

**LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ A  
RESPONSABILITÀ LIMITATA: LE  
S.R.L.-PMI**

**MAGGIO 2019**



**LaScala**



SOCIETÀ TRA AVVOCATI

[www.lascalaw.com](http://www.lascalaw.com) - [www.iusletter.com](http://www.iusletter.com)

Milano | Roma | Torino | Bologna | Firenze | Venezia | Vicenza | Padova | Ancona



## 1. Premessa

Il legislatore, in virtù del Decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 (*Disposizioni urgenti in materia finanziaria, iniziative a favore degli enti territoriali, ulteriori interventi per le zone colpite da eventi sismici e misure per lo sviluppo*), convertito in Legge 21 giugno 2017, n. 96, ha mutato la disciplina delle società a responsabilità limitata con particolare riguardo alle **S.r.l. piccole medie imprese** (“PMI”).

Più precisamente è stato esteso a tutte le PMI in forma di società a responsabilità limitata (“S.r.l.”) la possibilità di derogare ad alcuni principi in materia di diritto societario originariamente previsti per le sole *start-up* innovative, successivamente estese anche alle PMI innovative costituite in forma di S.r.l..

A seguito del citato provvedimento, ad oggi, la veste giuridica della S.r.l., modello societario più diffuso nel nostro ordinamento, può arrivare ad assumere, per scelta statutaria, caratteristiche sempre più simili a quella delle società per azioni, sia in termini di *governance* e di finanziamento che di circolazione delle quote sociali. Il tutto a prescindere dal carattere innovativo dell’attività da essa svolta.

## 2. La qualifica di PMI

Prima di procedere ad una disamina analitica delle novità introdotte, occorre in prima battuta chiarire il concetto di PMI, anche in considerazione del fatto che nel D.L. 50/2017 non vi è traccia della sua definizione. Questa deve pertanto essere individuata tramite un’analisi ad ampio respiro diretta ad analizzare le normative comunitarie.

In particolare, la Commissione Europea, nell’ambito di una propria Raccomandazione del 6 maggio 2003 relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (Racc. 2003/361/CE), (d’ora in avanti per praticità la “*Raccomandazione*”) ha ricompreso all’interno delle PMI il soggetto che soddisfi contemporaneamente tre diverse condizioni:

- svolga attività economica, anche non commerciale, e anche non di impresa;
- occupi, per lo svolgimento della propria attività, meno di 250 persone e abbia un fatturato annuo che non superi i 50 milioni di euro, oppure un totale di bilancio annuo non superiore ai 43 milioni di Euro e, da ultimo;



- non appartenga a gruppi di imprese il cui potere economico superi quello di una PMI, ai sensi del considerando (9) e ss e degli artt. 3 e 6 della Raccomandazione.

Un'ulteriore definizione di PMI può rinvenirsi nell'ambito delle normative comunitarie, ed in particolare nel Regolamento UE n. 2017/1129, art. 2 - Paragrafo 1 - lettera (f) - primo alinea, inserito in virtù del D.L. 129/2017 (d'ora innanzi, per semplicità, il "*Regolamento*"), a mente del quale:

- le società che, in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato, soddisfino almeno due dei tre seguenti criteri: numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, totale dello stato patrimoniale non superiore a 43 milioni di euro e fatturato netto annuale non superiore a 50 milioni di euro; oppure;
- le piccole e medie imprese, quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, punto 13, della direttiva 2014/65/UE (ovvero quelle imprese che hanno una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200 milioni di euro sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili).

Il Regolamento però si applica, per espressa disposizione legislativa, solamente a quelle società che facciano ricorso al *crowdfunding* e che, quindi offrano quote al pubblico attraverso i portali telematici.

Nell'ambito del sopra delineato panorama, nel settembre 2018, il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie è intervenuto con l'Orientamento I.N.1, con il quale ha tentato di definire in maniera chiara i limiti ed i confini all'interno dei quali devono essere collocate le S.r.l.-PMI, chiarendo come "*per la definizione di S.r.l.-PMI occorre far riferimento alla raccomandazione della Commissione Europea 2003/361/CE, allegato 1, sia per quanto riguarda le caratteristiche oggettive sia per quanto riguarda i criteri di accertamento di tali caratteristiche*". Pertanto "*è S.r.l.-PMI la società che soddisfi contemporaneamente le seguenti caratteristiche oggettive:*

- 1) *abbia ad oggetto una qualsiasi attività economica, anche non commerciale e anche non di impresa (art. 1 racc. CE);*



- 2) occupi meno di 250 persone ed abbia un fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro oppure un totale di bilancio annuo non superiore ai 43 milioni di Euro (art. 2 racc. CE);
- 3) non appartenga a gruppi di imprese il cui potere economico superi quello di una PMI ai sensi dei considerando 9, e ss., e degli artt. 3 e 6 della racc. CE'.

In buona sostanza, la S.r.l.-PMI è classificata come tale in forza di una situazione di fatto negativa, cioè quella di non essere qualificabile come grande impresa.

### 3. Il d.l. 50/2017: le deroghe al diritto societario

L'art. 57 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 ha introdotto rilevanti modifiche all'art. 26 del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179 (*Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*), convertito in legge 17 dicembre 2012, n. 221 prevedendo, con la modifica del comma 2, l'estensione alle S.r.l.-PMI della possibilità di creare categorie di quote.

Ad oggi pertanto le S.r.l.-PMI hanno la possibilità di emettere categorie di quote dotate di diritti diversi le une dalle altre, svincolate cioè dalla identità del socio.

Stante il riferimento contenuto nel comma 3 alle società di cui al comma 2, si precisa che - quale ulteriore novità - viene estesa alle S.r.l.-PMI anche la possibilità di creare categorie di quote prive del diritto di voto, con voto non proporzionale (o limitato) o diritti particolari con voto non proporzionale alla partecipazione o condizionato. Per le S.r.l.-PMI le limitazioni possono dunque riguardare un'ampia gamma di ipotesi, ad esempio: voto limitato a determinate materie o al verificarsi di determinate casistiche.

Un'ulteriore deroga alla disciplina generale dettata per le S.r.l., ed in particolare a quanto disposto dall'art. 2468, comma 1, c.c., è rappresentata dal comma 5 in forza del quale ad oggi è concesso alle S.r.l.-PMI di destinare le proprie quote come oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali di cui all'articolo 30 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, nei limiti previsti dalle leggi speciali (cioè ricorrendo al c.d. *equity based crowdfunding*).



Attraverso tale disposizione è, quindi, possibile utilizzare lo strumento dell'offerta al pubblico per collocare presso terzi le quote di partecipazione in PMI costituite in forma di S.r.l..

Da ultimo, il comma 6, nella sua nuova formulazione, esenta le S.r.l.-PMI dal divieto di cui all'art. 2474 c.c., concedendo loro la possibilità di compiere operazioni sulle proprie partecipazioni a condizione che 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. Sarà dunque possibile per le S.r.l. acquistare dagli attuali soci una parte delle loro quote, per assegnarle a dipendenti, amministratori, consulenti, etc. al raggiungimento di particolari risultati.

Con tali importanti novità il legislatore ha sostanzialmente configurato le S.r.l., indipendentemente dal loro carattere innovativo, come società aperte con partecipazione diffuse tra il pubblico.

#### **4. I diritti “diversi” attribuibili alle singole categorie di quote: gli orientamenti del Notariato Triveneto e le massime della Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano**

Come già in precedenza accennato, il Consiglio Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie ha dedicato la quasi interezza dei propri orientamenti societari 2018 alla riforma delle S.r.l.-PMI introdotta con il d.l. n. 50/2017. Allo stesso modo, la Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano, in data 27 novembre 2018, ha pubblicato le proprie massime dedicandone l'intero contenuto alla materia delle S.r.l.-PMI, soffermandosi in particolare sui diritti diversi attribuibili alle categorie di quote.

Da quanto emerge dagli articoli in commento è oggi lasciata all'autonomia delle parti la possibilità di creare delle categorie di quote dotate di diritti diversi, che potranno essere differentemente declinati a seconda delle concrete esigenze avvertite dai soci, nei limiti imposti dalla legge, ivi compresi, in particolare:

- **il divieto di patto leonino:** ex art. 2265 c.c. “è nullo il patto con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite”. In forza di tale divieto, non



potranno essere create delle categorie di quote tramite le quali venga escluso, sin dall'origine e in maniera totale e costante, il diritto di uno o più soci di partecipare agli utili e alle perdite. Allo stesso modo, non potranno ritenersi lecite categorie di quote che, per le proprie caratteristiche intrinseche, escludano il diritto di uno o più soci alla partecipazione agli utili;

- **il divieto di prevedere forme di remunerazione garantite a favore dei soci:** in ragione del fatto che il contratto di società è un accordo mediante il quale più persone (o, in alcuni casi una) conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica, allo scopo di dividersi gli utili, esulerebbe dallo schema causale di cui all'art. 2247 c.c. la creazione di una categoria di quote che assicuri al socio una remunerazione del capitale sociale svincolata dal risultato positivo dell'esercizio;
- **il principio di uguaglianza relativa:** se è vero che nell'ambito delle partecipazioni nelle quali è diviso il capitale sociale di una società è possibile creare delle distinzioni, creando autonome categorie, non è meno vero che - all'interno delle singole categorie di partecipazioni - queste ultime devono attribuire uguali diritti e uguali obblighi. Per tale ragione, si ritiene che non sia ammissibile la creazione di categorie di quote che, al proprio interno, attribuiscano diritti diversi;
- **il rispetto dei limiti stabiliti dalla legge** in materia di S.r.l., quale ad esempio il necessario diritto di recesso al verificarsi di una delle cause inderogabili di recesso previste dall'art. 2473 c.c..

Chiariti i principali limiti alla creazione delle categorie di quote, si ritiene a questo punto utile tratteggiare il possibile contenuto di queste.

- In primo luogo, è da ritenersi ammissibile la creazione di **categorie di quote che attribuiscano al loro titolare diritti in materia di amministrazione e controllo.**

Tra questi, potranno certamente rientrare i diritti inerenti alla nomina dei componenti dell'organo amministrativo, che attribuiscano alle quote a cui sono correlati i seguenti diritti:

- i. il diritto di nominare uno o più amministratori;



- ii. il diritto di formare la rosa all'interno della quale i soci dovranno scegliere uno o più amministratori;
  - iii. il diritto di esprimere il gradimento circa le persone designate o nominate dagli altri. Più discussa è invece la possibilità di creare autonome categorie di quote che attribuiscono al loro titolare il diritto di revocare gli amministratori;
  - iv. il diritto di nominare l'organo di liquidazione o alcuni dei suoi componenti;
  - v. il diritto di nominare il sindaco unico, il revisore o uno o più componenti del collegio sindacale o il presidente del collegio sindacale;
  - vi. i diritti relativi al compimento di atti di gestione.
- L'autonomia lasciata ai soci nel determinare il contenuto delle quote, concede loro, inoltre, ampi margini nella **determinazione dei privilegi di natura patrimoniale che possono essere connessi alle singole categorie di quote.**

Nel dettaglio, secondo quanto esplicitato dal Notariato Triveneto alla presentazione dei propri Orientamenti, è possibile creare:

- i. categorie di quote a cui competano diritti di conseguire una quota di utili espressa in una cifra nominale prefissata, ovvero espressa in percentuale (salvi restando i limiti di cui sopra);
- ii. quote a cui competano diritti di conseguire, in via prioritaria rispetto agli altri soci, una quota di utili. Queste ultime potranno prevedere l'attribuzione al loro titolare di una semplice preferenza nella ripartizione degli utili. Non è, dunque, esclusa l'ipotesi che, se gli utili dovessero superare un determinato ammontare, il dividendo possa coincidere quantitativamente sia per le categorie di quote privilegiate che per quelle ordinarie;
- iii. quote escluse dagli utili in misura temporanea o sottoponendo l'esclusione a termine finale o a condizione risolutiva o sospensiva non meramente potestativa;
- iv. quote postergate nelle perdite. Quest'ultima ipotesi consente all'autonomia statutaria di prevedere una postergazione totale o parziale. Nel primo caso, le perdite non incideranno sulle quote postergate se non quando queste abbiano interamente



assorbito le altre quote. Nel caso di postergazione parziale, invece, le perdite incideranno sulle quote ordinarie solo fino ad un determinato ammontare - espressamente previsto - oltre il quale le perdite graveranno proporzionalmente e indistintamente su tutte le quote e, quindi, tanto sulle quote ordinarie quanto su quelle postergate.

- Come in precedenza brevemente accennato, **l'atto costitutivo delle S.r.l.-PMI può creare categorie di quote con diritti di voto diverso**, ed in particolare quote che:
  - i. non attribuiscono diritti di voto;
  - ii. attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta;
  - iii. attribuiscono al socio diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Sul punto, appare utile sottolineare come l'art. 26, comma 3, d.l. n. 179/2012, nell'ammettere la creazione di quote a voto limitato nelle S.r.l.-PMI riproduca sostanzialmente l'art. 2351, comma 2, c.c. dettato in tema di S.p.A., fatta eccezione per il limite quantitativo del 50% previsto dall'ultimo periodo di detto comma.

In ragione di ciò, il Notariato Triveneto con il proprio orientamento I.N.3 ha ritenuto “*che le S.r.l.-PMI possano creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative in misura anche eccedente il 50% del totale delle partecipazioni*”.

Ad un'ulteriore interessante conclusione in tema di diritto di voto nelle S.r.l.-PMI è giunto il Notariato Milanese, che ha ritenuto legittima sia la creazione di quote a voto maggiorato o a voto multiplo, sia la previsione della limitazione o dello scaglionamento del diritto di voto in relazione alla misura o alla quantità di quote possedute da uno





stesso soggetto. Inoltre, con la Massima n. 174, il Consiglio Notarile di Milano ha osservato come la percentuale di capitale sociale rappresentata da tali categorie di quote, così come il numero dei voti esprimibili da ciascuna quota e la misura della maggiorazione del voto ad esse spettante, siano liberamente determinabili dallo statuto, non trovando applicazione i limiti imposti alle S.p.A. dall'art. 2351, commi 2 e 4, c.c. e dall'art. 127-quinquies TUF.

- Nel determinare il contenuto delle quote di categoria delle S.r.l.-PMI, può poi ritenersi legittima la previsione attraverso la quale vengono individuati, quali diritti diversi che connotano una singola categoria di quote, **quelli aventi ad oggetto la circolazione delle quote stesse.**

Come chiarito dalla Massima n. 173 del Consiglio Notarile di Milano, può essere ad esempio attribuito solo a una categoria di quote il diritto previsto da una clausola limitativa della circolazione delle altre partecipazioni sociali (si pensi, ad esempio, il diritto di esercitare la prelazione in caso di alienazione di una di esse o il diritto di esprimere il gradimento). Inoltre, si potrà assoggettare solo una categoria di quote agli obblighi, oneri o soggezioni derivanti da tali clausole di limitazione della circolazione delle quote (come può ad esempio accadere qualora lo statuto preveda solo per una categoria di quote l'obbligo di concedere la prelazione ai titolari di un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati o il divieto di alienazione in mancanza di gradimento o la soggezione al diritto di riscatto spettante a un'altra categoria di quote o ad altri soci singolarmente individuati).

- Sarà poi possibile per i soci di una S.r.l.-PMI valutare l'opportunità **di limitare o escludere, per una o più categorie di quote, le facoltà di informazione e consultazione previste dall'articolo 2476, comma 2, c.c.** per il periodo in cui sia in essere, per obbligo legale o per decisione dei soci, la funzione di controllo sulla gestione.

A tal riguardo, il Notariato Milanese, nella motivazione della Massima 176, ha chiarito come il diritto di informazione e consultazione di cui alla disposizione sopra indicata



possa essere limitato o addirittura escluso per alcune delle categorie di quote emesse da una S.r.l.-PMI, a condizione però che, e per tutto il periodo in cui, sia in carica l'organo di controllo, e comunque esercitata la funzione di controllo sulla gestione. La creazione di categorie di quote che limitino o escludano le facoltà di cui all'art. 2476, comma 2, c.c., potrà quindi legittimamente avvenire sia in sede di atto costitutivo, sia con una successiva modificazione dello statuto della società.

In chiusura di questa veloce analisi circa il possibile contenuto delle quote di categoria, giova soffermarsi brevemente sugli **altri diritti**, rispetto ai precedenti, **che potrebbero essere attribuiti alle categorie di quote**.

Sarà possibile, ad esempio, creare quote cui competono diritti particolari di recesso, di prelazione, di co-vendita, di trascinamento, ovvero il diritto ad esprimere il gradimento in caso di cessione (totale o parziale) delle partecipazioni sociali da parte degli altri soci, o ancora prevedere la limitazione - o l'assenza - del diritto di sottoscrizione di aumenti di capitale a pagamento, salva in ogni caso l'osservanza dell'art. 2482-ter c.c..

## 5. Conclusioni e possibili scenari

In coda a questa breve esposizione, si ritiene utile individuare le modalità pratiche di accertamento dell'esistenza o meno dei requisiti di carattere patrimoniale necessari per qualificare una Srl come Srl-PMI.

Sarà quindi necessario soffermarsi sulle singole fattispecie concrete.

Nel dettaglio, qualora una società abbia chiuso i conti di almeno un esercizio, questa dovrà utilizzare i dati dell'ultimo esercizio, così come risultanti dal bilancio regolarmente approvato. Diversamente, nel caso in cui una società non abbia ancora chiuso i conti del primo esercizio, sarà necessario che gli amministratori della stessa effettuino una stima - in buona fede - diretta ad accertare la sussistenza dei requisiti patrimoniali. Infine, nelle società di nuova costituzione saranno gli stessi soci, in sede di perfezionamento dell'atto costitutivo della società, ad



effettuare e condividere tra loro una stima - in buona fede - delle previsioni economiche della *newco*.

Alla luce di tutto quanto precede, appare ragionevole ipotizzare che, in futuro, possano configurarsi tre differenti tipologie di S.r.l.-PMI, da utilizzare a seconda delle concrete esigenze della compagine sociale:

- i. **S.r.l. “ordinarie”**, che continueranno a prediligere la disciplina codicistica e che non usufruiranno delle deroghe previste dalle norme sopra indicate;
- ii. **S.r.l. “chiuse”**, che accoglieranno con favore le deroghe al diritto societario e che, dunque, inseriranno in statuto tutte o alcune delle norme “speciali” di recente emanazione, senza tuttavia aprire ancora il capitale al pubblico (così avvicinandosi alle S.p.A. “chiuse”);
- iii. **S.r.l. “aperte”**, che, oltre ad inserire in statuto le nuove norme “speciali”, offriranno le loro quote al pubblico mediante sollecitazione all’investimento (così avvicinandosi molto alle S.p.A. “quotate”).

*Maria Giulia Furlanetto*

*Senior Associate*

*Team Corporate*

*m.furlanetto@lascalaw.com*

*Matteo Marciano*

*Associate*

*Team Corporate*

*m.marciano@lascalaw.com*

