'Allegato 1 prevedono che l'Operatore Finanziario dovrà comunicare in sede di proposta la "i. Disponibilità ad attuare gli obiettivi di una singola azione oggetto dell'Avviso – 1.1.3-a) o 1.6.1 – o di entrambe le azioni" e "ii. L'ammontare di Commitment richiesto, coerentemente con il Business Plan di cui al punto successivo, tenendo conto del (i) Commitment minimo di euro 30.000.000,00, comprensivo dei costi e delle Commissioni di Gestione da riconoscersi all'Operatore Finanziario ai sensi dell'Avviso.e (ii) dell'ammontare di co investimento con risorse private ovvero un contributo privato da parte degli Investitori Privati valutato in una misura minima del 30% del Commitment (incluse eventuali risorse proprie dell'Operatore Finanziario per una quota di partecipazione minima, non obbligatoria, dell'1% del Commitment), ...". Si chiede se l'Operatore Finanziario dovrà specificare in sede di presentazione della Proposta il Commitment richiesto per la singola Azione che intende perseguire. Se sì, è necessario che l'Operatore Finanziario specifichi anche l'ammontare di co-investimento con risorse private destinato per ciascuna linea di azione?	Il business plan richiesto all'operatore finanziario in sede di proposta tecnica deve includere anche la descrizione di quale sarà il ruolo dell'Operatore Finanziario nell'attuazione dello Strumento Finanziario anche in relazione agli obiettivi del PN RIC e alla strategia di investimento del Fondo di Partecipazione (sezione Coerenza con gli obiettivi del PN RIC 2021-2027). Pertanto, l'impostazione del business plan varia in funzione della disponibilità ad attuare una singola azione o entrambe influenzando la ripartizione del commitment richiesto e il conseguente ammontare del co-investimento per singola azione. La ripartizione del commitment tra le azioni è a discrezione dell'operatore finanziario, influenzando pertanto il correlato apporto di risorse private, ed è vincolante (ogni azione ha una propria dotazione di risorse pubbliche e deve essere gestita con una contabilità separata).

134	Si chiede se è previsto un ticket minimo per ogni Operazione di Investimento ai sensi dell'Avviso Pubblico. Inoltre, si chiede se è previsto un numero minimo di Operazioni di Investimento da perseguire.	L'Avviso fissa unicamente un limite di concentrazione delle risorse pubbliche per singola operazione di investimento (20% del commitment, salvo diversa approvazione del comitato investimenti istituito dal MUR); è fatto salvo che l'operazione di investimento può prevedere un ticket più elevato incrementando l'apporto di risorse private rispetto al limite minimo del 30% previsto dall'Avviso. Non è definito un numero minimo di operazioni, lo scopo dello strumento è garantire il miglior impiego delle risorse pubbliche al fine di incrementare l'effetto leva.
135	L'art. 4, ultimo paragrafo dell'Avviso Pubblico prevede che "I Costi di Gestione di cui ai punti (i) e (iii) saranno rimborsati nei limiti e per gli importi indicati nel Business Plan presentato in sede di Proposta come disciplinati nell'Accordo Operativo; ..." Inoltre, l'art. 6, punto 1, romanino i. dell'Avviso Pubblico prevede che "gli importi verranno riconosciuti interamente (100%) al Fondo di Partecipazione fino a concorrenza di un ammontare pari alla somma tra: i. ii. l'importo effettivamente versato dai Sottoscrittori del Fondo Specifico;"". Si chiede conferma che i Costi di Gestione rimborsati non costituiscono oggetto di rimborso ad Invitalia e che le somme da rimborsare ad Invitalia siano pari al Commitment, ossia alla dotazione ricevuta al netto di commissioni e costi di gestione.	L'ammontare dei costi di gestione di cui ai punti (i) e (iii) dell'art 4 dell'Avviso, come indicati nel business plan dall'operatore finanziario, rappresenta la soglia di rimborso dei costi riconosciuti all'operatore finanziario per l'attuazione dello strumento. Il rimborso è a valere sulle risorse del fondo di partecipazione. I costi di gestione non costituiscono oggetto di rimborso ad Invitalia. L'Avviso prevede che il risultato netto della gestione del singolo Fondo Specifico (differenza tra l'ammontare dei Proventi e <u>l'ammontare dei costi di cui all'Articolo 4</u>), è ripartito pro quota tra Fondo di Partecipazione, Investitori Privati e Operatori Finanziari (nell'ipotesi di apporto di risorse proprie nell'ambito dell'Operazione di Investimento) garantendo a ciascun sottoscrittore la <u>restituzione dell'importo effettivamente versato e il rendimento minimo spettante</u>.
136	Punto E – Strategia di uscita e liquidazione. Nel caso di investimenti in equity e quasi-equity, Invitalia richiede una strategia di exit predefinita per ciascuna operazione o è sufficiente descrivere le modalità ordinarie di disinvestimento previste dalla policy del gestore? Sono considerate ammissibili tutte le tradizionali modalità di exit (trade sale, secondary sale, buy-back, IPO, cessione ad altri fondi, esercizio di opzioni contrattuali), oppure sono previste limitazioni o preferenze? Nel caso in cui alla scadenza del periodo di investimento non sia possibile effettuare il disinvestimento a condizioni di mercato, quali strumenti sono considerati ammissibili per la valorizzazione e la liquidazione delle partecipazioni residue?	Al punto E citato si richiede che "l'Operatore Finanziario dovrà descrivere in modo chiaro e dettagliato – per ogni tipologia di Prodotto Finanziario - la propria strategia di exit dagli Investimenti in equity/quasi equity e prestiti, specificando sia le modalità ordinarie di disinvestimento sia le procedure previste per eventuali ritiri anticipati dai progetti dei Destinatari Finali Ammissibili." Per prodotto finanziario ai fini dell'Avviso si intendono gli investimenti in equity/quasi equity e prestiti. Pertanto, non si richiede di definire una strategia di exit predefinita per ciascuna operazione ma è sufficiente descrivere le modalità ordinarie di disinvestimento previste dalla proprie policy interne per ciascun prodotto finanziario. Non vi sono limitazioni o preferenze alle modalità di exit che l'operatore finanziario può individuare ai fini dell'attuazione dello strumento. Gli accordi di investimento con i destinatari finali dovranno prevedere diverse modalità di exit al fine di garantire la possibilità di liquidare la partecipazione.
137	Gestione dei rientri - Le plusvalenze e gli altri proventi generati dalle operazioni devono essere immediatamente riversati al Fondo di Partecipazione oppure possono essere reinvestiti fino al termine del periodo di investimento?	Come specificato all'art. 6 dell'Avviso, i rientri al Fondo di Partecipazioni, per disinvestimento, rimborso dei Prodotto Finanziari nonché per i proventi per interessi maturati sui conti correnti bancari e altri introiti generati dalle Operazioni di Investimento, dovranno essere riaccreditati tempestivamente sui conti correnti specifici di Invitalia secondo quanto disciplinato dall'articolo 62 del Regolamento Generale. Ai sensi degli articoli 60 e 62 del Regolamento Generale, Invitalia,

		nell'ambito di specifici accordi integrativi da definirsi con il MUR, potrà valutare se utilizzare i Proventi, fino alla fine del Periodo di Investimento, per gli stessi obiettivi strategici per i quali erano stati costituiti gli strumenti finanziari, negli stessi prodotti finanziari o, in seguito al disimpegno di tali risorse dello Strumento Finanziario, in altri Prodotti Finanziari. Pertanto, le plusvalenze e gli altri proventi generati dalle operazioni devono essere immediatamente riaccreditati al Fondo di Partecipazione fatte salve le decisioni del MUR e di Invitalia di reinvestire tali proventi, fino al termine periodo di investimento, per il conseguimento degli obiettivi del fondo di partecipazione.
138	Relativamente al punto F – Gestione del rischio e controllo interno, si richiede una “descrizione dettagliata dei principali rischi connessi agli investimenti”. La richiesta riguarda rischi di “execution” (selezione della target, business model, settore di riferimento, altro) o si fa riferimento alla presenza o meno di una funzione interna per la compliance e il risk management? Che cosa si intende nello specifico per “modalità di recupero delle risorse”? Quali metriche quantitative saranno considerate maggiormente rilevanti nella valutazione del sistema di risk management (default rate, expected loss, recovery rate, concentrazione, altri indicatori)?	Nella sezione individuata si fa riferimento ai rischi associati alle fasi di valutazione e monitoraggio delle operazioni di investimento. Si chiarisce che nell'ambito della sezione A della proposta tecnica si richiede di esplicitare anche il coinvolgimento di eventuali ulteriori strutture/team presenti all'interno della struttura dell'Operatore Finanziario con competenze trasversali e funzionali all'attuazione dello Strumento Finanziario (es. gestione del rischio, supporto legale, amministrazione/tesoreria, etc.). Si richiede di indicare in base all'esperienza pregressa quali sono le procedure adottate, anche in termini di eventuali clausole contrattuali, per identificare e gestire il rischio al fine di garantire un ritorno delle risorse investite. L'Avviso non definisce le metriche maggiormente rilevanti nella valutazione dei rischi. La valutazione è demandata all'operatore in considerazione della propria pregressa esperienza.
139	Relativamente al punto F - Monitoraggio e rendicontazione, nel caso di una medesima Operazione di Investimento realizzata mediante il co-investimento di risorse pubbliche e private, come deve essere interpretato l'obbligo di "contabilità separata per ciascuna fonte di sostegno"? È sufficiente garantire la separata identificazione contabile delle rispettive quote di investimento e dei relativi rientri/proventi oppure è richiesto un ulteriore livello di segregazione amministrativa o contabile?	Ai fini della rendicontazione dovrà essere prevista una contabilità separata per ciascuna fonte di sostegno destinata ai Destinatari Finali Ammissibili anche se disciplinata nella medesima Operazione di Investimento. Per forma di sostegno si intendono sia le risorse ricevute da qualsiasi fondo o altro strumento pubblico che gestisce strumenti finanziari sia le risorse ricevute sotto forma di agevolazione nell'ambito di programmi nazionali/comunitari (art. 58 del Regolamento generale). Pertanto, la gestione contabile dell'investimento deve consentire la separata identificazione contabile delle rispettive quote di investimento e dei relativi rientri/proventi per ogni fonte di sostegno (pubblica e privata). L'obiettivo è garantire la tracciabilità e la rendicontazione specifica delle risorse pubbliche, in conformità con gli standard di rendicontazione e informazione previsti dal Regolamento Generale. E' sufficiente, pertanto, garantire la separata identificazione contabile delle rispettive quote di investimento e dei relativi rientri/proventi attraverso un sistema di contabilità separata o una codificazione contabile adeguata che permetta l'individuazione univoca e puntuale di tutte le transazioni relative

		all'operazione.
140	Relativamente al punto F – Conflitti di interesse, si prega di (i) delimitare il perimetro dei conflitti di interesse rilevanti, (ii) chiarire se, in questa fattispecie, rientrano anche le ipotesi di co-investimento e l'allocazione delle risorse e (iii) chiarire se con “garantire l'imparzialità nella selezione dei Destinatari Finali Ammissibili” si intende che non possono essere effettuate operazioni in conflitto di interesse ovvero se tali operazioni possono essere effettuate qualora si prevedano presidi idonei.	In tale sezione rientrano tutte le misure per garantire l'imparzialità nella selezione dei Destinatari Finali e nella gestione dei fondi. Pertanto, anche in termini di co-investimento e allocazione risorse. È necessario identificare presidi idonei a mitigare i rischi di conflitto di interesse eventualmente identificati.
141	Una stessa terza parte/advisory company, indicata ai sensi dell'Allegato 4 a supporto di specifiche attività del processo di gestione del fondo, può essere inserita in più Proposte presentate da diversi Operatori Finanziari, con ruolo non esclusivo e nel rispetto di riservatezza, segregazione informativa e gestione dei conflitti di interesse?	Si conferma quanto richiesto.
142	I costi relativi all'advisor possono essere sostenuti dall'Operatore Finanziario nell'ambito delle Commissioni di Gestione previste dall'Allegato 5?	Come disciplinato all'art. 2.9, romanino (i) dell'Avviso <i>qualora l'Operatore Finanziario si avvalga del supporto di un advisory company, dovrà essere dettagliato il ruolo di quest'ultima in sede di Proposta e la Commissione di Gestione ricomprenderà le eventuali attività svolte dall'advisory company nell'interesse e a beneficio dell'Operatore Finanziario.</i>
143	In caso di partecipazione ad entrambe le linee di azione, il Commitment minimo di €30.000.000 è da intendersi complessivo, da ripartire tra le due linee, oppure deve essere rispettato separatamente per ciascuna linea?	Si veda chiarimento n. 49 e n. 133.
144	PREMESSA La scrivente è una Società di Gestione del Risparmio (SGR) regolarmente costituita, attualmente in attesa del rilascio dell'autorizzazione da parte di Banca d'Italia ai sensi dell'art. 34 del TUF, autorizzazione attesa entro il mese di settembre 2026. All'atto dell'autorizzazione, la SGR acquisirà in gestione una Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF) vigilata dalla Banca d'Italia, con un patrimonio gestito di Euro 35,5 milioni e attiva nel settore del venture capital, acquisendo dalla stessa la struttura organizzativa e il Team di Investimento, dando così continuità all'attività di gestione già avviata. L'art. 2.9 dell'Avviso (e, in termini corrispondenti, l'Allegato 1, par. 1.1, sez. A dell'Iter di Selezione) prevede, a pena di esclusione, che l'Operatore Finanziario: (i) sia un intermediario regolato e vigilato ai sensi del TUB, del TUF o del Codice delle Assicurazioni Private, anche per il tramite di società partecipate o collegate; e (ii) nel caso in cui il Trasferimento Invitalia venga eseguito tramite sottoscrizione di quote di OICR, sia in possesso dell'autorizzazione alla gestione collettiva del	Il requisito di cui all'Art. 2.9, punto (i) dell'Avviso (“siano intermediari regolati e vigilati ai sensi del Testo Unico Bancario, del Testo Unico della Finanza o del Codice delle Assicurazioni Private”) è un requisito di status che deve essere posseduto dall'Operatore Finanziario al momento della presentazione della Proposta. La qualifica di “intermediario regolato e vigilato” presuppone il completamento del processo autorizzativo e l'iscrizione nei relativi albi. Una SGR “in attesa del rilascio dell'autorizzazione” non soddisfa, al momento della presentazione della Proposta, tale requisito. La deroga temporale di cui all'Art. 2.9, punto (ii) dell'Avviso (“essere in possesso dell'autorizzazione allo svolgimento dell'attività di gestione collettiva del risparmio... prima della sottoscrizione dell'Accordo Operativo e comunque entro 6 mesi dal conferimento dell'incarico”) si riferisce specificamente all'autorizzazione per la gestione collettiva del risparmio, qualora il Trasferimento Invitalia avvenga tramite sottoscrizione di quote di OICR. Tale deroga non estende la possibilità di presentare la Proposta in assenza del requisito generale di “intermediario regolato e vigilato” di cui al punto (i). Pertanto, il requisito generale di cui all'Art. 2.9, punto (i) deve

	risparmio ex art. 34 del TUF e dell'iscrizione all'albo ex art. 35, comma 1, del TUF prima della sottoscrizione dell'Accordo Operativo e comunque entro 6 mesi dal conferimento dell'incarico di cui all'art. 2.4 dell'Iter di Selezione. Sempre l'art. 2.9 dell'Avviso richiede che l'Operatore Finanziario possieda (iii) pregressa attività di investimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt, almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni; (v) comprovata esperienza del team di investimento dell'Operatore Finanziario che sarà dedicato alla gestione delle risorse finanziarie del Fondo di Partecipazione, con un'attività pregressa di investimento/disinvestimento in Venture Capital, Private Equity o Private Debt almeno pari a euro 30.000.000 negli ultimi 5 anni. QUESITI 1. Se una SGR costituita e in attesa di autorizzazione da parte di Banca d'Italia possa essere considerata ammissibile alla presentazione della Proposta, tenuto conto che il requisito di cui all'art. 2.9, punto (i) dell'Avviso richiede che l'Operatore Finanziario sia un "intermediario regolato e vigilato ai sensi del Testo Unico della Finanza". 2. Se la deroga temporale prevista dall'art. 2.9, punto (ii) dell'Avviso – che consente di ottenere l'autorizzazione alla gestione collettiva del risparmio entro 6 mesi dal conferimento dell'incarico – sia applicabile anche alla condizione di cui al punto (i), ovvero se entrambi i requisiti debbano essere già soddisfatti al momento della presentazione della Proposta. 3. Se, nel caso in cui il Trasferimento Invitalia non venga eseguito tramite sottoscrizione di quote di OICR, una SGR non ancora autorizzata possa comunque qualificarsi come Operatore Finanziario ammissibile in forza di altra qualificazione soggettiva prevista dall'Avviso. 4. Se l'acquisizione, da parte dell'autorizzanda SGR, della gestione del portafoglio e del Team della SICAF soddisfi i requisiti sub (iii) e (v) dell'art. 2.9 dell'Avviso. PRECISAZIONE Il quesito riguarda una SGR la cui autorizzazione è attesa entro settembre 2026, in un arco temporale che, a seconda dei tempi del procedimento di selezione, potrebbe risultare compatibile con la finestra dei 6 mesi dal conferimento dell'incarico prevista dall'art. 2.9, punto (ii) dell'Avviso e dall'art. 2.4 dell'Iter di Selezione	essere già soddisfatto al momento della presentazione della Proposta. Anche qualora il Trasferimento Invitalia non dovesse avvenire tramite sottoscrizione di quote di OICR, il requisito fondamentale di cui all'Art. 2.9, punto (i), che impone la qualifica di "intermediario regolato e vigilato" ai sensi delle normative indicate (TUB, TUF o Codice delle Assicurazioni Private), rimane una condizione imprescindibile per l'ammissibilità dell'Operatore Finanziario proponente. L'Avviso non prevede altre qualificazioni soggettive che derogino a tale principio generale. Si specifica che il requisito di cui al punto (i) può essere attestato anche da soggetti non regolati e vigilati ma partecipati da o collegati ad intermediario regolato e vigilato; si veda chiarimento n. 73 e n. 74. L'acquisizione di una SICAF e del suo team può valere a soddisfare i requisiti dei punti (iii) e (v) dell'Art. 2.9, a condizione che l'Operatore Finanziario dimostri in modo documentale che l'attività pregressa e il team di investimento sono stati effettivamente e stabilmente acquisiti e integrati, rendendoli risorse proprie e dedicate alla gestione del Fondo di Partecipazione.
145	Con riferimento al bando, desidereremmo presentare la candidatura di due distinti fondi di investimento. Chiediamo cortesemente di sapere se sia necessario presentare un'unica	E' necessario presentare una proposta per ciascun fondo di investimento.

	domanda di partecipazione, distinguendo le informazioni relative ai due fondi nei diversi capitoli dell'Allegato 4, oppure se sia possibile presentare due distinte domande di partecipazione, una per ciascun fondo.	
--	---	--

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