

**La riforma nella manovra.** Il Dl 50/2017 autorizza il crowdfunding di capitali online, come per le Spa

# Pmi-Srl, così l'offerta al pubblico

## Viene introdotta una deroga al divieto stabilito dal Codice civile

PAGINA A CURA DI

Angelo Busani

Elisabetta Smaniotto

La manovra correttiva (Dl 50/2017) ha finalmente esteso anche alle **Pmi** (piccole e medie imprese) costituite in forma di **Srl** la possibilità (già operativa per le Pmi-Spa) di offrire il proprio capitale al pubblico col **crowdfunding**, cioè la raccolta di capitali mediante portali cui il pubblico può accedere con internet (si veda anche il Sole24Ore del 28 aprile). Il concetto di Pmi è definito dalla raccomandazione della Commissione Ue n. 2003/361/CE del 6 maggio 2003, attuata in Italia con decreto Mise del 18 aprile 2005. Sono dunque Pmi:

- le microimprese con meno di 10 dipendenti e fatturato (o un totale di bilancio) sotto i 2 milioni;
- le piccole imprese con meno di 50 dipendenti e fatturato (o totale di bilancio) sotto i 10 milioni;
- le medie imprese con meno di 250 dipendenti e fatturato non oltre i 50 milioni (o totale di bilancio non superiore a 43 milioni).

La normativa che consente il servizio di gestione di portali per

la raccolta di capitali per le Pmi (e che quindi consente alle Pmi di raccogliere capitali via web) è nell'articolo 1, comma 5-novies, e nell'articolo 50-quinquies del Dlgs 58/1998 (il Tuf, testo unico dell'intermediazione finanziaria) e nel Regolamento attuativo emanato dalla Consob con la delibera n. 18592 del 26 giugno 2013.

Per effetto di queste norme (dopo le modifiche apportate dall'articolo 1, comma 70, della legge 232/2016, legge di bilancio 2017), il crowdfunding è stato permesso a tutte le Pmi (prima lo era alle sole società start-up e Pmi innovative), ma dimenticando che, mentre le Pmi-Spa possono fisiologicamente collocare sul mercato le loro azioni, le Pmi-Srl (che non siano start-up innovative) hanno il divieto di offrire al pubblico il loro capitale sociale (articolo 2468, comma 1, del Codice civile).

La manovra 2017, all'articolo 59, comma 1, dispone ora che, in deroga al divieto, le quote di partecipazione in Pmi costituite in forma di Srl possono essere oggetto di offerta al pubblico, anche tramite portali per rac-

colta capitali.

Sdoganato il divieto di collocazione presso il pubblico delle quote di partecipazione al capitale delle Srl, la manovra 2017 ha introdotto altri due importanti principi per facilitare l'investimento nel capitale delle Srl:

■ anzitutto, viene previsto che lo statuto della PMI costituita in forma di società a responsabilità limitata può creare categorie di quote di partecipazione al capitale sociale fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie di quote, anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, commi 2 e 3, del Codice civile; vale a dire che possono essere confezionate quote di partecipazione che:

- ① attribuiscono diritti sociali in misura non proporzionale alla entità della quota di partecipazione da cui detti diritti derivano (si pensi, ad esempio, a un diritto al 20 per cento degli utili attribuito a una partecipazione pari al 15 per cento del capitale sociale);
- ② sono di entità non proporzionale ai conferimenti effettuati per



### CONSIGLIO DI STATO

#### Bar nella metro di Milano: regole di diritto privato

di **Guglielmo Saporito**

**R**egole di diritto privato per le controversie sulla locazione degli spazi commerciali nei mezzanini delle stazioni della metropolitana di Milano: lo ha deciso il Consiglio di Stato. Il contrasto era sorto tra due gestori di bar che si contendevano il servizio dopo una gara disposta dall'Atm: il titolare uscente sosteneva di avere il diritto di prelazione.

**quotidianodiritto.ilsole24ore.com**

La versione integrale dell'analisi

conseguirle (si pensi, ad esempio, a una quota di partecipazione pari al 30 per cento del capitale sociale avente il complessivo valore nominale di 100mila euro, conseguita effettuando un conferimento di 20mila euro);

③ attribuiscono ai titolari delle quote stesse "particolari diritti" riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili (si pensi alla quota di partecipazione cui sia attribuito il diritto di nomina di uno o più amministratori oppure il diritto di veto su determinate decisioni dell'organo amministrativo).

■ Inoltre, viene ora disposto che nelle Pmi costituite in forma di società a responsabilità limitata, il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni, stabilito dall'articolo 2474 del codice civile, non trova applicazione qualora l'operazione 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 di opera e servizi anche professionali.