

CIRCOLARE N. 6 DEL 22 FEBBRAIO 2016

**DIRITTO SOCIETARIO
MERCATO DEI CAPITALI**

Le imprese innovative

ABSTRACT

Con il decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3, si è ulteriormente arricchito il processo di definizione di un quadro normativo di favore per le imprese innovative. Il decreto segue tre linee di intervento.

È stata introdotta la figura delle PMI innovative, alle quali vengono estese la maggior parte delle misure promozionali previste a favore delle start up innovative. Le PMI innovative coincidono con tutte le piccole e medie imprese che operano nel campo dell'innovazione tecnologica, a prescindere dalla data di costituzione e dalla formulazione dell'oggetto sociale.

Il regime per la raccolta *on line* di capitali delle imprese innovative (c.d. *crowdfunding*) è stato modificato al fine di ampliare il novero di soggetti che possono farvi ricorso e di favorire la creazione di un mercato secondario dei predetti titoli.

La disciplina sulle start up innovative è stata rafforzata estendendo il periodo temporale in cui le società conservano lo status di start up e consentendo la stipulazione dell'atto costitutivo con firma digitale.

PROVVEDIMENTI COMMENTATI

Decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3 (articolo 4), convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33

Guide per gli adempimenti societari in tema di PMI innovative e start up innovative, settembre 2015

INDICE

Introduzione	p. 4
1 La nozione di PMI innovativa	p. 7
1.1 I requisiti obbligatori cumulativi	p. 8
1.2 I requisiti obbligatori alternativi	p.11
2 Il regime pubblicitario delle PMI innovative	p.13
2.1 Le informazioni specifiche in tema di PMI	p.14
2.2 Oneri pubblicitari relativi al mantenimento e alla perdita dei requisiti di PMI innovativa	p.15
2.3 Disciplina della pubblicità per il passaggio da start up a PMI innovativa	p.16
3 Misure di sostegno per le PMI innovative	p.17
3.1 Agevolazioni di natura societaria	p.17
3.2 Agevolazioni di natura tributaria	p.19
3.3 Accesso al Fondo centrale di garanzia e strumenti di Internazionalizzazione	p.20
4 La nuova definizione di start up innovativa	p.21
5 I problemi comuni delle imprese innovative in tema di requisiti attinenti la dimensione innovativa	p.23
6 Rapporto tra PMI innovative e start up innovative	p.25
7 L'Atto costitutivo delle start up innovative con firma digitale	p.26
8 Portali informativi per le imprese innovative	p.30
9 Le novità in tema di raccolta di capitali attraverso il crowdfunding	p.30

Introduzione

Nel corso del 2015 sono stati rafforzati gli interventi di sostegno per le imprese innovative, avviati con il decreto legge n. 179/2012 (c.d. secondo decreto Crescita)¹. Tale decreto legge mira a realizzare un sistema normativo promozionale per le imprese di natura innovativa nella fase iniziale dell'attività definendo le caratteristiche dell'impresa c.d. start up innovativa alla quale applicare norme di sostegno nel campo del diritto societario, del diritto fallimentare, del diritto del lavoro, del diritto tributario e delle forme di accesso ai finanziamenti². Altri pilastri di questa iniziativa sono la previsione di norme dirette a favorire quelle imprese che hanno la missione specifica di sostenere ed accompagnare la crescita e la stabilizzazione delle start up innovative (c.d. incubatori d'impresa) e la creazione di una modalità per la raccolta di capitale da parte delle start up tramite portali *on line* (c.d. *equity crowdfunding*).

Queste prime misure hanno avuto una significativa rispondenza nel mondo delle imprese, considerato che, al 30 giugno 2015, risultavano iscritte nella sezione speciale del Registro imprese ad esse dedicata 4206 start up innovative e 30 incubatori certificati. Per quanto riguarda i portali di raccolta del capitale *on line*, al 31 agosto 2015, risultavano iscritti nell'apposito registro della Consob 17 portali³.

Il processo di promozione normativa delle imprese innovative ha condotto ad una successiva evoluzione con il decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3⁴, in materia di misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti (c.d. "*Investment Compact*"), che segue tre linee di intervento.

La prima linea di intervento riguarda l'estensione di gran parte delle misure di promozione previste per le start up innovative a favore di una più ampia categoria di imprese, che sono tutte le piccole medie imprese che operano nel campo dell'innovazione (c.d. PMI innovative)⁵. Tra le misure applicabili ricordiamo: l'esonero

¹ Artt. 25-32 del decreto legge 18 ottobre 2012 n. 179, successivamente modificati dall'art. 9, commi 16-16-ter, del decreto legge 28 giugno 2013, n. 76.

² Per una disamina delle novità introdotte in merito alla start up innovativa, si veda la circolare ASSONIME, *L'impresa start up innovativa*, del 6 maggio 2013, n. 11.

³ Queste notizie sono reperibili in Ministero dello sviluppo economico, [Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative](#), settembre 2015, pp. 10, 11 e 13.

⁴ Convertito con la legge 24 marzo 2015, n.33, pubblicata nel Supplemento ordinario n. 15/L alla Gazzetta Ufficiale del 25 marzo 2015.

⁵ Al 31 agosto 2015 risultano iscritte 31 PMI nella sezione speciale del Registro delle imprese (cfr. Ministero dello sviluppo economico, [Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative](#), settembre 2015, p. 76).

dalla disciplina fiscale in tema di società di comodo e società non operative; la possibilità di offrire al pubblico le quote della PMI in forma di srl; la possibilità di raccogliere capitale attraverso i portali on-line; la possibilità di remunerare dipendenti e collaboratori con piani di incentivazione in *equity* con una disciplina fiscale di favore. Anche per esse si prevede uno specifico regime pubblicitario presso il Registro delle imprese che ha il fine precipuo di renderle direttamente identificabili sul mercato e quindi possibili oggetto di interesse per gli investitori.

Le motivazioni che hanno portato a questa innovazione derivano dalla particolare conformazione del tessuto produttivo nazionale e dalla necessità di sostenere, all'interno del comparto delle PMI, quelle caratterizzate da strategie di innovazione, che risultano più attrezzate per favorire una ripresa della crescita economica del Paese⁶.

Una seconda linea di intervento concerne i meccanismi di raccolta on line del capitale.

Come detto, il decreto legge n. 179/2012 aveva previsto un apposito canale di raccolta di capitale di rischio dedicato alle imprese innovative che si realizza attraverso portali on-line. La prima esperienza di questo canale di raccolta ha evidenziato una dimensione circoscritta delle operazioni concluse. Il legislatore ha quindi modificato questa disciplina, per un verso, ammettendo alla raccolta attraverso portali on-line, oltre a tutte le imprese innovative, anche i veicoli specializzati in investimenti in imprese innovative (OICR, ecc.) e, per altro verso, consentendo la sottoscrizione, l'acquisto e il successivo trasferimento di quote di imprese innovative in forma di srl attraverso intermediari abilitati all'esercizio dell'attività di negoziazione, esecuzione, ricezione e trasmissione degli ordini. L'intento di queste innovazioni è quello di ampliare il novero dei soggetti che possono utilizzare questo canale di raccolta e di rendere più fluidi gli scambi di quote, al fine di favorire la creazione del mercato secondario dei titoli di imprese innovative.

Una terza linea di intervento riguarda l'affinamento ulteriore della disciplina in materia di start up innovativa. Una prima novità riguarda l'estensione del periodo in cui si conserva lo status di start up innovativa da 4 a 5 anni. La seconda novità consiste nella possibilità di stipulare l'atto costitutivo e le successive modifiche attraverso un atto sottoscritto con firma digitale sulla base di un modello uniforme. Essa, superando l'obbligo dell'intervento notarile, è sicuramente di gran rilievo sotto il profilo del diritto

⁶ Cfr. Ministero dello sviluppo economico, [Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative](#), settembre 2015, p. 17.

societario e ci pone in linea con gli altri ordinamenti comunitari che hanno adottato simili soluzioni.

Il risultato complessivo di queste innovazioni è la creazione di uno statuto normativo generale di sostegno per le imprese operanti nel campo dell'innovazione tecnologica che non ha limitazioni di natura settoriale (cioè non si rivolge a specifici comparti produttivi) e ruota attorno a due figure: la start up, che è l'impresa di ridotte dimensioni nella sua fase iniziale di attività e la PMI, che è l'impresa di piccole-medie dimensioni, secondo i parametri europei, senza che rilevi la data di costituzione. Si tratta quindi di un sistema promozionale con misure di carattere temporaneo, in quanto destinate ad una figura d'impresa (la start up) che per sua natura riguarda la fase iniziale dell'attività e misure di natura strutturale che riguardano le imprese innovative di piccola media dimensione. A tale ultimo proposito, è da sottolineare come le deroghe al diritto comune in materia societaria per le PMI in forma di srl differenzia notevolmente queste dalla srl ordinaria. Si tratta infatti di una srl caratterizzata dalla possibile apertura al mercato del capitale di rischio attraverso la creazione di categorie di quote che possono essere offerte sul mercato dei capitali attraverso specifici portali *on line*.

Alla base di questo sistema è la centralità dell'innovazione nei processi di sviluppo economico e la finalità di creare "un circolo virtuoso che spingerebbe le PMI a investire costantemente in innovazione per mantenere nel tempo il requisito di innovativa"⁷. L'unica vera limitazione del sistema è costituita dal fattore dimensionale, trattandosi sempre di misure che si rivolgono ad imprese di ridotte dimensioni.

La disciplina in tema di imprese innovative è stata da ultimo integrata con l'adozione di una serie di atti amministrativi in materia pubblicitaria. In particolare, il decreto direttoriale 22 giugno 2015 del Ministero dello sviluppo economico ha approvato le nuove specifiche tecniche per le iscrizioni e i depositi presso il Registro delle imprese in cui sono comprese le specifiche tecniche della modulistica per le iscrizioni nelle apposite sezioni speciali delle PMI innovative e delle start up innovative⁸. A questo si accompagnano due guide redatte dalle Camere di commercio che illustrano le modalità

⁷ V. la relazione al disegno di legge di conversione del decreto legge n. 3/2005.

⁸ Il decreto direttoriale 22 giugno 2015 del Ministero dello sviluppo economico ha approvato la nuova modulistica che introduce la sezione speciale delle PMI innovative, modifica i dati relativi alle start-up e attua i primi accorpamenti tra CCIAA a livello di registro delle imprese e di REA. Le specifiche tecniche per l'iscrizione e i depositi presso il Registro imprese sono contenute nell'allegato al decreto. La circolare esplicativa 30 giugno 2015, n. 3681/C del Ministero dello sviluppo economico indica sinteticamente le principali novità introdotte.

di iscrizione nelle sezioni speciali del Registro imprese delle start up innovative e delle PMI innovative⁹.

Rimane infine da segnalare come il Ministero dello sviluppo economico abbia espresso una serie di chiarimenti sulle questioni interpretative maggiormente rilevanti di cui si darà conto nella presente circolare che illustra il nuovo quadro della disciplina in materia di imprese innovative alla luce delle novità introdotte dal decreto legge n. 3/2015.

1 La nozione di PMI innovativa

Il decreto legge n. 3/2015 estende parte delle misure previste per le start up innovative a favore di una nuova figura di impresa innovativa, la PMI innovativa.

**Nozione di PMI
innovativa**

Rientrano in tale ambito le imprese, costituite in forma di società di capitali o società cooperativa, che sono comprese nella definizione di PMI, contenuta nella raccomandazione 2003/361/CE, e che presentino una serie di requisiti.

Per quanto riguarda la forma giuridica possono essere qualificate PMI innovative le società per azioni, le società a responsabilità limitata oppure le società in accomandita per azioni, nonché le società cooperative.

Sotto il profilo dimensionale rilevano i criteri indicati nella raccomandazione 2003/361/CE¹⁰ secondo cui sono considerate PMI le imprese che hanno meno di 250 occupati e un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro.

È da sottolineare che il calcolo della dimensione aziendale, in base alla disciplina comunitaria, deve essere effettuato tenendo conto anche delle relazioni che essa ha con le altre imprese. In particolare rilevano due tipi di relazione: l'associazione¹¹ e il collegamento¹². Nel caso in cui l'impresa di cui si deve calcolare la dimensione sia

⁹ Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015; Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *La start up innovativa. Guida sintetica per utenti esperti sugli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015.

¹⁰ Tale disciplina è stata analizzata nella circolare Assonime n. 58 del 2005.

¹¹ Sono imprese associate tutte le imprese non collegate e tra le quali esiste la seguente relazione: un'impresa (impresa a monte) detiene, da sola o insieme a una o più imprese collegate, almeno il 25% del capitale o dei diritti di voto di un'altra impresa (impresa a valle). Cfr. articolo 3, paragrafo 2, della raccomandazione 2003/361/CE.

¹² Si definiscono «imprese collegate» le imprese fra le quali esiste una delle relazioni seguenti: a) un'impresa detiene la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di un'altra impresa; b) un'impresa

associata a una o più altre imprese, ai dati degli occupati e del fatturato o dell'attivo patrimoniale dell'impresa stessa si sommano, in proporzione alla percentuale di partecipazione al capitale o di diritti di voto di cui si dispone, i dati di ciascuna impresa associata situata immediatamente a monte o a valle. Nel caso in cui l'impresa che richiede l'agevolazione presenti relazioni di collegamento con una o più imprese, ai suoi dati devono essere aggiunti integralmente quelli delle imprese collegate.

Il richiamo alla disciplina comunitaria dovrebbe implicare anche il richiamo a questi criteri di calcolo cumulativo.

1.1 I requisiti obbligatori cumulativi

Requisiti obbligatori cumulativi

Le società, per poter essere qualificate PMI innovative, devono inoltre possedere, cumulativamente, tutti i requisiti che sono di seguito riportati.

A) La PMI deve possedere la residenza in Italia, ai sensi della disciplina dell'imposta sui redditi, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia¹³.

In base all'art. 73 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (TUIR), si considerano residenti in Italia le società e gli enti che, per la maggior parte del periodo d'imposta (183 giorni), hanno nel territorio dello Stato, in alternativa: (i) la sede legale; (ii) la sede dell'amministrazione¹⁴; ovvero, (iii) l'oggetto principale dell'attività¹⁵.

ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di un'altra impresa; c) un'impresa ha il diritto di esercitare un'influenza dominante su un'altra impresa in virtù di un contratto concluso con quest'ultima oppure in virtù di una clausola dello statuto di quest'ultima; d) un'impresa azionista o socia di un'altra impresa controlla da sola, in virtù di un accordo stipulato con altri azionisti o soci dell'altra impresa, la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di quest'ultima. Cfr. articolo 3, paragrafo 3, della raccomandazione 2003/361/CE.

¹³ Art. 4, comma 1, lett. a), del decreto legge n. 3/2015.

¹⁴ Il concetto di sede dell'amministrazione è stato oggetto di analisi sia ai fini civilistici che ai fini fiscali ed è opinione unanime che, per entrambi i settori, la relativa nozione sia sostanzialmente unitaria. In dottrina è stato evidenziato che il termine sede evoca la dimensione spaziale in cui vengono assunte le decisioni rilevanti per la gestione dell'impresa o per il perseguimento delle finalità dell'ente. La sede dell'amministrazione è, cioè, il luogo in cui vengono assunte le principali decisioni gestionali (cfr. Circolare Assonime n. 67 del 2007, p. 5). Nello stesso senso, la giurisprudenza comunitaria (cfr. Corte di giustizia, causa C-73/06 del 28 giugno 2007) ha affermato che la sede dell'amministrazione è "il luogo in cui vengono adottate le decisioni essenziali concernenti la direzione generale di tali società ed in cui sono svolte le funzioni di amministrazione centrale di quest'ultima".

¹⁵ Ai fini della localizzazione dell'oggetto principale, è opinione unanimemente condivisa che si debba tenere in considerazione non tanto l'attività statutaria, quanto l'attività effettivamente esercitata dalla società o ente (cfr. l'art. 73, comma 5 del TUIR; la circolare dell'Agenzia delle entrate n. 12/E del 21

I predetti requisiti della sede legale, della sede dell'amministrazione o dell'oggetto principale sono tra loro alternativi, nel senso che è sufficiente il ricorso anche di uno solo di essi perché il soggetto debba considerarsi fiscalmente residente in Italia.

B) L'ultimo bilancio d'esercizio e l'eventuale bilancio consolidato devono essere certificati da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili¹⁶.

Il bilancio di esercizio delle società per azioni e delle società a responsabilità limitata che hanno l'obbligo di nominare un organo di controllo oppure un revisore (ai sensi dell'articolo 2477, comma 2, del codice civile) è soggetto *ex lege* a revisione.

Per quelle società a responsabilità limitata che non hanno l'obbligo di nominare un organo di controllo o un revisore, nelle quali quindi il bilancio di esercizio non è soggetto a revisione obbligatoria, si pone il problema di come può essere soddisfatto il predetto requisito.

Sul tema il Ministero dello Sviluppo Economico ha avuto occasione di pronunciarsi in più pareri¹⁷.

I principi enunciati possono essere così sintetizzati: a) "la certificazione è elemento essenziale della fattispecie in fase di iscrizione nella sezione speciale e deve permanere per tutta la durata dell'iscrizione"¹⁸; b) la certificazione richiesta in materia di PMI innovative afferisce ad ipotesi di revisione legale e non volontaria disciplinata dal decreto legislativo n. 39/2010 in quanto a principi, svolgimento, termini e condizioni; c) il legislatore, nel prevedere il requisito della certificazione del bilancio, ha introdotto una nuova forma di revisione obbligatoria *ex lege*, accanto a quelle previste dal codice civile; c) "la relazione deve essere rivolta all'assemblea (affinché ne prenda atto propedeuticamente all'approvazione del bilancio) e non agli organi di direzione ed

febbraio 2003 e la circolare n. 28/E del 4 agosto 2006). Nello stabilire, poi, se l'oggetto principale della attività si trovi in Italia o all'estero occorre tener conto del luogo in cui l'attività stessa viene svolta. A tal riguardo è stato correttamente osservato come tale luogo non sia necessariamente coincidente con quello in cui si trovano i beni principali posseduti dalla persona giuridica, dovendosi avere riguardo alle caratteristiche dell'attività svolta e alla natura dei beni posseduti, al fine di verificare se il loro utilizzo, ai fini dello svolgimento dell'attività dell'ente, richieda o meno una presenza in loco (v. sempre Circolare Assonime n. 67 del 2007).

¹⁶ Art. 4, comma 1, lett. b), del decreto legge n. 3/2015.

¹⁷ Cfr. Circolare n. 3682/C del 3 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico; [Parere Prot. 222.697 del 3 novembre 2015 del Ministero dello Sviluppo Economico](#); [Circolare n. 3683/C del 3 novembre 2015 del Ministero dello Sviluppo Economico](#).

¹⁸ [Circolare n. 3682/C del 3 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

amministrazione della società”¹⁹; d) la certificazione deve essere necessariamente contemporanea all’approvazione del bilancio; e) nelle ipotesi di certificazione del bilancio relativo all’esercizio anteriore all’iscrizione nella sezione speciale, per quelle società rispetto alle quali l’obbligo di certificazione sorge al momento dell’iscrizione nella sezione speciale e per le finalità dalla normativa sulle PMI innovative, si applica la procedura della revisione volontaria nel senso che la certificazione può essere successiva alla redazione ed approvazione del bilancio, il mandato al revisore è conferito dal legale rappresentante ed è da questo depositato presso il Registro delle imprese²⁰.

In conclusione, per quelle società a responsabilità limitata che non hanno l’obbligo di sottoporre a revisione legale il bilancio, il requisito della certificazione dell’ultimo bilancio, al momento di iscrizione iniziale nella sezione speciale del registro delle imprese, è soddisfatto quando esse presentino un bilancio che sia stato revisionato, in base ad un incarico conferito volontariamente dall’organo amministrativo, anche successivamente alla sua approvazione purché precedentemente alla richiesta di iscrizione. Per gli esercizi successivi, la società potrà mantenere l’iscrizione nella sezione speciale a condizione che conferisca un incarico di revisione secondo le previsioni del decreto legislativo n. 39/2010.

C) La società non deve possedere azioni quotate in un mercato regolamentato²¹.

L’architettura generale dei sistemi di negoziazione di strumenti finanziari contenuta nel Tuf si articola in tre figure: i mercati regolamentati; i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi di negoziazione internalizzati. Per mercato regolamentato si intende quel “sistema multilaterale che consente o facilita l’incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita relativi a strumenti finanziari, ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del mercato stesso, in modo da dare luogo a contratti, e che è gestito da una società di gestione, è autorizzato e funziona regolarmente”²². Gli altri sistemi di scambi multilaterali sopra indicati non rientrano nella categoria dei mercati regolamentati.

In base al dato letterale, quindi, le PMI innovative possono avere azioni negoziate in mercati diversi da quelli regolamentati (quali i sistemi multilaterali di negoziazione)

¹⁹ [Parere Prot. 222697 del 3 novembre 2015 del Ministero dello Sviluppo Economico.](#)

²⁰ [Circolare n. 3683/C del 3 novembre 2015 del Ministero dello Sviluppo Economico.](#); [Parere Prot. 19271 del 26 gennaio 2016 del Ministero dello Sviluppo Economico.](#)

²¹ Art. 4, comma 1, lett. c), del decreto legge n. 3/2015.

²² Art. 1, comma 1, lett. w-ter, del Tuf.

oppure possono avere quotati su mercati regolamentati titoli diversi dalle azioni (quali le obbligazioni in caso di spa).

D) La società non deve essere iscritta alla sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle start up innovative e agli incubatori certificati²³.

Il senso di questa previsione è che non è ammesso per un medesimo soggetto giuridico cumulare contemporaneamente il regime di favore delle start up innovative e quello delle PMI innovative attraverso l'iscrizione in entrambe le sezioni speciali.

E' da porre attenzione al fatto che tale previsione non preclude invece all'impresa che sia stata iscritta nella sezione speciale delle start up innovative di effettuare il passaggio alla categoria delle PMI innovative, mediante iscrizione alla nuova sezione speciale ad esse appositamente dedicata²⁴. Una società può quindi rientrare tra le PMI innovative anche quando era già iscritta nella sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle start-up innovative. Tale passaggio è chiaramente condizionato alla presenza dei requisiti richiesti per le PMI, tra le quali l'assenza di iscrizione nella sezione speciale del Registro imprese delle start up innovative, ed implica quindi la previa cancellazione da tale sezione, che può essere chiesta in qualsiasi momento dal legale rappresentante della società²⁵.

1.2 I requisiti obbligatori alternativi

La società, per essere qualificata PMI innovativa, oltre a possedere congiuntamente tutti i predetti requisiti, deve anche soddisfare almeno due dei seguenti requisiti, che attengono in modo specifico la dimensione innovativa dell'attività svolta dalla società²⁶.

**Requisiti
obbligatori
alternativi**

Un primo requisito ha riguardo alla dimensione delle spese in ricerca e sviluppo sostenute nel corso dell'attività d'impresa²⁷. In particolare, si prevede che il volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione debba essere in misura uguale o superiore al 3% della maggiore entità tra costo e valore totale della produzione.

²³ Art. 4, comma 1, lett. c), del decreto legge n. 3/2015. Si tratta della sezione speciale del Registro delle Di cui all'art. 25, comma 8, del decreto legge n. 179/2012.

²⁴ Si veda, a tal riguardo, il successivo paragrafo 1.2. nel testo.

²⁵ Si veda, a tal riguardo, il successivo paragrafo 2.3 Disciplina della pubblicità per il passaggio da start up a PMI innovativa. In tal senso si veda Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015, p. 4.

²⁶ Tali requisiti sono analoghi a quelli previsti per le start up innovative. Per un'analisi delle questioni interpretative che tale disciplina comporta v. la circolare Assonime n. 11 del 2013.

²⁷ Art. 4, comma 1, lett. e), n. 1, del decreto legge n. 3/2015.

La nozione di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione adottata dal decreto legge è di natura convenzionale. Si prevede infatti che, in aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, rientrano tra le spese in ricerca, sviluppo e innovazione: a) le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del piano industriale; b) le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati; c) i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca, sviluppo e innovazione, inclusi soci e amministratori; d) le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso; e) le spese per acquisto di tecnologie ad alto contenuto innovativo. Sono invece espressamente escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili.

Questi valori devono essere tratti dall'ultimo bilancio di esercizio dell'impresa e devono essere descritti nella relativa nota integrativa.

Il secondo criterio fa riferimento alle particolari qualifiche dei dipendenti o collaboratori²⁸.

In particolare, almeno 1/5 della forza lavoro complessiva dell'impresa deve essere costituita da dipendenti o collaboratori che siano in possesso di un titolo di dottorato di ricerca o che stanno svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbiano svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a 1/3 della forza lavoro complessiva, deve essere costituita da personale in possesso di laurea magistrale.

Il terzo e ultimo criterio riguarda l'utilizzazione di creazioni intellettuali a contenuto tecnologico²⁹.

L'impresa deve essere titolare, depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero deve essere titolare di diritti relativi a un programma per elaboratore originario, registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore³⁰, purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

²⁸ Art. 4, comma 1, lett. e), n. 2, del decreto legge n. 3/2015.

²⁹ Art. 4, comma 1, lett. e), n. 3, del decreto legge n. 3/2015.

³⁰ Si tratta del Registro pubblico tenuto dalla Siae ai sensi dell'art. 103, comma 4, legge 22 aprile 1941, n. 633 (legge sulla protezione del diritto d'autore), ove sono indicati il nome del titolare e la data di pubblicazione del programma.

2 Il regime pubblicitario delle PMI innovative

In modo analogo a quanto previsto in tema di start up innovative, si definisce anche per le PMI innovative un regime pubblicitario speciale presso il Registro delle imprese³¹.

**Regime
pubblicitario
delle PMI
innovative**

Le Camere di commercio, infatti, sono tenute a istituire un'apposita sezione speciale del Registro delle imprese dedicata alle PMI innovative in cui esse si devono iscrivere.

Si tratta di una forma di pubblicità che ha lo scopo di condividere e rendere trasparenti per il mercato dei potenziali investitori una serie di elementi informativi che caratterizzano e qualificano la PMI innovative³² e costituisce anche un presupposto necessario per usufruire della disciplina promozionale. I due profili sono tra loro connessi, nel senso che solo l'iscrizione – e quindi la disponibilità a rendere pubblici alcuni elementi informativi, ulteriori rispetto a quelli richiesti dal regime comune pubblicitario in materia di società di capitali – consente di usufruire delle disposizioni di favore. Di conseguenza la società che presenta i requisiti per rientrare nella categoria delle PMI innovative è tenuta ad iscriversi nella sezione speciale qualora intenda usufruire del regime promozionale ad esse dedicato.

Proprio perché si tratta di una pubblicità «normativa», diretta all'applicazione di un regime di favore, l'iscrizione nella sezione speciale è autonoma, anche sotto un profilo temporale, rispetto all'iscrizione nella sezione ordinaria del Registro imprese, cui sono tenute per principio le società di capitali, andando così ad aggiungersi a questa³³.

L'iscrizione nella sezione speciale avviene a seguito della domanda d'iscrizione presentata in forma telematica, con firma digitale, alla Camera di commercio territorialmente competente. Ad essa si accompagna un'apposita autocertificazione, prodotta dal legale rappresentante della società, che attesti il possesso dei requisiti per rientrare nella categoria delle PMI innovative³⁴.

³¹ Art. 4, comma da 2 a 9, del decreto legge n. 3/2015.

³² Cfr il comma 2 del decreto legge n. 3/2015 secondo il quale "[...] la sezione speciale del registro delle imprese consente la condivisione, nel rispetto della normativa sulla tutela dei dati personali, delle informazioni relative, per le PMI innovative: all'anagrafica, all'attività svolta, ai soci fondatori e agli altri collaboratori, al fatturato, al patrimonio netto, al sito internet, ai rapporti con gli altri attori della filiera [...]"

³³ Cfr., sul punto, le istruzioni fornite dalle Camere di Commercio nella guida *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, cit., ove è dato leggere (p. 7) che «l'iscrizione alla sezione speciale segue le modalità previste dalla regolamentazione vigente e dalle nuove previsioni per la sezione speciale: [...] l'iscrizione nella sezione speciale si aggiunge all'iscrizione già effettuata, al momento della costituzione, nella sezione ordinaria del registro delle imprese».

³⁴ Sulle modalità attraverso cui effettuare l'iscrizione nella sezione speciale v. Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti*

2.1 Le informazioni specifiche in tema di PMI

Informazioni specifiche in tema di PMI

Al momento dell'iscrizione nella sezione speciale, l'impresa deve fornire, sempre in forma di autocertificazione, alcune specifiche informazioni³⁵. In particolare, essa deve indicare: a) la ragione sociale e il codice fiscale; b) la data e il luogo di costituzione, nonché il nome e indirizzo del notaio; c) la sede principale e le eventuali sedi periferiche; d) l'oggetto sociale; e) una breve descrizione dell'attività svolta, comprese l'attività e le spese in ricerca, sviluppo e innovazione; f) l'elenco dei soci; g) l'elenco delle società partecipate; h) i titoli di studio e le esperienze professionali dei soci e del personale la cui prestazione lavorativa è connessa all'attività innovativa delle PMI, esclusi eventuali dati sensibili; i) l'esistenza di relazioni professionali, di collaborazione o commerciali con incubatori certificati, investitori istituzionali e professionali, università e centri di ricerca; l) l'ultimo bilancio depositato, nello standard XBRL; m) l'elenco dei diritti di privativa su proprietà industriale e intellettuale; n) il numero dei dipendenti; o) il sito internet.

Le informazioni relative all'elenco dei soci devono essere fornite "con trasparenza rispetto a società fiduciarie e holding, ove non iscritte nel Registro delle imprese, con autocertificazione di veridicità, indicando, altresì, per ciascuno e ove sussistano, gli eventuali soggetti terzi per conto dei quali, nel cui interesse o sotto il cui controllo il socio agisce"³⁶. Un primo punto da chiarire è che l'indicazione del soggetto terzo per conto dei quali, nel cui interesse o sotto il cui controllo il socio agisce deve sempre essere dichiarato per ogni socio indipendentemente dalla circostanza che vi siano fiduciarie o holding³⁷. Un secondo punto da sottolineare riguarda come devono essere assolti gli obblighi di trasparenza sull'elenco soci in tutti quei casi in cui la PMI innovativa abbia titoli negoziati su mercati di strumenti finanziari con la conseguenza che la società abbia dati aggiornati sull'azionariato solo in occasione dei principali eventi societari. Il Ministero dello Sviluppo Economico rispondendo ad un quesito relativo ad una società quotata sull'AIM ha dichiarato che "appare sufficiente ... che siano comunicati dalle società le effettive risultanze del loro libro soci, aggiornate in occasione degli eventi salienti della vita societaria in quanto consente di conoscere i soci rilevanti comunicati"³⁸.

per gli adempimenti societari, Roma, settembre 2015, p. 7.

³⁵ Art. 4, comma 3, del decreto legge n. 3/2015.

³⁶ Art. 4, comma 3, lett. f), del decreto legge n. 3/2015.

³⁷ V. Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015, p. 8.

³⁸ Cfr. [Parere prot. N. 154287 del 2 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

Le informazioni da pubblicare nella sezione speciale devono essere aggiornate il 30 giugno di ogni anno attraverso apposita dichiarazione depositata presso il Registro delle imprese³⁹.

Al fine di garantire la massima diffusione delle informazioni specifiche richieste alle PMI innovative, il decreto legge n. 3/2015 stabilisce che esse devono essere rese disponibili, assicurando la massima trasparenza e disponibilità, per via telematica o su supporto informatico, con possibilità di elaborazione e pubblicazione gratuita da parte dei terzi⁴⁰. Le PMI innovative devono, inoltre, assicurare l'accesso informatico alle suddette informazioni dalla *home page* del proprio sito internet⁴¹.

2.2 Oneri pubblicitari relativi al mantenimento e alla perdita dei requisiti di PMI innovativa

Un apposito meccanismo pubblicitario è previsto anche con riguardo al mantenimento e alla perdita dei requisiti necessari per la qualifica di PMI innovative.

**Oneri
pubblicitari**

Il rappresentante legale dell'impresa iscritta nella sezione speciale delle PMI innovative deve attestare, con apposita dichiarazione, il mantenimento dei requisiti necessari per rivestire la predetta qualifica. La dichiarazione deve essere depositata presso il Registro delle imprese entro 30 giorni dall'approvazione del bilancio d'esercizio e, comunque, entro 6 mesi dalla chiusura dell'esercizio⁴².

A tale ultimo proposito si pone il problema di come rispettare questa scadenza temporale nel caso in cui la società approvi il bilancio non entro il termine ordinario di 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio ma usufruisca del termine ampliato di 180 giorni, ai sensi dell'art. 2364, secondo comma, c.c.⁴³. Il Ministero dello Sviluppo Economico, rispondendo ad un quesito in materia di start up innovative che presentano una disciplina del tutto analoga a quella delineata per le PMI innovative, ha dichiarato che

³⁹ Art. 4, comma 4, del Decreto. Sulle modalità attraverso cui effettuare l'aggiornamento v. Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015, p. 14.

⁴⁰ Art. 4, comma 5, del decreto legge n. 3/2015.

⁴¹ Cfr., ancora, l'art. 4, comma 5, del decreto legge n. 3/2015.

⁴² Art. 4, comma 6, del decreto legge n. 3/2015. La conferma del possesso dei requisiti va comunicata con un apposito modello cui va allegata la dichiarazione prevista dalla legge. Per gli adempimenti connessi v. Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015, p. 15.

⁴³ In base all'art. 2363, secondo comma, c.c. lo statuto può prevedere un termine maggiore ai 120 giorni, comunque non superiore a 180 giorni, nel caso di società tenute alla redazione del consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società.

“l’attestazione del mantenimento dei requisiti non può prescindere dalla presenza di un bilancio regolarmente approvato” con la conseguenza che il deposito delle attestazioni del mantenimento dei requisiti deve essere effettuato comunque entro 30 giorni dall’approvazione del bilancio anche quando questo sia approvato nel termine di 180 giorni dalla chiusura dell’esercizio⁴⁴.

Entro 60 giorni dalla perdita dei requisiti, oppure in caso di mancato deposito presso il Registro delle imprese nei termini previsti della dichiarazione sopra menzionata, la società è cancellata d’ufficio dalla sezione speciale; questa, comunque, rimane iscritta nella sezione ordinaria del Registro delle imprese⁴⁵.

2.3 Disciplina della pubblicità per il passaggio da start up a PMI innovativa

Passaggio da start up a PMI innovativa Nella sezione speciale delle PMI innovative possono chiedere l’iscrizione anche quelle società che erano iscritte nella sezione speciale dedicata alle start up innovative, qualora chiaramente presentano i requisiti per accedere alla sezione speciale delle PMI innovative. Questo profilo appare molto importante soprattutto considerato che le agevolazioni in materia di start up hanno una durata temporalmente limitata (5 anni), mentre la disciplina in tema di PMI non ha una durata temporale definita.

Il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico⁴⁶ del 22 giugno 2015, che ha adottato le nuove specifiche tecniche per la realizzazione dei programmi necessari alle iscrizioni e ai depositi presso il Registro delle imprese, ha introdotto una specifica procedura per gestire il passaggio senza interruzione da start up innovativa a PMI innovativa. Attraverso uno specifico codice l’impresa esercita simultaneamente la richiesta di cancellazione dalla sezione speciale start up e richiede l’iscrizione nella sezione speciale PMI innovativa⁴⁷. Utilizzando questo meccanismo è possibile per l’impresa mantenere senza soluzione di continuità i benefici previsti per entrambe le predette figure di imprese innovative.

⁴⁴ Cfr. [Parere prot. N. 161868 dell'11 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

⁴⁵ Art. 4, comma 7, del decreto legge n. 3/2015.

⁴⁶ [Il decreto è entrato in vigore lo scorso 15 luglio 2015](#).

⁴⁷ Camere di Commercio – Ministero dello Sviluppo Economico, *Piccole e medie imprese innovative. Guida sintetica per utenti esperti per gli adempimenti societari*, Roma, settembre 2015, p. 4.

3 Misure di sostegno per le PMI innovative

Il decreto legge n. 3/2015 estende alle PMI innovative una serie di misure già previste per le start up innovative. Esse riguardano profili di natura societaria, di natura tributaria, di accesso ai mercati finanziari e ai finanziamenti⁴⁸.

3.1 Agevolazioni di natura societaria

Le regole speciali in materia di diritto societario riconosciute in favore delle PMI innovative possono essere distinte tra misure relative a tutte le figure societarie che rientrano tra le PMI innovative e misure relative a PMI innovative costituite in forma di s.r.l. **Agevolazioni di natura societaria**

Regole in tema di riduzione del capitale per perdite

Le regole speciali di diritto societario valide per tutte le PMI innovative, indipendentemente dalla forma giuridica assunta, riguardano sostanzialmente la disciplina in tema di misure da adottare nel caso di perdite che riducono il capitale di oltre 1/3 oppure al di sotto del minimo legale e consistono nella moratoria di un anno rispetto alla disciplina ordinaria relativa all'obbligo di ripianamento. **Riduzione del capitale per perdite**

Mutuando, come detto, la normativa di favore prevista per le start up innovative⁴⁹, si prevede che, in caso di riduzione di oltre 1/3 del capitale di una PMI innovativa per perdite, il termine entro il quale esse dovranno risultare diminuita a meno di 1/3 sarà posticipato al secondo esercizio successivo al suo verificarsi (in luogo del primo esercizio⁵⁰).

Nel caso di perdite che riducano il capitale al di sotto del minimo legale, l'assemblea, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento dello stesso a una cifra non inferiore al minimo legale (così come previsto, per le s.p.a., dall'art. 2447 c.c., nonché, per le s.r.l., dall'art. 2482-ter c.c.), può deliberare il rinvio della decisione alla chiusura dell'esercizio successivo, non operando, fino ad allora, la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale. Qualora, però, il capitale non risulti reintegrato entro l'esercizio successivo, l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio è tenuta a deliberare secondo la disciplina ordinaria.

⁴⁸ Art. 4, commi 9 e 9bis, del decreto legge n. 3/2015.

⁴⁹ Cfr. art. 26, comma 1, del decreto legge n. 179/2012.

⁵⁰ Cfr., per le s.p.a., art. 2446, comma 2, c.c., e per le s.r.l., art. 2482-bis, comma 4, c.c.

*Previsioni speciali per le sole PMI innovative costituite in forma di s.r.l.***PMI innovative
costituite in
forma di s.r.l.**

In caso di PMI innovative costituite in forma di s.r.l., alla disciplina ordinaria vengono previste le seguenti deroghe rispetto alla disciplina ordinaria, mutate sempre dalla normativa di favore sulle start up innovative.

In particolare: a) l'atto costitutivo può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e determinare il contenuto delle varie categorie⁵¹; b) l'atto costitutivo può creare categorie di quote anche prive del diritto di voto o con diritti di voto non proporzionali alla partecipazione, o anche con diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative⁵²; c) le quote di partecipazione possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso portali per la raccolta di capitali, nei limiti previsti dalle leggi speciali⁵³; d) è possibile effettuare operazioni sulle proprie partecipazioni, qualora l'operazione stessa sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori d'opera e servizi anche professionali⁵⁴; e) l'atto costitutivo può prevedere che, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, siano emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, con esclusione del voto nelle decisioni dei soci ex artt. 2479 e 2479-bis c.c.⁵⁵.

L'introduzione di queste regole speciali per le PMI innovative costituite in forma di s.r.l. induce a una riflessione in ordine al mutamento delle caratteristiche del modello s.r.l. Se infatti le deroghe al diritto comune in materia di srl previste per le start up innovative costituivano un'eccezione limitata, poiché erano applicabili a un numero ridotto di società e avevano natura transitoria, l'applicazione di esse alla PMI innovativa, che è una figura di più ampia applicazione e senza limiti temporali, introduce nell'ambito del modello s.r.l. una sottofigura – la srl PMI innovativa – che si differenzia notevolmente dalla s.r.l. ordinaria in quanto caratterizzata dalla possibile apertura al mercato del capitale di rischio attraverso la creazione di categorie di quote, anche prive del diritto di voto, che possono essere offerte sul mercato attraverso specifici portali *on line*.

⁵¹ Art. 26, comma 2, del decreto legge n. 179/2012.

⁵² Art. 26, comma 3, del decreto legge n. 179/2012.

⁵³ Art. 26, comma 5, del decreto legge n. 179/2012. Sui profili relativi alla raccolta di capitali tramite portali *on line* v. *infra* paragrafo 9.

⁵⁴ Art. 26, comma 6, del decreto legge n. 179/2012.

⁵⁵ Art. 26, comma 7, del decreto legge n. 179/2012.

3.2 Agevolazioni di natura tributaria

Sempre alle PMI innovative sono applicate alcune misure di favore in campo fiscale previste sempre per le start up innovative.

**Agevolazioni di
natura tributaria**

In estrema sintesi ricordiamo le seguenti misure⁵⁶.

Le PMI innovative sono esonerate dal pagamento dell'imposta di bollo dovuta per l'iscrizione nel Registro delle imprese⁵⁷. Non si applicano alle PMI innovative la disciplina dettata in materia di società di comodo e società in perdita sistematica⁵⁸. Altro beneficio fiscale riconosciuto in favore delle PMI innovative – e mutuato sempre dalla disciplina sulle start up innovative⁵⁹ – riguarda l'irrelevanza fiscale e contributiva dell'assegnazione di strumenti finanziari da parte di PMI innovative ai propri amministratori, dipendenti e collaboratori a condizione che tali strumenti finanziari non siano riacquistati dalla società emittente o da una sua controllata o controllante (in tal caso infatti il prestatore decade dal beneficio e il reddito viene tassato nel periodo di imposta in cui avviene la cessione). Si stabilisce poi che le azioni, le quote e agli strumenti finanziari partecipativi, emessi a fronte dell'apporto di opere e servizi, compresi quelli professionali, resi in favore delle PMI innovative, ovvero a fronte dei crediti maturati della prestazione di opere e servizi resi in favore delle PMI innovative non concorrono a formare il reddito complessivo del soggetto che effettua l'apporto⁶⁰.

Altra forma di incentivo fiscale si sostanzia nel riconoscimento in favore dei soggetti IRPEF e IRES che effettuano investimenti in tali società, rispettivamente di una detrazione e di una deduzione, il cui ammontare è correlato all'investimento effettuato, a condizione che l'investimento sia mantenuto per almeno 2 anni⁶¹. In particolare, i soggetti passivi IRPEF possono detrarre dall'imposta lorda il 19% dell'investimento effettuato; tenendo conto che l'investimento massimo detraibile non può eccedere 500.000 euro, ciò vuol dire che l'importo massimo detraibile è pari a 95.000 euro (e, cioè, al 19% di 500.000). I soggetti passivi IRES, invece, possono dedurre dal reddito

⁵⁶ Sui vari problemi interpretativi delle previsioni in materia tributaria v. amplius la circolare Assonime n. 11 del 2013.

⁵⁷ Art. 26, comma 8, del decreto legge n. 179/2012.

⁵⁸ Art. 26, comma 4, del decreto legge n. 179/2012.

⁵⁹ Art. 27 del decreto legge n. 179/2012. Per una disamina più approfondita di tale disposizione, nonché delle problematiche a questa legate, si veda, sempre, la circolare Assonime n. 11 del 2013 p. 58 ss.

⁶⁰ Art. 27, comma 4, del decreto legge n. 179/2012.

⁶¹ Art. 4, commi 9 e 9bis, del decreto legge n. 3/2015 che richiamano l'art. 29 del decreto legge n. 179/2012. Per una disamina più approfondita di tale disposizione, nonché delle problematiche a questa legate, si veda, sempre, la circolare Assonime n. 11 del 2013, p. 71 ss.

imponibile il 20% della somma investita; in questo caso l'investimento massimo deducibile non può eccedere 1.800.000 euro e, dunque, ponendo attenzione all'aliquota IRES ordinaria del 27,5%, l'agevolazione si sostanzia in un risparmio d'imposta pari al massimo a 99.000 euro⁶². Le suddette percentuali di detraibilità e deducibilità salgono, rispettivamente, al 25% e al 27% nel caso in cui l'investimento riguardi una società attiva nei settori dell'impresa sociale o dei prodotti o dei servizi del settore energetico.

Questa agevolazione, tuttavia, non è ancora operativa in quanto non è stato emanato il relativo decreto attuativo⁶³.

L'agevolazione fiscale per gli investitori riguarda la PMI "che operano sul mercato da meno di 7 anni dalla loro prima vendita commerciale"⁶⁴ e anche oltre tale limite temporale, a condizione che "siano in grado di presentare un piano di sviluppo di prodotti, servizi o processi nuovi o sensibilmente migliorati rispetto allo stato dell'arte nel settore interessato. Il piano di sviluppo dovrà essere valutato e approvato da un organismo indipendente di valutazione espressione dell'associazionismo imprenditoriale ovvero da un organismo pubblico"⁶⁵.

3.3 Accesso al Fondo centrale di garanzia e strumenti di internazionalizzazione

Ulteriore benefici riconosciuti in favore delle PMI innovative – e mutuati sempre dalla disciplina sulle start up innovative⁶⁶ – riguarda l'accesso al Fondo centrale di garanzia e la possibilità di utilizzare i servizi di assistenza dell'ICE⁶⁷.

In particolare si consente alle PMI innovative l'accesso gratuito e con forme semplificate al Fondo centrale di garanzia per le PMI⁶⁸.

⁶² Circolare dell'Agenzia delle entrate n. 16/E del 2014 par. 6.5.

⁶³ Secondo la stampa specializzata "Nel corso del 2016 vedrà la luce anche il decreto attuativo che estende gli incentivi fiscali [previsti in favore di chi investe nelle start up innovative.] anche a chi investe nelle PMI innovative" (cfr: http://www.agendadigitale.eu/startup/martini-mise-startupper-e-pmi-italiani-ecco-perche-sara-un-buon-2016_1892.htm). Peraltro, segnaliamo che secondo fonti ministeriali autorevoli le citate aliquote di detrazione e deduzione potrebbero essere alzate; in questo senso sarebbero a lavoro i tecnici dei ministeri competenti.

⁶⁴ Art. 4, comma 9, del decreto legge n. 3/2015.

⁶⁵ Art. 4, comma 9-bis, del decreto legge n. 3/2015.

⁶⁶ Cfr., sul punto, l'art. 30, commi 6, 7 e 8, del decreto legge n. 179/2012. Per una disamina più approfondita di tale disposizione, nonché delle problematiche a questa legate, si veda, sempre, la circolare Assonime n. 11 del 2013, p. 51.

⁶⁷ Art. 4, comma 9, del decreto legge n. 3/2015.

⁶⁸ Con [decreto del 19 novembre 2015](#) sono state approvate le nuove disposizioni operative per la gestione del Fondo di garanzia per le PMI.

Le PMI innovative possono accedere anche al sostegno specifico nel processo di internazionalizzazione da parte dell'ICE (Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane). Il sostegno include l'assistenza in materia normativa, societaria, fiscale, immobiliare, contrattualistica e creditizia, l'ospitalità a titolo gratuito alle principali fiere e manifestazioni internazionali, nonché l'attività volta a favorire l'incontro delle imprese innovative con investitori potenziali⁶⁹.

4 La nuova definizione di start up innovativa

Il decreto legge n. 3/2015 ha apportato una serie di innovazioni anche in ordine alla definizione di start up innovativa.

**Definizione di
start up
innovativa**

La disciplina in materia di start up innovativa è contenuta nella sezione IX del decreto legge n. 179/2012 (artt. da 25 a 32)⁷⁰.

In base alla versione originaria del decreto legge n. 179/2012, le misure di sostegno a favore delle start up innovativa riguardano le società di capitali e le società cooperative di diritto italiano nonché le società europee residenti in Italia ai fini dell'imposta sui redditi, non quotate che soddisfano cumulativamente una serie di requisiti: la maggioranza delle azioni o delle quote e dei diritti di voto devono essere detenuti da persone fisiche per almeno 2 anni dalla costituzione; la società deve essere costituita e deve svolgere attività d'impresa da non più di 4 anni; la sede principale degli affari e degli interessi deve essere in Italia; la società deve avere un valore di produzione annua inferiore a 5 milioni di euro; la società non deve distribuire utili; la società deve avere per oggetto esclusivo o prevalente la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; la società non deve essere costituita in base ad un'operazione straordinaria di fusione o scissione né derivare da una cessione d'azienda o ramo d'azienda⁷¹. Sempre il decreto legge n. 179/2012 prevedeva poi il possesso di almeno un requisito attinente alla dimensione innovativa (che riguarda la dimensione delle spese di ricerca e sviluppo, l'impiego di personale qualificato, l'utilizzazione a vario titolo di diritti di proprietà intellettuale).

⁶⁹ A tal riguardo, appaiono estremamente significative le parole contenute nella Relazione al disegno di legge di conversione del Decreto, ove (p. 6) è dato leggere: «il riconoscimento di PMI innovativa [...] assicura alcuni vantaggi immediati alle imprese: la possibilità per le PMI innovative di essere identificabili e quindi divenire oggetto di interesse da parte di possibili investitori che riconoscono l'innovazione come elemento distintivo».

⁷⁰ Tale disciplina è stata commentata, come già ricordato, nella circolare Assonime n. 11 del 2013.

⁷¹ Art. 25, comma 2, del decreto legge n. 179/2012.

Questa nozione era stata già modificata con il decreto legge n. 76/2013⁷² (in tema di primi interventi urgenti a sostegno dell'occupazione) il quale aveva eliminato il requisito della detenzione della maggioranza di azioni o quote da parte di persone fisiche e aveva ampliato le caratteristiche dei requisiti innovativi (comprendendo tra i diritti di proprietà intellettuale anche la titolarità dei diritti dei programmi per elaboratore)⁷³. L'eliminazione del requisito della detenzione della maggioranza di azioni o quote da parte di persone fisiche appare molto importante poiché apre lo spazio alla creazione di start up innovative partecipata in modo maggioritario da società (nel rispetto chiaramente degli altri requisiti).

Il decreto legge n. 3/2015 modifica ulteriormente la nozione di start up innovativa secondo due direttrici.

Al fine di tener conto della nuova normativa comunitaria in materia di aiuti di stato al capitale di rischio⁷⁴ si modifica il requisito della sede societaria che ora comprende non solo le società residenti in Italia ma anche quelle residenti in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia⁷⁵.

Si estende il periodo temporale nel corso del quale la società può usufruire del regime di start up innovativa, portandolo da 4 a 5 anni. In particolare si modifica il requisito del periodo massimo di costituzione prevedendo che la società deve essere costituita da non più di 5 anni⁷⁶.

In conclusione possono ora rivestire la qualifica di start up innovative: le società per azioni, le società a responsabilità limitata, le società in accomandita per azioni e le società a responsabilità limitata, le quali non abbiano azioni o quote rappresentative del capitale quotate su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, e presentino due serie di requisiti.

⁷² Si tratta del decreto legge 28 giugno 2013 n. 76, convertito con la legge 9 agosto 2013, n. 99.

⁷³ Art. 9, comma 16, del decreto legge n. 76/2013.

⁷⁴ Così Ministero dello sviluppo economico, [Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative](#), settembre 2015, p. 22.

⁷⁵ In particolare con la nuova formulazione dell'art. 25: viene eliminato il riferimento alla nazionalità italiana delle società di capitali; non sono più contemplate nel novero delle società rientranti tra le start up le società europee residenti in Italia ai fini dell'imposta sui redditi; non rileva più la collocazione in Italia della sede principale degli affari e degli interessi della società; si prevede il requisito della residenza in Italia secondo la disciplina delle imposte sui redditi o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché la società abbia una sede produttiva o una filiale in Italia.

⁷⁶ Cfr. il nuovo art. 25, comma 2, lett. b), del decreto legge n. 179/2012, così come riformulato dall'art. 4, comma 11, del decreto legge n. 3/2015.

Una prima serie di requisiti deve essere posseduta cumulativamente. In particolare la società: deve essere costituita da non più di 5 anni; deve essere residente in Italia secondo la disciplina delle imposte sui redditi o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia almeno una sede produttiva o una filiale in Italia; la società deve avere un valore di produzione annua inferiore a 5 milioni di euro; la società non deve distribuire utili; la società deve avere per oggetto esclusivo o prevalente la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; la società non deve essere costituita in base ad un'operazione straordinaria di fusione o scissione né derivare da una cessione d'azienda o ramo d'azienda.

La società deve inoltre possedere almeno un requisito attinente alla dimensione innovativa inerente la dimensione delle spese di ricerca e sviluppo ovvero l'impiego di personale qualificato ovvero ancora l'utilizzazione a vario titolo di diritti di proprietà intellettuale, ivi compresa la titolarità dei diritti dei programmi per elaboratore.

Sempre in tema dei requisiti che l'impresa deve possedere per essere qualificata come start up innovativa il Ministero dello sviluppo economico ha reso un importante parere in merito al requisito per il quale la società start up innovativa non deve essere costituita in base ad un'operazione straordinaria di fusione o scissione né derivare da una cessione d'azienda o ramo d'azienda⁷⁷. Al riguardo, il Ministero dello sviluppo economico ha chiarito che non rientra in tale previsione, in virtù della tassatività della previsione, l'affitto di azienda. Da ciò consegue che può qualificarsi start up innovativa la società che ha preso in affitto un'azienda o un ramo d'azienda⁷⁸.

5 I problemi comuni delle imprese innovative in tema di requisiti attinenti la dimensione innovativa

I requisiti attinenti alla dimensione innovativa dell'attività svolta dall'impresa si presentano simili sotto un profilo di contenuto (se pure con una diversa intensità) per le figure della start up e della PMI. Essi infatti vertono per entrambe sulla dimensione delle spese di ricerca e sviluppo, sull'impiego di personale qualificato nonché sull'utilizzazione a vario titolo di diritti di proprietà industriale. Durante questo periodo di applicazione della nuova disciplina in tema di imprese innovative, il Ministero dello sviluppo economico ha adottato una serie di pareri utili per chiarire alcuni profili controversi.

⁷⁷ Cfr. art. 25, comma 2, lett. G), del decreto legge n. 179/2012.

⁷⁸ Cfr. [Parere prot. N. 155183 del 3 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

Un primo settore in cui sono intervenuti chiarimenti riguarda il requisito relativo ai diritti di proprietà industriale. Tanto per le PMI innovative quanto per le start up innovative si prevede che uno dei requisiti è costituito dal fatto di essere titolare o depositario o licenziatario di una privativa industriale relativa a un'invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a nuova varietà ovvero di essere titolare di diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per programmi, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività dell'impresa⁷⁹.

A tale proposito il Ministero ha chiarito che il requisito si considera soddisfatto anche quando il soggetto sia titolare di una licenza d'uso su un'invenzione oggetto di deposito ma non ancora brevettata⁸⁰.

Per quanto riguarda i diritti di proprietà industriale relativi a programmi software, il Ministero è espresso nel senso che "con il termine "titolare di diritti" il legislatore abbia inteso ampliare la platea dei soggetti legittimati, ricomprendendo, oltre a colui il quale sia autore del programma, il soggetto (persona fisica o giuridica) che sia titolare dei diritti esclusivi di sfruttamento economico del software"⁸¹.

Lo stesso Ministero esclude infine che soddisfi il requisito in esame un diritto di privativa avente ad oggetto un marchio⁸².

Una seconda area di requisiti attinenti la dimensione innovativa riguarda l'utilizzazione di personale qualificato. Il rapporto che deve legare il soggetto in possesso delle specifiche qualifiche con l'impresa è individuato nell'impiego "come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo"⁸³.

Per il Ministero con tale locuzione si consente che l'impiego di personale qualificato possa avvenire non solo nella forma del lavoro dipendente ma senza "alcun pregiudizio nei confronti delle forme giuridiche contrattuali di collaborazione del personale qualificato con la società". Nel caso però di soci amministratori, la condizione si considera realizzata solo quando essi risultino anche impiegati nella società (in qualità

⁷⁹ Cfr. art. 25, comma 2, lett. H), n. 3, del decreto legge n. 179/2012; art. 4, comma 1, lett. E), n. 3, del decreto legge n. 3/2015

⁸⁰ Cfr. [Parere prot. N. 218430 del 29 ottobre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

⁸¹ Cfr. [Parere prot. N. 218415 del 29 ottobre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

⁸² Cfr. [Parere prot. N. 155486 del 4 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

⁸³ Cfr. art. 25, comma 2, lett. H), n. 2, del decreto legge n. 179/2012; art. 4, comma 1, lett. E), n. 2, del decreto legge n. 3/2015.

ad esempio di soci lavoratori). Nel caso invece di socio amministratore che sia un mero organo sociale, tale rapporto non rientra nelle forme di "impiego" rilevanti⁸⁴.

Il Ministero si è infine pronunciato sul mutamento dei requisiti innovativi nel periodo in cui la società risulta iscritta nella sezione speciale. In particolare, con riferimento ad una start up innovativa, il Ministero ha chiarito che "non vi siano limiti alla mutazione dei requisiti ..., purché risulti verificata continuativamente, durante la permanenza nella sezione speciale del registro, la presenza di almeno uno dei tre. Ne consegue che per ragioni di economia amministrativa e soprattutto di tutela della società iscritta nella sezione speciale, la mutazione può avvenire senza necessità di fuoriuscita e rientro nella sezione speciale"⁸⁵. Questo ragionamento, se pure espresso in tema di start up innovative, vale anche per le PMI innovative, tenendo conto che queste ultime devono soddisfare contemporaneamente due requisiti attinenti alla dimensione innovativa.

In conclusione la società può mutare nel corso del tempo il tipo di requisito innovativo che soddisfa senza perdere la sua qualifica di impresa innovativa.

6 Rapporto tra PMI innovative e start up innovative

Occorre a questo punto porre in evidenza le principali differenze che presentano le due figure di imprese innovative delineate nel nostro ordinamento.

Rapporto PMI innovative e start up innovativa

La principale differenza, come più volte sottolineato, è costituita dal fatto che, mentre la figura di start up innovativa è di natura transitoria e termina dopo 5 anni dalla costituzione (con la conseguente decadenza dai benefici connessi), la qualifica di PMI innovativa non ha termine.

Entrambe le figure sono perimetrare dal limite dimensionale che viene però calcolato in modo diverso. Nel caso delle start up si fa riferimento al solo valore della produzione del conto economico (il totale del valore non deve superare la soglia di 5 milioni di euro). Nel caso di PMI innovativa si fa riferimento a due criteri: uno relativo agli occupati (250 occupati) e uno relativo a dati finanziari relativo al fatturato (50 milioni di euro) e all'attivo di bilancio (43 milioni di euro di totale dell'attivo). Il perimetro dimensionale appare più ampio nelle PMI rispetto alle start up. Bisogna però sottolineare che, mentre nella start up rilevano i soli dati della società considerata, nel calcolo dimensionale della PMI rientrano anche i dati relativi alle imprese con partecipazioni qualificate. Questo elemento di differenza deve però essere ben

⁸⁴ Cfr. [Parere prot. N. 155486 del 4 settembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

⁸⁵ Cfr. [Parere prot. N. 222631 del 3 novembre 2015 del Ministero dello sviluppo economico](#).

valutato. La nozione di PMI contenuta nella Raccomandazione comunitaria 2003/361/CE è la nozione rilevante al fine di definire la compatibilità degli aiuti alle PMI con la disciplina comunitaria⁸⁶. Di conseguenza, per usufruire di misure promozionali prevista per le start up innovative rientranti nell'alveo delle forme di aiuto consentite a livello comunitario per le PMI, la start up deve comunque rispettare anche i requisiti di PMI previsti dalla predetta raccomandazione.

La start up presenta infine ulteriori requisiti limitativi che non si rinvencono nelle PMI innovative e cioè il divieto di distribuzione degli utili, la delimitazione dell'oggetto sociale e il divieto di negoziazione delle azioni sui sistemi multilaterali di negoziazione.

Un limite proprio delle PMI innovative è costituito dalla certificazione dell'ultimo bilancio. Questo comporta che una società non può iscriversi alla sezione speciale se non dopo che il primo bilancio d'esercizio sia stato revisionato.

7 L'atto costitutivo delle start up innovative con firma digitale

Atto costitutivo con firma digitale Al fine di favorire l'avvio e lo sviluppo delle start up imprese innovative, il decreto legge n. 3/2015 introduce una nuova misura di sostegno di natura societaria che consiste nella possibilità di creare società start up innovative "con la firma digitale del legale rappresentante seguendo una procedura online incentrata su un modello di atto tipizzato e di statuto"⁸⁷. In particolare si afferma che l'atto costitutivo e le sue successive modificazioni, quando riguardino start up innovative, possono essere redatti per atto pubblico ovvero per atto sottoscritto con firma digitale, ai sensi dell'art. 24 del Codice dell'amministrazione digitale⁸⁸. L'atto costitutivo e le sue successive modificazioni sono redatti secondo un modello uniforme adottato con decreto del Ministro dello sviluppo economico⁸⁹.

Le previsioni in tema di atto costitutivo delle start up sono dirette ad affiancare alla modalità tradizionale dell'atto pubblico⁹⁰, inteso come l'atto redatto o verbalizzato da un notaio, una modalità di redazione dell'atto costitutivo e di verbalizzazione della delibera

⁸⁶ Cfr. il Regolamento generale di esenzione sugli aiuti di Stato n. 651/2014, commentato nella nostra circolare n. 1 del 2016.

⁸⁷ Cfr. Ministero dello sviluppo economico, [Relazione al Parlamento sullo stato di attuazione della normativa a sostegno delle startup e delle PMI innovative](#), settembre 2015, p. 21.

⁸⁸ Si tratta del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82.

⁸⁹ Art. 4, comma 10-bis, del decreto legge n. 3/2015.

⁹⁰ Nel nostro ordinamento, l'atto costitutivo delle società di capitali deve rivestire la forma dell'atto pubblico (artt. 2328, secondo comma, e 2463, secondo comma, cc.) e le delibere assembleari di modifica dell'atto costitutivo devono essere verbalizzate da un notaio che effettua anche il controllo sull'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge (Artt. 2375, secondo comma, 2436, 2480 cc.).

assembleare di modifica basata su un atto di natura informatica purché sottoscritto con firma digitale, senza intervento del notaio.

Anche in ambito comunitario ci si sta orientando nel senso di consentire la creazione di società sulla base di modelli uniformi di atto costitutivo con forme di registrazione on line. Si pensi in particolare alla proposta di direttiva comunitaria relativa alle società a responsabilità limitata con unico socio⁹¹.

La novità dell'atto costitutivo della start up va esaminata principalmente in relazione ai vincoli previsti dalle direttive comunitarie in materia societaria. In particolare, secondo la direttiva comunitaria 2009/101/CE, l'atto costitutivo, lo statuto e le loro modifiche, relative alle società per azioni, alle società a responsabilità limitata e alle società in accomandita per azioni, devono rivestire la forma di atto pubblico, a meno che la legislazione nazionale non preveda, all'atto della costituzione, un controllo preventivo, amministrativo o giudiziale⁹².

Poiché nel nostro ordinamento l'atto pubblico è il documento redatto, con le richieste formalità, da un notaio o da altro pubblico ufficiale autorizzato ad attribuirgli pubblica fede⁹³, la redazione dell'atto costitutivo e la verbalizzazione della delibera assembleare o consiliare di modifica, senza intervento del notaio, deve avvenire all'interno di una forma di controllo preventivo di natura amministrativa o giudiziaria.

Si tratta quindi di verificare se un atto di natura informatica con firma digitale, basato su un modello predefinito, soddisfi tale condizione (e cioè l'esistenza di un controllo preventivo di natura amministrativa).

La citata direttiva 2009/101 non indica quale dovrebbe essere il contenuto dei controlli di natura amministrativa sugli atti societari. In linea di principio si può ragionevolmente ritenere che il controllo sugli atti costitutivi e sugli atti di modifica dovrebbe insistere su due aree di verifica: la prima è quella di autenticità dell'atto nel senso dell'esatta identificazione delle parti contraenti, con la conseguente imputabilità ad essi del negozio sottostante; la seconda è quella di analisi della conformità del contenuto dell'atto con le prescrizioni inderogabili di legge in particolare in ordine ai profili organizzativi che caratterizzano la creazione di figure associative.

⁹¹ Si tratta della proposta di direttiva 2014/0120 (COD) del 9 aprile 2014 la quale prevede un modello uniforme di atto costitutivo (art. 11) e una forma di registrazione elettronica (art. 14).

⁹² Art. 11 direttiva 2009/101/CE del 16 settembre 2009.

⁹³ Cfr. l'art. 2699 c.c.

Per quanto riguarda il controllo preventivo sulla conformità del contenuto dell'atto ai principi inderogabili, esso può ritenersi soddisfatto nel momento in cui l'atto stesso viene ad essere redatto secondo un modello predefinito da parte di un'autorità pubblica (come nel caso di specie il Ministero dello sviluppo economico). È infatti l'autorità pubblica in sede di definizione del modello che valuta la sua rispondenza ai criteri di legge.

Più delicata è la questione della verifica dell'identità delle parti contraenti. A differenza infatti che nel sistema tradizionale, in cui l'identificazione avviene al momento della redazione dell'atto da parte del pubblico ufficiale, nel sistema delle firme elettroniche l'identificazione avviene in un momento antecedente alla redazione dell'atto quando si ha il rilascio del sistema di firma.

Ciò detto, è anche vero che l'apparato normativo che sovrintende al sistema delle firme digitali appare estremamente rigoroso.

La firma digitale è un tipo di firma elettronica che per sua natura si riferisce in modo univoco a un solo soggetto⁹⁴; il documento informatico sottoscritto con firma digitale, formato nel rispetto delle regole tecniche che garantiscano l'identificabilità dell'autore, l'integrità e l'immodificabilità del documento, ha l'efficacia prevista dall'art. 2702 c.c.⁹⁵. L'utilizzo del dispositivo di firma digitale si presume riconducibile al titolare salvo che questi ne dia prova contraria⁹⁶.

Il sistema della firma digitale si basa sul certificato qualificato che può essere rilasciato solo da certificatori qualificati. Il certificato qualificato deve contenere alcune informazioni tra cui gli elementi identificativi del titolare, del certificatore e il periodo di validità del certificato⁹⁷.

⁹⁴ Cfr. art. 24, comma 1, del decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82 (c.d. CAD). Si intende per firma digitale "un particolare tipo di firma elettronica avanzata basata su un certificato qualificato e su un sistema di chiavi crittografiche, una pubblica e una privata, correlate tra loro, che consente al titolare tramite la chiave privata e al destinatario tramite la chiave pubblica, rispettivamente, di rendere manifesta e di verificare la provenienza e l'integrità di un documento informatico o di un insieme di documenti informatici" (art. 1, lett. s), del CAD.

⁹⁵ Secondo cui la scrittura privata fa piena prova fino a querela di falso della provenienza delle dichiarazioni da parte di chi le ha sottoscritte, se colui contro il quale la scrittura è prodotta ne riconosce la sottoscrizione ovvero se questa è legalmente considerata come riconosciuta.

⁹⁶ Cfr. art. 21, comma 2, del CAD.

⁹⁷ Su richiesta dell'interessato il certificato può contenere anche l'indicazione di qualifiche specifiche del titolare, iscrizione ad albi, poteri di rappresentanza, i limiti d'uso del certificato e i limiti del valore degli atti unilaterali e dei contratti per i quali il certificato può essere usato (cfr. articolo 28 del CAD).

Riguardo al rilascio dei certificati qualificati, il CAD prevede una serie di condizioni perché possa essere svolta l'attività di certificatori qualificati⁹⁸. In particolare, tra le condizioni da rispettare vi è quella di utilizzare sistemi affidabili e prodotti di firma protetti da alterazioni e che garantiscano la sicurezza tecnica e crittografica dei procedimenti⁹⁹.

Sono stabiliti inoltre una serie di obblighi che il certificatore qualificato deve adempiere nel processo di rilascio del certificato qualificato. In particolare tra questi vi è quello di provvedere con certezza all'identificazione della persona che fa la richiesta della certificazione e quello di specificare nel certificato qualificato, su istanza del richiedente, i poteri di rappresentanza o cariche rivestite. In generale il certificatore è tenuto ad adottare tutte le misure organizzative e tecniche idonee ad evitare danno a terzi¹⁰⁰. Il certificatore è responsabile del danno cagionato a chi abbia fatto ragionevole affidamento sull'adempimento degli obblighi previsti a suo carico¹⁰¹.

Le caratteristiche di questa tipologia di firma elettronica, anche alla luce del procedimento di rilascio dei certificati qualificati alla base del sistema della firma digitale e degli obblighi previsti in capo al certificatore qualificato, dovrebbe considerarsi esaustivo di una forma di controllo preventivo di natura amministrativa sull'identità del soggetto che stipula in forma elettronica.

Non può mancarsi infine di sottolineare come in alcuni ordinamenti comunitari sono già previste forme *on line* semplificate di creazione e modifica di società di capitali¹⁰². Esse sono per principio conformi alla predetta direttiva comunitaria e rafforzano l'opinione per cui anche la costituzione e le successive modificazioni di società per atto sottoscritto con firma digitale, previste dal decreto legge n. 3/2015, rispetta le previsioni dell'art. 11 della direttiva comunitaria 2009/101.

⁹⁸ Articoli 26 e 27 del CAD.

⁹⁹ In conformità a criteri di sicurezza riconosciuti in ambito europeo e internazionale e certificati ai sensi dello schema nazionale per la valutazione e certificazione di sicurezza nel settore della tecnologia dell'informazione (articolo 27, comma 2, lettera d) del CAD).

¹⁰⁰ articolo 32 del CAD.

¹⁰¹ Articolo 30, comma 1, lettera d), del CAD. L'Agenzia per l'Italia digitale svolge funzioni di vigilanza e controllo sull'attività dei certificatori qualificati (art. 31 del CAD).

¹⁰² Si intende far riferimento in particolare al Regno Unito ove si prevede la creazione e la modifica *on line* di società di capitali (<https://www.gov.uk/government/publications/register-a-private-or-public-company-in01>); (<https://www.gov.uk/government/collections/companies-house-forms-for-limited-companies>).

8 Portali informativi per le imprese innovative

Portali informativi per le imprese innovative Sempre il decreto legge n. 3/2015 prevede l'istituzione, presso il Ministero dello sviluppo economico, di appositi portali dedicati a raccogliere una serie di informazioni significative per le imprese innovative.

In particolare si prevede l'istituzione di un portale nel quale sono indicati tutti i documenti e le informazioni necessari per accedere ai bandi di finanziamento, pubblici e privati, diretti e indiretti a favore delle PMI e delle start up innovative¹⁰³.

Si prevede poi l'istituzione di un altro portale che raccoglie tutti gli interventi normativi relativi al settore delle start up innovative. Esso deve fornire chiare informazioni sulle modalità di accesso ai bandi, ai finanziamenti e a tutte le forme di sostegno offerte dalle strutture governative. Il portale deve altresì contenere una sezione dedicata ai territori, nella quale siano indicati tutti i riferimenti regionali e locali, con particolare attenzione ad una mappatura dettagliata degli incubatori e delle strutture di sostegno delle start up¹⁰⁴.

9 Le novità in tema di raccolta di capitali attraverso il *crowdfunding*

L'equity crowdfunding Il decreto legge n. 3/2015 ha apportato due rilevanti novità in tema di *crowdfunding*; la prima è l'estensione alle PMI innovative e ai soggetti che investono in *start-up* e PMI innovative (organismi di investimento collettivo del risparmio e altre società di capitali) della possibilità di utilizzare tale canale alternativo di reperimento di capitali. La seconda consiste nell'aver previsto alcune semplificazioni per le offerte tramite *crowdfunding* di quote rappresentative del capitale di *start-up* e PMI innovative costituite sotto forma di srl.

Prima di esaminare le novità del decreto legge è opportuno brevemente rammentare che era stato il decreto legge n. 179/2012 a disciplinare, per la prima volta nel nostro ordinamento, il *crowdfunding* (raccolta di capitali tramite portali *on-line*, gestiti da banche, imprese di investimento e altri soggetti in possesso di alcuni requisiti che dovevano essere disciplinati dalla regolamentazione secondaria della Consob, esente dagli obblighi di pubblicazione del prospetto informativo¹⁰⁵) e a prevedere che questa

¹⁰³ Art. 4, comma 10-ter, del decreto legge n. 3/2015.

¹⁰⁴ Art. 4, comma 11-bis, del decreto legge n. 3/2015.

¹⁰⁵ Il Tuf consente lo svolgimento di offerte al pubblico tramite portali a condizione che tali offerte: i) siano condotte esclusivamente tramite portali a ciò dedicati; ii) abbiano ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi da *start-up* innovative (ora anche da PMI innovative); iii) abbiano corrispettivo totale inferiore a quello fissato dalla Consob ai sensi dell'art. 100, comma 1, lett. c), ovvero a 5 milioni di euro. La sussistenza delle condizioni indicate consente quindi di procedere all'offerta al pubblico senza

forma alternativa di raccolta di capitali dovesse avere ad oggetto le sole *start-up* innovative¹⁰⁶. Il decreto legge n. 179/2012 aveva delegato la Consob a prevedere, con regolamento, principi e criteri relativi alla registrazione e gestione dei portali per la raccolta di *start-up* innovative¹⁰⁷ e a disciplinare le offerte attraverso i portali¹⁰⁸. La Consob vi aveva provveduto con la delibera n. 18592 del 26 giugno 2013¹⁰⁹.

Il decreto legge n. 3/2015 estende dunque la possibilità di accedere al *crowdfunding* alle PMI innovative e ai soggetti che investono in queste e nelle *start-up* innovative ed effettua tale estensione: a) introducendo nel Tuf la definizione di PMI innovativa¹¹⁰; b) modificando la definizione di portale per la raccolta di capitali per le *start-up* innovative, al fine di aggiungere le PMI innovative e gli altri soggetti sopra indicati¹¹¹; c) estendendo la disciplina della gestione dei portali per la raccolta di capitali¹¹² e la disciplina delle offerte al pubblico delle *start-up* innovative attraverso i portali anche alle PMI innovative e ai soggetti sopra indicati¹¹³.

L'estensione è da valutare positivamente in quanto allarga la platea dei soggetti che possono usufruire dei canali alternativi di finanziamento tramite il *crowdfunding*, limitata

essere sottoposti all'obbligo di pubblicazione del prospetto.

¹⁰⁶ Art. 50-*quinquies* Tuf.

¹⁰⁷ Art. 50-*quinquies* Tuf.

¹⁰⁸ Art. 100-*ter* Tuf.

¹⁰⁹ La delibera aveva dettato disposizioni dettagliate per l'iscrizione nel registro, aveva previsto le regole di condotta che devono essere rispettate dai gestori dei portali, la disciplina sanzionatoria e la disciplina sulle offerte tramite portali. La delibera era preceduta da una consultazione pubblica cui Assonime aveva risposto (cfr. Interventi e consultazioni 3/2013). Per un commento alla bozza della delibera, cfr. circolare Assonime 11/2013, *L'impresa start-up innovativa*, cit. nt. 3, alla quale si rinvia. La Consob, dopo la pubblicazione del decreto legge n. 3/2015, ha avviato, il 19 giugno 2015, una consultazione preliminare per la revisione della delibera 18592/2013. Nel documento di consultazione la Consob afferma che dovranno essere introdotte nell'attuale regolamentazione secondaria specifiche previsioni relative alle PMI innovative estendendo le regole di condotta anche alle offerte di strumenti rappresentativi del capitale delle PMI innovative. Secondo i dati forniti dalla Consob nel documento di consultazione, alla data del 31 marzo 2015, risultavano operativi 6 portali. Le offerte effettuate sono state 18 delle quali 4 concluse con buon esito. La cifra sottoscritta ammonta a 1.307.780 euro. I sottoscrittori sono stati perlopiù investitori istituzionali (cd. *club deal on-line*). Dai dati emerge quindi che il fenomeno del *crowdfunding* non è ancora effettivamente decollato.

¹¹⁰ Cfr. art. 1, comma 5-*undecies*. In questo modo nel Tuf viene apportata una nuova definizione di PMI (innovativa) che si aggiunge a quella di PMI (quotata), introdotta dal decreto legge n. 91/2014 e alla quale vengono concesse semplificazioni in tema di assetti proprietari e opa (cfr. art. 1, comma 1 w-*quater*.1). Per un commento si veda la circolare Assonime 17/2015, *Il nuovo limite al capitale delle s.p.a. e altre misure per la competitività nel diritto societario*.

¹¹¹ Cfr. art. 1, comma 5-*novies*.

¹¹² Cfr. art. 50-*quinquies*.

¹¹³ Cfr. art. 100-*ter*, comma.

inizialmente alle solo *start-up* innovative. Tuttavia la scelta del legislatore avrebbe potuto essere più coraggiosa, prevedendo per esempio l'estensione del *crowdfunding* a tutte le *start-up* e PMI, a prescindere dal requisito dell'innovatività¹¹⁴.

Con riguardo alla seconda novità, la legge di conversione del decreto legge n. 3/2015¹¹⁵ ha introdotto nel Tuf alcune disposizioni in tema di offerte al pubblico attraverso portali per la raccolta di capitali (originariamente assenti nel testo del decreto legge), che mirano a prevedere, nel contesto del *crowdfunding*, un regime agevolato per la sottoscrizione e gli scambi di quote rappresentative del capitale di *start-up* innovative e PMI innovative che siano costituite sotto forma di srl¹¹⁶.

La legge di conversione ha stabilito innanzitutto una deroga espressa all'art. 2470, comma 2 c.c. - che prescrive che il trasferimento di partecipazioni avvenga con sottoscrizione autenticata da depositare entro 30 giorni a cura del notaio autenticante presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale¹¹⁷ - prevedendo la possibilità di effettuare gli acquisti o la sottoscrizione delle

¹¹⁴ Il fabbisogno da parte delle PMI di finanziamenti alternativi al tradizionale canale bancario è stato sottolineato, da ultimo, dalla Commissione europea nella comunicazione su *Capital Market Union* che ha posto in evidenza la necessità di potenziare il *crowdfunding* (cfr. Commissione europea, *Action Plan on Building a Capital Market Union*, 30 settembre 2015, COM (2015)468 final).

¹¹⁵ Si tratta della legge 24 marzo 2015, n. 33, art. 4, comma 10, lettera c-ter.

¹¹⁶ La legge di conversione ha introdotto all'art. 100-ter, i commi da 2-bis a 2 quinquies.

¹¹⁷ Il requisito della forma scritta non sarebbe richiesta né *ad substantiam* né *ad probationem* e l'autenticazione della sottoscrizione avrebbe una funzione solo dichiarativa. La norma prevista dalla legge di conversione del decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3 sembra mutuare il disposto del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, art. 36 (come modificato dall'art. 16, comma 12-*decies* del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito in legge 28 gennaio 2009, n. 2) che prevede la possibilità che l'atto di trasferimento sottoscritto con firma digitale possa essere depositato entro trenta giorni presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale a cura di un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 31, comma 2-*quater* della legge 24 novembre 2000, n. 340 (ovvero i commercialisti). La legge del 2008 aveva sollevato un vivace dibattito sulla sua interpretazione, soprattutto in ordine alla sufficienza o meno della firma digitale di primo livello ai fini dell'iscrizione presso il registro delle imprese del trasferimento e si era evidenziata la natura di mera pubblicità notizia connessa alla iscrizione di atti non autenticati da notaio, in contrapposizione alla natura di pubblicità dichiarativa connessa alla iscrizione di atti pubblici e atti autenticati notarili. Sul punto si era anche espressa la giurisprudenza (per un commento della disciplina del trasferimento di quote di srl, si veda G. Laurini, *La società a responsabilità limitata post-riforme*, Cedam, 2014, p. 98). L'Autore evidenzia che di fronte alle notevoli incertezze era intervenuto il legislatore con l'art. 14, comma 8 della legge 183 del 12 novembre 2011 stabilendo, in via interpretativa, che l'atto di trasferimento delle partecipazioni delle srl disciplinato dalla precedente legge del 2008 n. 112 era da intendersi in deroga al comma 2 dell'art. 2470 c.c.. ed è sottoscritto con la firma digitale di cui all'art. 24 del Codice di amministrazione digitale (d.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, di seguito "CAD"). Si tratta di una norma di interpretazione autentica che risolve il conflitto postosi dopo l'emanazione del decreto legge 25 marzo 2008, n. 112 nel senso che la firma digitale richiesta dalla legge è quella non autenticata disciplinata dall'art. 24 del CAD e non quella autenticata prevista dall'art. 25 della medesima

quote (e le successive alienazioni) tramite intermediari abilitati¹¹⁸ ad effettuare taluni servizi di investimento (negoiazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti e ricezione e trasmissione di ordini).

Tali intermediari abilitati effettuano la sottoscrizione o l'acquisto delle quote in nome proprio e per conto dei sottoscrittori e degli acquirenti che abbiano aderito all'offerta tramite portali, comunicano, entro i 30 giorni successivi alla chiusura dell'offerta, al registro delle imprese la loro titolarità di soci per conto terzi. In tale caso il portale deve prevedere che in caso di esito positivo di adesione all'offerta e qualora l'investitore abbia deciso di avvalersi del regime alternativo a quello ordinario previsto dall'art. 2470, comma 2 c.c., ciò comporta un conferimento di mandato agli intermediari affinché gli stessi pongano in essere una serie di atti.

Gli intermediari devono effettuare l'intestazione delle quote a proprio nome e per conto dei sottoscrittori, dandone apposita evidenza, devono rilasciare, a richiesta del sottoscrittore, un attestato di conferma comprovante la titolarità delle quote. Tale attestato ha natura di puro titolo di legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, è nominativamente riferito al sottoscrittore o all'acquirente, non è trasferibile e non costituisce valido strumento per il trasferimento della proprietà delle quote¹¹⁹. Per la successiva alienazione delle quote, è sufficiente l'annotazione del trasferimento nei registri tenuti dagli intermediari i quali accordano ai sottoscrittori e agli acquirenti la facoltà di richiedere, in ogni momento, l'intestazione diretta a se stessi delle quote.

È inoltre stabilito che il portale debba dare chiara indicazione del regime alternativo di trasferimento delle quote e della possibilità di esercitare l'opzione di applicare il regime ordinario previsto dall'art. 2470, comma 2 c.c.¹²⁰ e del regime di spese e corrispettivi dovuti dal sottoscrittore. Il portale deve dare separata evidenza delle condizioni praticate da ciascuno degli intermediari coinvolti. La medesima informativa deve

legge.

¹¹⁸ In realtà nel Tuf non si rinviene una definizione di "intermediari abilitati" ma di "soggetti abilitati" (art. 1, n. 1, lett. r); per essi si intendono le sim, le imprese di investimento comunitarie con succursale in Italia, le imprese di investimento extracomunitarie, le SGR, le società di gestione UE con succursale in Italia, le SICAV, le SICAF, i GEFIA UE con succursale in Italia, in GEFIA non UE autorizzati in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia con succursale in Italia, nonché gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 Tub e le banche italiane, le banche comunitarie con succursale in Italia e le banche extra comunitarie autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento.

¹¹⁹ Vi è quindi, in questo caso, una scissione tra la titolarità formale e sostanziale delle quote.

¹²⁰ La norma si riferisce espressamente all'alternatività del regime delineato rispetto a quello "ordinario" disciplinato dall'art. 2470, comma 2 c.c..

essere garantita dal sito internet di ciascun intermediario¹²¹. In mancanza di tali condizioni, è precisato che nulla è dovuto agli intermediari.

È inoltre previsto che l'esecuzione di sottoscrizioni, acquisti e alienazioni su strumenti finanziari effettuati secondo le modalità illustrate non richiede la stipulazione del contratto in forma scritta prevista invece dall'art. 23 Tuf per i servizi di investimento¹²².

Trascorsi 2 anni dalla data in cui la società interessata abbia cessato di essere una *start-up* innovativa, gli intermediari provvedono a intestare le quote direttamente ai sottoscrittori mediante comunicazione dell'elenco dei titolari al registro delle imprese. Ciò dovrebbe comportare un costante monitoraggio sulle cessazioni di *start-up* e PMI innovative da parte degli intermediari. La successiva registrazione effettuata dal registro delle imprese sostituisce ed esaurisce la formalità prevista all'art. 2470, comma 2 c.c..

La previsione introdotta dalla legge di conversione pone una deroga alle disposizioni codicistiche, "dematerializzando" il trasferimento delle quote di *start-up* e PMI innovative costituite sotto forma di srl (non richiedendo un atto autentificato dal notaio), nel solco già tracciato dal decreto legge 25 giugno 2008, n. 112; essa pone meno oneri per la procedura di sottoscrizione e acquisto delle quote medesime, con l'obiettivo di rendere più appetibile a potenziali investitori il canale del *crowdfunding* e rendere più fluido il mercato secondario¹²³; la nuova procedura delineata prevede il coinvolgimento degli intermediari chiamati a svolgere alcuni nuovi adempimenti, quali per esempio quelli di tenuta di un "registro" nel quale identificare i sottoscrittori e gli acquirenti delle quote, similmente a quanto già accade per le società per azioni con il libro soci¹²⁴ e obblighi di comunicazione con l'ufficio del registro delle imprese in relazione alla sottoscrizione/acquisto di quote.

¹²¹ Sembra dunque di arguire che la selezione degli intermediari coinvolti nel processo sopradescritto venga effettuata a monte, a livello di singolo portale (*rectius*, di gestore di portali).

¹²² La disposizione stabilisce la non necessità della forma scritta a pena di nullità prevista per i contratti relativi ai servizi di investimento. Ciò tuttavia non impedisce che vi possa essere l'opportunità per le parti di stipulare un contratto in forma scritta benché comunque il contratto di mandato, cui è riconducibile il rapporto *de quo*, non sia un contratto formale, essendo ammissibile la conclusione per comportamento concludente (cfr. F. Gazzoni, *Manuale di diritto privato*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 1996, p. 1101).

¹²³ Così Ministero dello Sviluppo Economico, Direzione generale per la politica industriale, la competitività e le PMI, *Scheda di sintesi della policy a sostegno delle PMI innovative*, 27 marzo 2015, p. 7.

¹²⁴ Cfr. art. 2421 c.c..

Dalla lettera della disposizione contenuta nella legge di conversione, che deroga espressamente alla previsioni codicistiche, sembra che gli obblighi di comunicazione da parte degli intermediari al registro delle imprese per la sottoscrizione e per l'acquisto delle quote di srl e di annotazione nei registri dei medesimi intermediari per le successive alienazioni soddisfino quei requisiti di pubblicità dichiarativa necessari perché gli atti di sottoscrizione, acquisto e alienazione siano opponibili nei confronti della società e dei terzi (in luogo dell'atto autenticato dal notaio richiesto dall'art. 2470 c.c.)¹²⁵. Sembra quindi che la legge di conversione abbia dunque portato avanti quel processo di "dematerializzazione" già iniziato con il decreto legge n. 112/2008. Nel complesso si tratta di disposizioni di una certa rilevanza che, per un certo verso, accostano la disciplina delle srl a quella delle spa con azioni quotate nelle quali il trasferimento dei titoli, dematerializzati *ex lege*, viene effettuato da intermediari mediante annotazione nei conti, l'esercizio dei diritti sociali collegati alle azioni discende da tale registrazione in conto e la relativa legittimazione è attestata dall'esibizione di certificazioni/comunicazioni rilasciate dai predetti intermediari agli azionisti¹²⁶.

Le innovazioni apportate dalla legge di conversione in materia di trasferimento di quote di srl comportano notevoli responsabilità in capo agli intermediari. Il mandato conferito loro per la sottoscrizione e per l'acquisto delle quote di srl (e per la successiva alienazione) implica che essi adoperino la diligenza richiesta dalla legge¹²⁷ e che si applichino all'intermediario/mandatario le norme del Codice Civile che disciplinano tale rapporto. Così, per esempio, sarà necessario che il mandante metta a disposizione la provvista necessaria per consentire all'intermediario l'esecuzione del mandato (e quindi sottoscriva ed acquisti le quote di srl), come richiesto dall'art. 1719 c.c.. Il rapporto di mandato degli intermediari per l'acquisto e sottoscrizione di quote di srl nell'ambito del *crowdfunding* è quindi assimilabile a quello degli intermediari che prestano i servizi di investimento disciplinati dal Tuf¹²⁸.

Il Direttore Generale

Micossi

¹²⁵ Per le stesse ragioni esposte in nt. 14.

¹²⁶ Si vedano gli artt. 83-*quater* e *quinquies* Tuf.

¹²⁷ Cfr. art. 1710 c.c. che richiede la diligenza del buon padre di famiglia.

¹²⁸ Si veda il commento all'art. 23 Tuf (R. Lener e P. Lucantoni, *Commento all'art. 23 Tuf*, in Commentario al Testo Unico della Finanza, tomo I, a cura di M. Fratini e G. Gasparri, Utet, Milano, 2012, pp. 400 e ss).