

STUDIO GHIDINI, GIRNO & ASSOCIATI

I FERRI DEL MESTIERE

L'equity crowdfunding alza il tiro: non solo per imprese innovative

Nel 2012 l'equity crowdfunding ha fatto ingresso in Italia, primo Paese al mondo a codificare l'istituto. Nel 2015, in precedenza applicabile alle sole Start Up Innovative, lo strumento è stato esteso alle Pmi innovative e alle società e ai fondi di investimento, che prevalentemente investono in start up e Pmi innovative. Ma ancora oggi, a fine 2016, le operazioni di crowdfunding faticano a decollare: sono poche decine quelle che, pubblicate sui portali autorizzati, hanno raggiunto gli obiettivi di raccolta prefissi.

Con la nuova legge di Bilancio, approvata dalla Camera il 28 novembre, c'è un nuovo, inatteso anche dagli addetti ai lavori, salto di qualità. E questa volta di grande impatto. La raccolta a mezzo portale viene infatti estesa a tutte le Pmi, anche a quelle non innovative. A tutt'oggi, le Pmi innovative italiane, iscritte nell'apposito elenco e già potenzialmente idonee quindi a servirsi dei portali di raccolta, sono 316. Secondo il Rapporto Cerved 2015, le

Pmi italiane, che lo saranno per effetto della novità normativa, sono 137.046. L'estensione assume una portata e un peso economico dirompenti. Se infatti l'innovazione matura, cioè capace di essere espressa in un autonomo involucro societario operativo, è merce ancora rara in Italia, le Pmi già attive restano l'asse portante della nostra economia. Sempre secondo il suddetto Rapporto, in Italia le Pmi realizzano infatti un volume d'affari pari a 838 miliardi di euro, un valore aggiunto di 189 miliardi (il 12% del pil) e hanno contratto debiti finanziari per 255 miliardi.

L'ammissione delle Pmi al crowdfunding comporterà necessariamente l'applicazione delle relative agevolazioni strutturali riservate, sino d'oggi, alle imprese innovative, quali la deroga al divieto offerta al pubblico di quote di cui all'art. 2468 codice civile e la possibilità di creare diverse categorie di quote che legittimamente escludano il diritto di voto in assemblea o lo limitino. Si tratta infatti di agevolazioni strutturali, in assenza delle quali l'of-

ferta al pubblico di capitale di rischio, e dunque lo stesso crowdfunding, resterebbe carta morta. Non sembrano viceversa allo stato estese le agevolazioni fiscali, senz'altro rilevanti, che il legislatore ha riservato e riserverà alle imprese innovative.

La novità dovrà passare ora il vaglio del Senato ed è assai probabile che non sia sottoposta a revisioni, anche in considerazione dello scarso appeal politico del tema. Lo sapremo, con certezza, a seguito della consultazione referendaria, quando appunto il Senato darà corso all'esame della legge di Stabilità.

Le Pmi non perdano tempo: si attrezzino per poter cogliere questa nuova occasione, che consentirà a quelle virtuose di affacciarsi al mercato finanziario e, in concreto, di raccogliere fondi senza assumere nuovo indebitamento. Le prime incombenze sono: a) revisione degli statuti per valutarne la compatibilità con il nuovo strumento; b) creazione di piani e programmi di sviluppo, che siano di concreto interesse per il mercato e attuati i quali l'impresa acquisirà in capacità

competitiva; c) occorrerà individuare e definire i termini dell'offerta al pubblico, anche eventualmente collegandola a una nuova emissione di una nuova categoria di quote, avendo cura di mantenere il controllo dell'impresa medesima.

Non da ultimo, anzi ancor prima, si renderà necessario anche una puntuale verifica interna del know how e dei diritti di proprietà intellettuale della Pmi, posto che la presentazione dell'attività al pubblico e la partecipazione del pubblico nel capitale della società, alla luce dei diritti dei soci di srl, di cui all'art. 2476, comma 2 codice civile, potrebbe esporre l'impresa ad un invasivo monitoraggio, anche da parte di eventuali concorrenti.

Un'ultima nota: il crowdfunding non terrà fuori gioco gli intermediari, anzi ne accrescerà il peso. La vera raccolta di massa sarà verosimilmente operata per il tramite di fondi specialisti e con una offerta così allargata il piatto diventerà più ghiotto. (riproduzione riservata)

Franco Estrangeros