



## *Al Ministro dello Sviluppo Economico*

Vista la comunicazione della Commissione recante gli «Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio» (2014/C 19/04) e, in particolare, i punti da 29 a 45 concernenti il «test dell'operatore in un'economia di mercato»;

Visto il Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea L 187 del 26 giugno 2014, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno in applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato e successive modificazioni ed integrazioni;

Vista la legge 30 dicembre 2018, n. 145, recante «Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2019 e bilancio pluriennale per il triennio 2019-2021» e, in particolare:

l'articolo 1, comma 116, che prevede che, al fine di semplificare e rafforzare il settore del venture capital e il tessuto economico-produttivo del Paese, il Ministero dello sviluppo economico può autorizzare la cessione, a condizioni di mercato, da parte dell'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa S.p.A. - Invitalia, di una quota di partecipazione, anche di controllo, detenuta nella società di gestione del risparmio Invitalia Ventures SGR S.p.A. - Invitalia SGR, nonché di una quota di partecipazione in fondi da essa gestiti, per favorire la gestione sinergica delle risorse di cui all'articolo 23 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, all'articolo 1, comma 897, della legge 27 dicembre 2017, n. 205, e al comma 121 della medesima legge 30 dicembre 2018, n. 145;

l'articolo 1, comma 117, che attribuisce il diritto di opzione all'Istituto nazionale di promozione di cui all'articolo 1, comma 826, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, per l'acquisto della quota di partecipazione azionaria in Invitalia SGR nonché della quota di partecipazione in fondi da essa gestiti;

l'articolo 1, comma 206, che prevede che, al fine di promuovere gli investimenti in capitale di rischio da parte di operatori professionali, lo Stato, tramite il Ministero dello sviluppo economico, può sottoscrivere quote o azioni di uno o più Fondi per il venture capital o di uno o più fondi che investono in Fondi per il venture capital, come definiti dall'articolo 31, comma 2, del citato decreto-legge n. 98 del 2011;

l'articolo 1, comma 208, che prevede che, con decreto del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sono definite le modalità d'investimento dello Stato di cui ai commi 206 e 207 nel rispetto della comunicazione della Commissione europea 2014/C 19/04, relativa agli «Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio» o del Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014;

l'articolo 1, comma 209, che prevede che, per le finalità di cui al comma 206, è istituito, nello stato di previsione del Ministero dello sviluppo economico, il Fondo di sostegno al venture capital con una dotazione di 30 milioni di euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021 e di 5 milioni di Euro per ciascuno degli anni dal 2022 al 2025;



Visto il decreto del Ministro dello sviluppo economico del 27 giugno 2019 recante «*Definizione delle modalità di investimento del Ministero dello sviluppo economico attraverso il Fondo di sostegno al venture capital*» e, in particolare:

l'articolo 1, lettera "m" che definisce la "SGR", come la società indicata dall'articolo 1, comma 116, della legge n. 145/2018;

l'articolo 3 che prevede che il Ministero dello sviluppo economico, attraverso le risorse del Fondo di sostegno al venture capital, opera, tra l'altro, investendo a condizioni di mercato e/o nel rispetto del regime di esenzione di cui al Regolamento (UE) n. 651/2014 in uno o più Fondi per il venture capital, come definiti all'articolo 1 del medesimo decreto, istituiti e gestiti dalla società di gestione del risparmio di cui all'articolo 1, comma 116, della legge n. 145/2018;

l'articolo 3, comma 3, che prevede che i Fondi per il venture capital nei quali vengono investite le risorse del Fondo di sostegno al venture capital operano:

- a) a condizioni di mercato, secondo quanto previsto dall'articolo 4 del medesimo decreto del 27 giugno 2019;
- b) in regime di esenzione, secondo quanto previsto dall'articolo 5 del medesimo decreto del 27 giugno 2019;
- c) con entrambe le modalità di intervento di cui alle precedenti lettere a) e b);

l'articolo 4, che prevede che gli investimenti delle risorse del Fondo di sostegno al venture capital negli organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'articolo 3, comma 1 del medesimo decreto, sono effettuati da parte del Ministero nel rispetto delle condizioni previste dal «test dell'operatore in un'economia di mercato» di cui ai punti da 29 a 45 della menzionata comunicazione della Commissione recante gli «Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio»;

l'articolo 5, che prevede che gli investimenti delle risorse del Fondo di sostegno al venture capital negli organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'articolo 3, comma 1 del medesimo decreto, qualora non siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 4, sono effettuati nel rispetto delle condizioni previste dal Capo I e dall'articolo 21 del Regolamento (UE) n. 641/2014;

Visto il decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, recante «*Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19*» convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77;

Considerato che l'articolo 38, comma 3, del menzionato decreto-legge n. 34 del 2020, convertito, con modificazioni dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, prevede che, al fine di supportare il rafforzamento, sull'intero territorio nazionale, degli interventi in favore delle *start-up* innovative, al Fondo di sostegno al venture capital, istituito ai sensi dell'articolo 1, comma 209, della legge 30 dicembre 2018, n. 145, sono assegnate risorse aggiuntive pari a 200 milioni di Euro per l'anno 2020 finalizzate a sostenere investimenti nel capitale, anche tramite la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi, nonché mediante l'erogazione di finanziamenti agevolati, la sottoscrizione di obbligazioni convertibili, o altri strumenti finanziari di debito che prevedano la possibilità del rimborso dell'apporto effettuato, a beneficio esclusivo delle *start-up* innovative di cui all'articolo 25 del decreto-legge n. 179 del 2012 e delle PMI innovative di cui all'articolo 4 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33;



Considerato che con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci adottata in data 21 gennaio 2020 la società di gestione del risparmio di cui all'articolo 1, comma 116 della citata legge n. 145 del 2018, a seguito dell'acquisizione da parte di CDP S.p.A. di una quota del 70%, successivamente trasferita alla propria controllata CDP Equity S.p.A., ha modificato la propria denominazione in «CDP Venture Capital SGR S.p.A.» e che la stessa è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio di cui all'articolo 33 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni in quanto iscritta al n. 59 dell'Albo delle società di gestione del risparmio, sezione Gestori di FIA, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del medesimo decreto;

Considerata, nella fase di ripartenza dall'emergenza Covid-19, l'urgenza di sostenere progetti di rilancio delle attività delle PMI e delle start-up innovative;

Considerato che ai sensi del citato articolo 38, comma 3, del decreto-legge n. 34 del 2020, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77, con decreto del Ministro dello sviluppo economico, da adottarsi entro 60 giorni dalla data di entrata in vigore del decreto legge n. 34 del 2020, sono individuate le modalità di attuazione delle agevolazioni ivi previste, compreso il rapporto di co-investimento tra le risorse di cui al menzionato articolo 38, comma 3 e le risorse di investitori regolamentati o qualificati;

Ritenuto opportuno, al fine di perseguire con maggiore efficacia l'obiettivo di cui all'articolo 38, comma 3, del decreto legge n. 34 del 2020, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77 e garantire una adeguata sinergia con gli strumenti già in essere, che le menzionate risorse aggiuntive assegnate al Fondo per lo sviluppo del venture capital vengano investite in un fondo di investimento alternativo mobiliare e riservato istituito e gestito da CDP Venture Capital SGR S.p.A.;

## **DECRETA:**

### **Art. 1.**

#### *Definizioni*

1. Ai fini del presente decreto sono adottate le seguenti definizioni:

a) «*Circolare MiSE*»: la Circolare del Ministero dello Sviluppo Economico n. 0439196 del 16 dicembre 2019, recante «Criteri e modalità di concessione delle agevolazioni ai sensi del decreto ministeriale 24 settembre 2014, come modificato dal decreto ministeriale 30 agosto 2019, concernente il regime di aiuto finalizzato a sostenere la nascita e lo sviluppo, su tutto il territorio nazionale, di start-up innovative»;

b) «*decreto n. 30/2015*»: il decreto 5 marzo 2015, n. 30 del Ministero dell'economia e delle finanze e successive modifiche e integrazioni;

c) «*decreto 27 giugno 2019*»: il decreto del Ministro dello sviluppo economico del 27 giugno 2019 recante «Definizione delle modalità di investimento del Ministero dello sviluppo economico attraverso il Fondo di sostegno al venture capital»;

d) «*decreto-legge 34/2020*»: il decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34 recante «Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19», convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77;



e) «*equity*»: il conferimento di capitale in un'impresa, quale corrispettivo di una quota del capitale di rischio dell'impresa anche attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi e strumenti rappresentativi di capitale (warrant);

f) «*finanziamento convertendo*»: lo strumento di *quasi equity* consistente in un apporto, che non dà luogo a restituzione o rimborso, produttivo di interessi figurativi per il periodo di tempo indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6, che maturano ad un tasso di interesse semplice annuo sempre indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6, che viene convertito, unitamente agli interessi, in *equity* dell'*impresa target* al ricorrere, prima del termine delle attività di liquidazione del Fondo, delle seguenti circostanze, salvo rinuncia, comprensiva degli interessi, da parte della SGR nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo:

- (i) l'ammissione alla negoziazione delle azioni dell'*impresa in portafoglio* su un mercato regolamentato ovvero su un sistema multilaterale di negoziazione, con uno sconto rispetto alla valutazione pre-money fully diluted indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;
- (ii) la cessione da parte di uno o più soci ad un soggetto terzo di una partecipazione al capitale sociale della *impresa in portafoglio* che determini un cambio di controllo della medesima ai sensi dell'articolo 2359 c.c., comma 1, n.1, con uno sconto rispetto alla valutazione pre-money fully diluted indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;
- (iii) la cessione da parte della *impresa in portafoglio* della propria azienda ovvero di un proprio ramo di azienda ovvero di una parte sostanziale del proprio patrimonio, con uno sconto rispetto alla valutazione pre-money fully diluted indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;
- (iv) l'impegno da parte di terzi ad effettuare un investimento nella *impresa in portafoglio*, tramite sottoscrizione e versamento di un aumento di capitale della medesima, per un controvalore complessivo, incluso sovrapprezzo, ove applicabile, pari o superiore ad una soglia indicata nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6, con uno sconto rispetto alla valutazione pre-money fully diluted indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;
- (v) fusione della impresa in portafoglio, ovvero altra operazione straordinaria, in esito alla quale i soci che siano tali alla data di tale evento non mantengano il controllo della medesima ai sensi all'articolo 2359 c.c., comma 1, n.1, con uno sconto rispetto alla valutazione pre-money fully diluted indicato nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;
- (vi) sottoposizione dell'impresa in portafoglio a procedure di liquidazione o scioglimento ovvero a fallimento, concordato preventivo o ulteriori procedure concorsuali, piani di risanamento o accordi di ristrutturazione ai sensi della legge fallimentare, ad una valutazione pre-money fully diluted corrispondente al valore post-money dell'ultimo aumento di capitale effettuato dall'*impresa in portafoglio* ovvero, in assenza di questo, sulla base di una valutazione stabilita da un terzo indipendente secondo quanto previsto nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6;



- (vii) decisione discrezionale della SGR assunta a partire dallo spirare del termine di 5 (cinque anni) dall'esecuzione dell'apporto, qualora entro tale termine non si siano verificate le circostanze di cui ai punti da (i) a (vi), sulla base di una valutazione pre-money fully diluted corrispondente al valore post-money dell'ultimo aumento di capitale effettuato dall'*impresa in portafoglio*, ovvero, in assenza di questo, sulla base di una valutazione stabilita da un terzo indipendente secondo quanto previsto nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6.

g) «Fondo»: il fondo di investimento alternativo mobiliare riservato a investitori professionali denominato "Fondo Rilancio" istituito ai sensi del presente decreto;

h) «Fondo di sostegno al venture capital»: il Fondo di sostegno al venture capital istituito dall'articolo 1, comma 209, della legge n. 145/2018 nello stato di previsione del *Ministero*;

i) «*imprese target*»: le start-up innovative e le PMI innovative, individuate dalla SGR ai sensi dell'articolo 5;

j) «*imprese in portafoglio*»: le *imprese target* oggetto di investimento da parte del Fondo;

k) «*investitori professionali*»: i clienti professionali privati e i clienti professionali pubblici, nonché coloro che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali, ai sensi dell'articolo 6, commi 2-quinquies e 2-sexies, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni;

l) «*investitori qualificati*»: i soggetti, italiani o esteri, individuati dalla SGR, nel rispetto dei principi di parità di trattamento, non discriminazione e massima apertura, tra operatori del mercato del venture capital, rientranti nelle seguenti categorie:

- (i) acceleratori e incubatori con consolidata esperienza nel settore del venture capital, misurabile secondo indici quantitativi e/o qualitativi tra i quali possono rilevare, in particolare, almeno uno dei seguenti:
- 1) abbiano almeno venti tra *start-up innovative* o *PMI innovative* in portafoglio;
  - 2) abbiano positivamente concluso almeno due programmi di accelerazione;
  - 3) le imprese oggetto dei programmi di accelerazione abbiano ricevuto capitali da parte di investitori terzi pari almeno a tre volte i capitali investiti dall'acceleratore o incubatore;
  - 4) il valore del portafoglio dell'acceleratore o incubatore sia almeno pari a 1,5 volte il costo complessivo degli investimenti effettuati nelle società in portafoglio;
  - 5) abbiano positivamente effettuato almeno due operazioni di disinvestimento (*exit*);
- (ii) *business angels* che abbiano investimenti attivi e un track record consolidato nel settore del venture capital nonché competenze, professionalità e capacità organizzative ed economiche adeguate per supportare i progetti di sviluppo delle *imprese target* definiti nell'ambito dell'operazioni di investimento del Fondo. A tal fine si presume che la partecipazione consolidata ad associazioni di categoria italiane o estere costituisca indice del possesso da parte del business angel dei richiesti requisiti di competenza, professionalità e capacità organizzative;
- (iii) *family offices* che si qualificano come investitori professionali o, altrimenti, che abbiano investimenti attivi e un track record consolidato nel settore del venture capital nonché le competenze, professionalità e capacità organizzative ed economiche adeguate rispetto all'operazione di investimento da realizzare congiuntamente al Fondo. Costituisce indice



presuntivo del possesso dei richiesti requisiti di competenze, professionalità e capacità organizzative ed economiche l'aver effettuato, in almeno uno dei due anni precedenti la presentazione dell'opportunità di investimento al Fondo, operazioni di investimento nel settore del venture capital e, in particolare, in imprese aventi caratteristiche simili alle *imprese target* ovvero secondo modalità analoghe alle strategie di investimento nel Fondo;

m) «*investitori regolamentati*»: i gestori autorizzati di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q-bis), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni che gestiscono organismi di investimento;

n) «*legge n. 145/2018*»: la legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2019 e bilancio pluriennale per il triennio 2019-2020" e successive modificazioni e integrazioni;

o) «*Ministero*»: il Ministero dello sviluppo economico;

p) «*PMI innovative*»: le imprese di cui all'articolo 4 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33;

q) «*quasi equity*»: un tipo di finanziamento che si colloca tra *equity* e debito e ha un rischio più elevato del debito di primo rango (senior) e un rischio inferiore rispetto al capitale primario (common equity), il cui rendimento per colui che lo detiene si basa principalmente sui profitti o sulle perdite dell'impresa destinataria e che non è garantito in caso di cattivo andamento dell'impresa. Gli investimenti in quasi-equity possono essere strutturati come debito, non garantito e subordinato, compreso il debito mezzanino e in alcuni casi convertibile in *equity* o come capitale privilegiato (preferred equity);

r) «*risultato finale della gestione del Fondo*»: il risultato finale conseguito dalla gestione del Fondo, dato dalla differenza tra l'ammontare dell'attivo netto di liquidazione del Fondo e l'ammontare del Fondo inizialmente sottoscritto e versato;

s) «*SGR*»: CDP Venture Capital SGR S.p.A.;

t) «*start-up innovative*»: le imprese di cui all'articolo 25, comma 2, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221 e sue successive modificazioni.

## **Art. 2.**

### *Finalità e ambito di applicazione*

1. Il presente decreto, in attuazione di quanto stabilito dall'articolo 38, comma 3, del *decreto-legge 34/2020*, definisce le modalità di impiego delle risorse aggiuntive conferite al Fondo di sostegno al venture capital ai sensi della medesima disposizione del *decreto-legge 34/2020*, nonché il rapporto di co-investimento tra tali risorse aggiuntive e le risorse di talune altre categorie di investitori, regolamentati o qualificati.

## **Art. 3.**

### *Istituzione di un fondo di investimento*



1. In attuazione delle finalità di cui all'articolo 38, comma 3, del *decreto-legge 34/2020*, le risorse aggiuntive per l'anno 2020 conferite al Fondo di sostegno al venture capital ai sensi della medesima disposizione, pari a euro 200.000.000,00 (duecento milioni/00), sono investite in un Fondo di investimento alternativo mobiliare e riservato a investitori professionali, che sarà istituito e gestito dalla *SGR* in conformità al presente decreto, denominato "Fondo Rilancio" o "Fondo", mediante sottoscrizione per cassa delle quote del medesimo.

2. Il Fondo è istituito dalla *SGR* in base al presente decreto e viene gestito dalla medesima in piena indipendenza, secondo una logica prettamente di mercato e standard di elevata professionalità. Il Fondo è regolato a condizioni di mercato e attribuisce prerogative agli investitori, sia economiche che amministrative, allineate alla prassi di settore per operazioni e investitori similari.

3. Nell'ambito degli organi di gestione del Fondo è assicurata la compresenza di comprovate esperienze e professionalità, secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

4. Il Fondo ha una durata massima di dieci anni a decorrere dalla data di chiusura, anche anticipata o parziale, del periodo di sottoscrizione, con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del decimo anno da tale data. Il regolamento disciplina altresì le ipotesi di proroga della durata del Fondo, in ogni caso per un periodo non superiore a ulteriori due anni, su iniziativa della *SGR* o dei sottoscrittori delle quote. Il regolamento può, inoltre, prevedere, in conformità con l'articolo 11, comma 2, del *decreto n. 30/2015*, la facoltà per la *SGR* di deliberare un'ulteriore proroga della durata del Fondo, per un periodo non superiore a tre anni, per il completamento della liquidazione degli investimenti. La durata del periodo di investimento del Fondo è definita nel regolamento di cui al successivo articolo 6, in conformità con la migliore prassi di mercato e comunque entro il termine massimo di cinque anni dalla data di avvio dell'operatività del Fondo medesimo, salvo eventuali proroghe.

5. Le quote del Fondo sono riservate in sottoscrizione al *Ministero*. L'importo complessivo massimo del Fondo è definito dal regolamento di cui all'articolo 6.

6. Il *Ministero* sottoscrive le quote del Fondo entro 30 giorni dal ricevimento della comunicazione di cui al successivo articolo 6, comma 3. I versamenti delle quote avvengono in una o più soluzioni secondo quanto previsto nel regolamento di gestione del Fondo in funzione dei richiami effettuati dalla *SGR* in connessione ai fabbisogni del Fondo e, in particolare:

a) per l'effettuazione di operazioni di investimento iniziali ed eventualmente successive, queste ultime qualora previste nel regolamento di gestione di cui al successivo articolo 6, in *imprese target*;

b) per il pagamento della commissione di gestione di spettanza della *SGR*, ai sensi dell'articolo 7;

c) per il pagamento degli altri oneri a carico del Fondo individuati dal regolamento di cui all'articolo 6;

d) negli altri casi in cui il regolamento di cui all'articolo 6 preveda la possibilità per la *SGR* di effettuare richiami degli impegni.



#### **Art. 4.**

##### *Modalità di intervento del Fondo*

1. Gli investimenti iniziali del Fondo nelle *imprese target* sono effettuati tramite lo strumento del *finanziamento convertendo*, mentre gli eventuali investimenti successivi sono realizzati mediante investimenti di *equity*.

2. Il valore delle singole operazioni di investimento realizzate dal Fondo non potrà essere superiore a massimo quattro volte l'investimento effettuato dagli *investitori regolamentati* e/o dagli *investitori qualificati* conformemente e per gli effetti di quanto previsto al successivo comma 3, fino a un massimo di euro 1.000.000,00 (un milione/00) per singola *impresa target*.

3. Il Fondo investe nelle *imprese target* che siano già state oggetto di investimento da parte di *investitori regolamentati* e/o *investitori qualificati*, in data non antecedente a sei mesi prima dell'entrata in vigore del *decreto-legge 34/2020*, ovvero che siano oggetto di investimento da parte di *investitori regolamentati* e/o *investitori qualificati* che stiano effettuando un round di investimento unitamente al Fondo.

4. Al termine del periodo di investimento, il patrimonio del Fondo dovrà risultare investito, in via tendenziale, per il settanta per cento in *imprese in portafoglio* nelle quali abbiano co-investito *investitori qualificati* e, per il restante trenta per cento, in *imprese in portafoglio* nelle quali abbiano co-investito *investitori regolamentati*.

5. Il Fondo, gli *investitori regolamentati* e gli *investitori qualificati* investono nelle *imprese target* nel rispetto del decreto 27 giugno 2019 e della normativa tempo per tempo vigente. Nell'ambito delle operazioni di co-investimento, la *SGR* ha la facoltà di negoziare adeguate tutele per conto del Fondo. La *SGR*, in particolare, ha la facoltà di richiedere al co-investitore di rispettare determinati obblighi di reportistica, nonché di negoziare, nell'ambito dei contratti di investimento conclusi per conto del Fondo, clausole che prevedano, in caso di cessione della partecipazione o del credito da parte del co-investitore, un diritto di co-vendita per il Fondo alle medesime condizioni.

6. Il Fondo opera nel rispetto delle disposizioni di cui all'articolo 4 del decreto 27 giugno 2019. Qualora non possano essere soddisfatte tali condizioni, il Fondo opera, comunque, nel rispetto delle previsioni di cui all'articolo 5 del decreto 27 giugno 2019.

#### **Art. 5.**

##### *Caratteristiche delle imprese target*

1. Il Fondo investe, secondo le modalità di cui all'articolo 4, nelle *start-up innovative* e nelle *PMI innovative*, individuate dalla *SGR* ai sensi del presente articolo, al fine di supportarne lo sviluppo e/o sostenerne progetti di rilancio dell'attività.

2. La *SGR* seleziona le *imprese target* oggetto di investimento da parte del Fondo esclusivamente tra le *start-up innovative* e le *PMI innovative* che verranno segnalate alla stessa *SGR* da parte degli *investitori regolamentati* e/o degli *investitori qualificati*.

3. La *SGR* seleziona le *imprese target* in piena indipendenza, secondo una logica prettamente commerciale e professionale. Nel processo di selezione delle *imprese target*, al fine di agevolare il processo di investimento del Fondo, la *SGR* è autorizzata a fare affidamento e fondare quindi le proprie decisioni di investimento sulle informazioni raccolte in fase di "due diligence", anche sulla base di





formati standardizzati predisposti dalla stessa *SGR*, dagli *investitori regolamentati* o dagli *investitori qualificati* e da questi fornite alla *SGR*.

4. Le *imprese target* oggetto di investimento da parte del Fondo sono selezionate tra le *start-up innovative* e le *PMI innovative* che, al momento dell'effettuazione dell'investimento da parte del Fondo, soddisfano quantomeno tutte le seguenti caratteristiche:

a) sono imprese che hanno la sede legale in Italia e che svolgono effettivamente la loro attività o programmi di sviluppo in Italia;

b) hanno concrete potenzialità di sviluppo, misurabili sulla base di indicatori quantitativi e/o qualitativi, dimostrabile attraverso il rispetto di almeno uno dei seguenti criteri:

(i) sulla base di una crescita dei ricavi, dei clienti o degli utilizzatori dei servizi nei 12 (dodici) mesi antecedenti l'effettuazione dell'investimento da parte del Fondo, ovvero

(ii) sulla base di un sostenibile piano industriale triennale approvato dal competente organo amministrativo;

(iii) sulla base di contratti o partnership strategiche, ovvero

(iv) sulla base di brevetti depositati con potenzialità di sfruttamento industriale, nonché in una eventuale fase di ricerca e sviluppo, sulla base della validazione della tecnologia proposta;

c) non presentano procedimenti di accertamento in corso non ancora rimediati;

d) superano le verifiche di gestione del rischio, conformità alle norme o prevenzione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo eventualmente condotte dalla *SGR* ai sensi di disposizioni legislative o regolamentari applicabili e della normativa interna della *SGR*.

5. Il Fondo nei primi sei mesi di attività selezionerà le *imprese target* dando precedenza a quelle imprese che presentano le seguenti caratteristiche:

(i) con riferimento alle sole *start-up innovative*, la conclusione con esito positivo, da parte dell'impresa, del procedimento istruttorio previsto dalla Circolare MiSE, a seguito di regolare presentazione di un'istanza per l'ammissione al percepimento delle agevolazioni di cui al decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 24 settembre 2014, così come modificato dal decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 30 agosto 2019, ovvero

(ii) con riferimento sia alle *startup innovative* che alle *pmi innovative*, l'aver subito una riduzione dei ricavi realizzati nel corso del primo semestre dell'anno 2020 di almeno il 30% rispetto ai ricavi ottenuti nel primo semestre o nel secondo semestre dell'anno 2019, dimostrabile attraverso una situazione contabile gestionale approvata dal competente organo amministrativo.

6. Al fine di agevolare il processo di investimento del Fondo, il consiglio di amministrazione della *SGR* può adottare meccanismi di delega o delibere-quadro al fine di approvare preventivamente operazioni di investimento in *imprese target* che rispettino determinate condizioni minime di investimento fissate dallo stesso consiglio di amministrazione, fatta in ogni caso salva la possibilità per la *SGR* di richiedere, ai fini del perfezionamento delle valutazioni in relazione alla singola potenziale *impresa target*, ulteriori informazioni e di effettuare ulteriori approfondimenti di natura contabile, economica o legale.



7. Nell'ambito degli accordi di investimento del Fondo, dovranno essere previste clausole di natura non vincolante (clausole di *best effort*), dirette al mantenimento del livello occupazionale delle *imprese target* quantomeno nei dodici mesi successivi all'investimento da parte del Fondo medesimo.

#### **Art. 6.**

##### *Regolamento del Fondo*

1. Dalla data di pubblicazione del presente decreto, la *SGR* trasmette tempestivamente al *Ministero* lo schema di regolamento di gestione del Fondo.

2. Il *Ministero*, entro quindici giorni dalla trasmissione del regolamento di cui al comma 1, valutata la conformità dello schema di regolamento alle previsioni del presente decreto e alle finalità di cui all'articolo 38, comma 3, del *decreto-legge 34/2020*, comunica alla *SGR* la propria approvazione del regolamento del Fondo, ai fini della sottoscrizione, da parte del *Ministero*, delle quote del Fondo.

3. La *SGR* comunica tempestivamente al *Ministero* la data di istituzione del Fondo.

#### **Art. 7.**

##### *Commissioni*

1. Per la gestione del Fondo, alla *SGR* è riconosciuta una commissione annua di gestione pari al 2% (due per cento).

2. La commissione di gestione di cui al comma 1 è applicata, nel corso del periodo di investimento, al valore nominale del capitale sottoscritto dai partecipanti al Fondo. Successivamente al termine del periodo di investimento ai sensi del regolamento del Fondo, la commissione di gestione è calcolata con riferimento al minore tra il costo complessivo degli investimenti effettuati nelle *imprese in portafoglio* e il valore complessivo netto del Fondo risultante dalla più recente relazione annuale o relazione semestrale del Fondo approvata dalla *SGR*.

3. Alla *SGR* è altresì riconosciuta una commissione di performance, in linea con la prassi di mercato, di importo pari al 15% (quindici per cento) applicato all'importo dato dalla differenza tra il valore finale del Fondo e il valore nominale del Fondo, qualora il *risultato finale della gestione del Fondo* sia eccedente il rendimento minimo del 5% (cinque per cento) annuo composto applicato all'ammontare versato del patrimonio del Fondo, al netto delle commissioni di sovrapprezzo e tenendo conto delle effettive date dei versamenti effettuati e degli eventuali rimborsi già ricevuti dai partecipanti.

4. Gli oneri di cui ai precedenti commi 1 e 3 gravano sulle medesime risorse aggiuntive di cui all'articolo 3, comma 1, assegnate al Fondo di sostegno al venture capital ai sensi dell'articolo 38, comma 3, del *decreto-legge 34/2020*.

#### **Art. 8.**

##### *Modalità e termini di restituzione o reimpiego delle risorse*

1. Entro sessanta giorni dalla data di chiusura contabile della liquidazione del Fondo, salve le eventuali somme da vincolare al fine di coprire potenziali oneri residui del Fondo fino alla scadenza degli stessi, la *SGR* restituisce al *Ministero*, in qualità di quotista, l'attivo eventualmente derivante dalla liquidazione del Fondo medesimo in base alla ripartizione tra i partecipanti e la *SGR* dei proventi e del risultato finale della gestione del Fondo derivante dallo smobilizzo degli investimenti del Fondo.



2. In alternativa a quanto previsto dal precedente comma 1, entro lo scadere del termine di durata del Fondo previsto dal regolamento di gestione, come eventualmente prorogato, la *SGR* e il *Ministero* possono concordare una diversa allocazione degli attivi eventualmente residuanti nel Fondo, quale il trasferimento di tali risorse ad altro fondo gestito dalla *SGR* ovvero secondo altre soluzioni tecniche atte in ogni caso a garantire il miglior interesse dei partecipanti al Fondo e dei soggetti beneficiari degli investimenti del medesimo.

#### **Art. 9.**

##### *Disposizioni finali*

1. Con provvedimento del *Ministero* possono essere fornite specificazioni o chiarimenti in merito ai contenuti delle disposizioni di cui al presente decreto.

Il presente decreto è trasmesso ai competenti organi di controllo e pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana.

Roma,

IL MINISTRO  
DELLO SVILUPPO ECONOMICO