

LEGGI CAPITALI



Le imprese in Italia

Secondo gli ultimi dati disponibili elaborati dall'Istat, su oltre un milione circa di imprese operanti in Italia, il 22%

circa è rappresentato da società a responsabilità limitata e il 15% circa da piccole e medie imprese (considerando congiuntamente e Spa-Pmi e Srl-Pmi).

Quote srl/1

Dematerializzazione con gestione accentrata possibile pure per le Pmi

Opzione esclusa se il capitale non risulta diviso in quote di eguale valore, non indivisibili e senza diritti uniformi

Pagina a cura di
Angelo Busani

La legge 21 del 5 marzo 2024 (conosciuta, con espressione abbreviata, come legge Capitali e in vigore dal 27 marzo) introduce la possibilità di dematerializzazione delle quote di partecipazione al capitale sociale delle società a responsabilità limitata (Srl) che rientrino nella categoria delle Pmi: in sostanza, significa che, nei casi in cui venga effettuata un'opzione in questo senso, la quota di Srl-Pmi è da trattare in forma scritturale e cioè come un'azione di Spa dematerializzata (sono tali, ad esempio, quelle emesse dalle società per azioni quotate).

La nuova normativa non appare invece estensibile, stante il suo tenore letterale, alle Srl che, in ragione delle loro grandi dimensioni, fuoriescano dal perimetro delle piccole e medie imprese: queste ultime, invero, rappresentano un non indifferente numero di società, se si pensa che, secondo gli ultimi dati disponibili elaborati dall'Istat, su oltre un milione circa di imprese operanti in Italia, il 22% circa è rappresentato da Srl e il 15% circa da Pmi (considerando congiuntamente le Spa-Pmi e le Srl-Pmi).

Con l'innovazione disposta dalla legge 21/2024, alle Srl-Pmi viene dunque aggiunta un'altra specialità, oltre a quelle che già caratterizzano queste società, vale a dire:

- la possibilità di suddividere il capitale sociale in categorie di quote, ciascuna fornita

di diversi diritti (ad esempio, di voto, di partecipazione agli utili eccetera);

- la possibilità di determinare variamente il contenuto delle diverse categorie di quote: ad esempio, quote prive del diritto di voto, quote con voto non proporzionato all'entità della partecipazione al capitale sociale, quote con voto limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di condizioni eccetera;

- la possibilità per la Srl emittente di effettuare operazioni sulle proprie partecipazioni, qualora queste operazioni siano compiute in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione al capitale della Srl stessa ai dipendenti, ai collaboratori o componenti del suo organo amministrativo, nonché ai prestatori d'opera e di servizi anche professionali;

- la possibilità di organizzare un'offerta pubblica delle proprie quote anche attraverso portali per la raccolta di capitali (equity crowdfunding), vale a dire le piattaforme online che hanno come finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle piccole e medie imprese. In quest'ultimo caso, le quote di partecipazione al capitale di Srl-Pmi potevano, prima della legge 21/2024, essere sottoscritte tramite intermediari abilitati a effettuare servizi di investimento e, di conseguenza, la loro circolazione già poteva avvenire, in via alternativa alle modalità ordinarie, mediante un'annotazione del lo-

ro trasferimento nei registri tenuti da questi intermediari.

In sostanza, già anteriormente alla legge 21/2024 vigeva un sistema di dematerializzazione (cosiddetta impropria) per le Srl-Pmi che avessero promosso una raccolta di capitali tramite piattaforme di equity crowdfunding.

La nuova normativa, pertanto, si affianca a quella preesistente, consentendo ora opzionalmente la cosiddetta dematerializzazione forte e cioè l'emissione di categorie di quote scritturali attraverso l'accesso allo stesso regime di gestione accentrata previsto (in via obbligatoria o volontaria, a seconda dei casi) per le società azionarie: in altre parole, queste quote di Srl-Pmi, emesse in forma scritturale, esisteranno sotto la specie di semplici registrazioni contabili.

La dematerializzazione presuppone, per sua stessa natura, che ne siano oggetto quote di Srl-Pmi «aventi eguale valore e conferenti eguali diritti» e, quindi, quote standardizzate; invero, le Srl-Pmi, come è regola generale per tutte le società a responsabilità limitata, emettono, di regola, quote non standardizzate, il cui valore e il cui numero non sono predeterminati dallo statuto, ma dipendono dal numero dei soci che partecipano al capitale sociale (e, inoltre, possono essere individualizzate mediante l'attribuzione di particolari diritti a chi ne sia titolare).

Pertanto, la dematerializzazione non appare possibile se il capitale della Srl non sia suddiviso in quote che non abbiano eguale valore, non siano indivisibili e non conferiscano diritti uniformi ai soggetti che le sottoscrivano. ●

Srl come Pmi, due alternative

La definizione

La differenza fra Tuf e Raccomandazione Ue

La dematerializzazione delle quote di Srl-Pmi comporta che, a queste quote, si applica la medesima disciplina delle azioni di Spa ammesse, in via obbligatoria o volontaria, al sistema di gestione accentrata e, più precisamente, la medesima disciplina in tema di:

- esercizio dei diritti e di legittimazione del socio (con riguardo, ad esempio, al diritto di riscuotere il dividendo, al diritto di intervenire in assemblea e al diritto di esprimere il voto);
- trasferimento della quota al soggetto che la acquista e in tema di vincoli sulla quota (si pensi, ad esempio, alla sottoposizione della quota di srl a un pegno a garanzia di un finanziamento bancario).

Per comprendere a quali emissioni di quote da parte di Srl sia applicabile il sistema di dematerializzazione, occorre, quindi, stabilire quando una società a responsabilità limitata sia qualificabile in termini di Pmi.

Secondo una tesi, si dovrebbe utilizzare la nozione utilizzata dal Dlgs 58/1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, Tuf) in materia di crowdfunding, secondo la quale sono pmi le «società che in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato» soddisfino almeno due dei tre seguenti criteri:

- numero medio di dipen-

denti nel corso dell'esercizio inferiore a 250;

- totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro;

- fatturato netto annuale non superiore a 50 milioni di euro.

Secondo un'altra opinione, si tratterebbe di una definizione da ricavare dalla Raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE, in base alla quale sarebbero da considerare pmi le imprese che abbiano 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.

In effetti, le due definizioni sono pressoché identiche dal punto di vista quantitativo e differiscono solo per il fatto che la Raccomandazione 2003/361 richiede che la soglia relativa al numero dei dipendenti non possa essere mai superata a differenza della nozione contenuta nel Tuf, secondo la quale le due soglie da non superare sono alternative fra tutti i tre i parametri.

Ebbene, appare preferibile seguire la nozione ricavata dalla Raccomandazione 2003/361 per la ragione che si tratta di una definizione di carattere generale, quando, invece, la definizione recata dal Tuf è specificamente dettata in relazione all'attività di collocazione delle quote di srl-pmi mediante piattaforme di equity crowdfunding per consentire l'effettuazione di procedure semplificate in ordine alla pubblicazione del prospetto. ●