
PMI e Start-up Innovative
La normativa italiana e le
opportunità di investimento nel
Venture Capital.



INDICE

INTRODUZIONE.....	4
LE PMI INNOVATIVE	6
LE <i>START-UP</i> INNOVATIVE	7
GLI INVESTIMENTI NEL MERCATO DEL <i>VENTURE CAPITAL</i>	9
INVESTIMENTI IN <i>CROWDFUNDING</i>	11
NORME DI RIFERIMENTO.....	13
NORMATIVA <i>START-UP</i> INNOVATIVE.....	13
NORMATIVA PMI INNOVATIVE.....	13
REQUISITI DI LEGGE.....	14
I REQUISITI DELLE <i>START-UP</i> INNOVATIVE	14
I REQUISITI DELLE PMI INNOVATIVE	14
<i>START-UP</i> E PMI: AGEVOLAZIONI A CONFRONTO	17
OGGETTO SOCIALE	17
DELIMITAZIONI TEMPORALI.....	17
DIMENSIONE.....	17
<i>LEGAL TOOLS</i>	21
CATEGORIE DI QUOTE NELLA S.R.L.	21
<i>CROWDFUNDING</i>	21
ACQUISTO DI QUOTE PROPRIE NELLE S.R.L.....	21
RIPORTO DELLE PERDITE POSTICIPATO.....	21
COMPOSIZIONE E GESTIONE DELLA CRISI DI SOVRA-INDEBITAMENTO	22
PIANI DI <i>STOCK OPTION</i> E <i>WORK FOR EQUITY</i>	22
AGEVOLAZIONI FISCALI E TASSAZIONE PMI E <i>START-UP</i> INNOVATIVE.....	24
AGEVOLAZIONI PER L'INVESTIMENTO NEL CAPITALE DI <i>START-UP</i> E PMI INNOVATIVE.....	24
ULTERIORI AGEVOLAZIONI FISCALI PREVISTE ESCLUSIVAMENTE PER LE <i>START-UP</i> E PER LE PMI INNOVATIVE.....	25
<i>START-UP VISA</i>	30

CBA è uno studio legale e tributario indipendente con una solida reputazione, costruita negli anni al fianco di clienti di alto *standing* nel mondo finanziario dei fondi di *private equity* e *venture capital*, nonché in settori industriali sia tradizionali che ad alto contenuto innovativo.¹

Lo Studio, con oltre 120 professionisti e cinque sedi in Italia e Germania, è caratterizzato da una visione internazionale consolidata negli anni grazie alle competenze dei suoi professionisti e a relazioni bilaterali forti con studi legali di tutto il mondo, che permettono di operare in modo competente su scala globale, mantenendo sempre un'attenzione particolare all'elevata qualità dei propri servizi a livello locale.

L'esperienza professionale di CBA, forte di conoscenze tecniche e linguistiche e del suo *network* internazionale, ci consente di assistere investitori (sia fondi di *venture capital* che *angel investors*), italiani e stranieri nell'investimento in *Start-up* e PMI innovative, svolgendo un'attività di consulenza che assicura un'assistenza costante non solo sul piano legale ma anche su quello fiscale. Inoltre nell'ecosistema italiano del *venture capital*, CBA vanta una posizione privilegiata dal momento che affianca gli investitori conoscendo le primarie esigenze delle *Start-up* e delle PMI in tema di raccolta di investimenti, di innovazione di sistemi e processi, strategie di sviluppo e di crescita nonché internazionalizzazione. La profonda conoscenza delle *Start-up* e delle PMI innovative è data dal fatto che CBA è fortemente radicato sul territorio italiano, dove si distingue da oltre 30 anni per un diretto ed efficace rapporto con il tessuto imprenditoriale e le Istituzioni (fra cui Banche, Associazioni e Università) offrendo servizi legali e fiscali di qualità e rispondendo con “soluzioni su misura” alle esigenze di un mercato sempre più complesso e alla ricerca di servizi integrati e flessibili.

¹ <https://www.cbalex.com/it/lo-studio>

INTRODUZIONE

L'obiettivo del presente documento è quello di fornire un quadro di insieme della disciplina fiscale e legale avente ad oggetto le PMI e le *Start-up* innovative, primario target del *Venture Capital*. Sono funzionali a tal fine, i più recenti dati aggregati e relativi al mercato delle PMI e delle Start-Up innovative e del *venture capital* in Italia, la fotografia delle caratteristiche delle due diverse tipologie di società comprensiva di un profilo comparativo e gli incentivi fiscali inerenti ad esse.

LE PMI E LE START-UP INNOVATIVE

LE PMI INNOVATIVE ¹

L'elenco di PMI Innovative pubblicato al 3 giugno 2019, ed aggiornato settimanalmente, dal Ministero dello Sviluppo Economico, conta n. 1.072 aziende iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese ai sensi del Decreto Legge n. 3 del 24 gennaio 2015 (“**Investment Compact**”), dato in crescita rispetto al 30 settembre 2018 quando nella sezione speciale del Registro delle Imprese erano registrate n. 877 aziende.

Dall'ultimo “*Report 2018*” dell'Osservatorio PMI Innovative, emerge che le PMI Innovative operano per il 65% nel settore dei servizi, per il 28% nell'industria/artigianato e per il 6% nel commercio. Il livello di “anzianità” delle aziende si attesta su una media di 8 anni.

La distribuzione geografica delle nuove PMI Innovative si concentra in Lombardia (29%), seguita da Piemonte (13%), Veneto (10%), Lazio, Emilia-Romagna e Marche (circa il 7% per ciascuna regione).

Le società iscritte nell'elenco pubblicato dal MISE, presentano prevalentemente la forma giuridica di società a responsabilità limitata, mentre è rara la presenza di casi di società consortili e di società cooperative.

Riguardo al numero di dipendenti, più della metà delle nuove PMI innovative ha meno di 10 addetti mentre circa il 6% delle società ne presenta più di 50.

Con riferimento ai dati relativi alla dotazione di capitale, l'11,30% della popolazione delle nuove PMI innovative ha un capitale pari o superiore a 1 milione di Euro e invece, circa il 65% delle società presenta un capitale inferiore o uguale a 100 mila Euro.

¹ Osservatorio PMI *Innovative-Report 2018*; Bernoni Grant Thornton

LE *START-UP* INNOVATIVE ²

Alla fine del 1° trimestre 2019, il numero di *Start-up* innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese ai sensi del Decreto Legge n. 179/2012 è pari a 10.075. Il capitale sociale sottoscritto complessivamente dalle *Start-up* è pari a 527,1 milioni di Euro ed il capitale medio ammonta a circa 52.319 Euro a impresa.

Per quanto riguarda la distribuzione per settori di attività, il 72,6% delle *Start-up* innovative fornisce servizi alle imprese (in particolare, prevalgono le seguenti specializzazioni: IT e consulenza informatica, 34,4% attività di R&S 13,4%; attività dei servizi d'informazione (es. rassegne stampa) 9,3%), il 18,4% opera nel manifatturiero (su tutti: fabbricazione di macchinari, 3,3%; fabbricazione di computer e prodotti elettronici e ottici, 3,1%; fabbricazione di apparecchiature elettriche, 1,7%), mentre il 3,6% opera nel commercio.

In alcuni settori economici l'incidenza delle *Start-up* innovative sul totale delle nuove società di capitali è particolarmente rilevante: ed infatti è pari al 7,9% di tutte le nuove società che operano nel comparto dei servizi alle imprese; per il manifatturiero la percentuale corrispondente è pari al 4,9%.

Analizzando la distribuzione geografica, la Lombardia rimane la regione in cui è localizzato il maggior numero di *Start-up* innovative: 2.543, pari al 25,2% del totale nazionale. Seguono il Lazio, unica altra regione a superare quota mille (1.124; 11,2%), e l'Emilia-Romagna (891, 8,8% del totale nazionale). Al quarto posto il Veneto con 879 (8,7%), seguito dalla Campania, prima regione del Mezzogiorno con 788 (7,8%).

I dati ufficiali contano a fine marzo 2019 circa 45.000 soci di *Start-up* innovative, che normalmente sono soci operativi.

Uno dei parametri che più contraddistinguono le *Start-up* innovative rispetto altre nuove società di capitali è l'elevato grado di immobilizzazioni sull'attivo patrimoniale netto: in questo quarto trimestre del 2018 il rapporto è pari al 25,8%, ed è 4 volte superiore rispetto al rapporto medio registrato per le altre nuove società, pari al 6,1%.

² *Start-up* innovative - 1° Trimestre 2019, MISE (Ministero dello Sviluppo Economico).

GLI INVESTIMENTI NEL MERCATO DEL *VENTURE
CAPITAL E CROWDFUNDING*

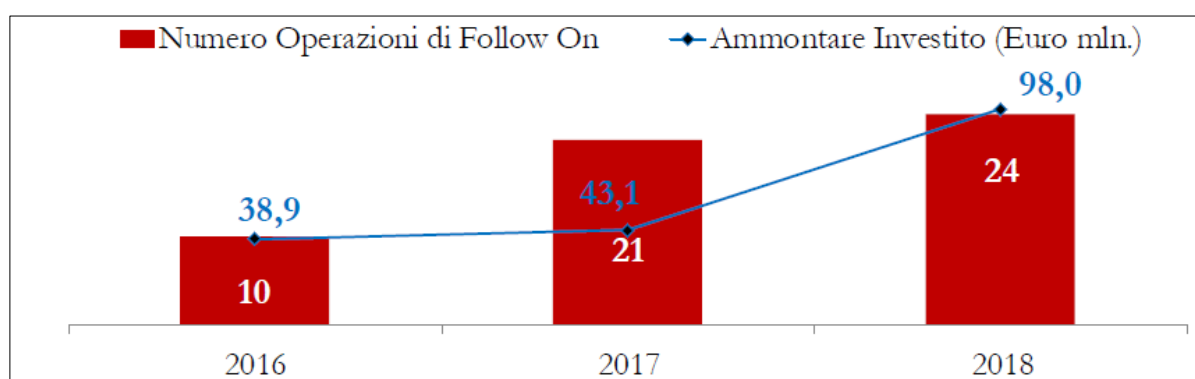
GLI INVESTIMENTI NEL MERCATO DEL *VENTURE CAPITAL*³

Nel 2018 gli investimenti effettuati nel mercato italiano del *Venture Capital* hanno raggiunto il valore più alto di sempre. In particolare, il comparto ha assistito ad una forte crescita sia in termini di volumi investiti sia nel numero di operazioni avvenute. Lo sviluppo del mercato degli investimenti *venture* ha portato un incremento sostanziale anche degli investimenti per il tramite di campagne di *crowdfunding*.

Nel corso del 2018 sono state registrate sul mercato italiano del *Venture Capital* n. 102 operazioni così suddivise:

- n. 78 relative a nuovi investimenti (+37% rispetto al 2017);
- n. 24 relative agli investimenti successivi al primo chiamati “*follow on*” (+14% rispetto al 2017).

Figura 1. Operazioni di “*Follow On*” nel periodo 2016-2018⁴



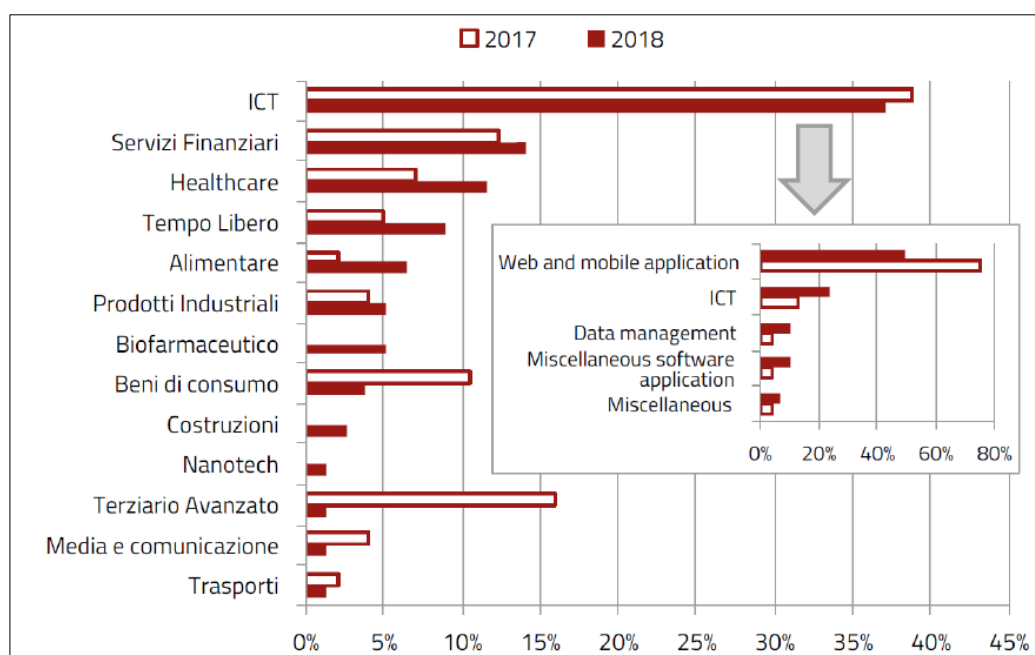
Un altro dato molto rilevante riguarda la forte crescita del numero degli investitori attivi, ovvero di coloro che hanno condotto almeno un'operazione durante l'anno, che nel 2018 sono stati 111, con un incremento del 61% rispetto al 2017. Di questi investitori attivi, circa il 30% è rappresentato da soggetti stranieri. Dei 111 investitori attivi, il 42% è rappresentato da operatori di *Venture Capital*, mentre il restante 58% è costituito da altri operatori informali, ovvero *Business Angels*, operatori strutturati di *Angel Investing* e fondi di *Seed Capital*.

La regione in cui sono stati effettuati i maggiori investimenti in *Venture Capital* è la Lombardia, seguita dal Lazio e dalla Toscana. Il settore che attrae il maggior numero di investimenti è l'ICT, seguito dai servizi finanziari e dall'*Healthcare*.

³ Il mercato del *venture capital* in Italia -Rapporto 2018; Venture Capital Monitor; Giugno 2019.

⁴ Il mercato del *venture capital* in Italia -Rapporto 2018; Venture Capital Monitor; Giugno 2019.

Figura 2. Distribuzione settoriale degli investimenti nel *Venture Capital*⁵



Nel 2018 sono stati investiti circa 521 milioni di Euro, più del doppio del 2017 quando i capitali impiegati raggiunsero quota 208 milioni.

⁵ Il mercato del *venture capital* in Italia -Rapporto 2018; *Venture Capital Monitor*; Giugno 2019.

INVESTIMENTI IN *CROWDFUNDING*⁶

Nel 2018 sono stati generati volumi complessivi superiori alle aspettative, con una raccolta nel solo 2018 pari ad oltre 111 milioni di Euro, quando solamente nel periodo che va dal 2012 al 2017 la raccolta complessiva dell'intero settore si è assestata intorno ai 133 milioni di Euro complessivi.

La crescita maggiore è avvenuta tra il 2017 e il 2018, come indicato nella seguente tabella, registrando in un solo anno un risultato equivalente agli ultimi tre anni.

Tabella 1: Evoluzione della raccolta nel corso degli anni

Anno di riferimento	2015	2016	2017	2018
Raccolta complessiva dell'intero settore (importi in €)	65.662.455	91.767.549	133.197.153	244.730.127

⁶ Il *Crowdfunding* in Italia: *Report* 2018, Starteed.

A glowing incandescent lightbulb is centered in the frame. The glass globe is shattered, with numerous sharp, translucent fragments floating in the air around it. The filament inside the bulb is illuminated, casting a warm, golden glow. The background is a dark, deep blue. A white rectangular box is superimposed over the middle of the bulb, containing the text "NORME DI RIFERIMENTO E REQUISITI DI LEGGE" in a serif font.

NORME DI RIFERIMENTO E REQUISITI DI LEGGE

NORME DI RIFERIMENTO

Normativa *Start-up* innovative

Il Decreto Legge n. 179 del 18 ottobre 2012 (il “**Decreto**”) convertito dalla Legge n. 221 del 17 dicembre 2012 (cfr. dall’art. 25 all’art. 32), costituisce la normativa primaria di riferimento che disciplina le *Start-up* innovative

Ulteriori disposizioni sono contenute nei seguenti provvedimenti:

- Decreto Legge n. 76 del 28 giugno 2013, convertito con modificazioni dalla Legge n.99 del 9 agosto 2013;
- Decreto Legge n. 83 del 31 maggio 2014, art. 11 bis, convertito dalla Legge n. 106 del 29 luglio 2014;
- Decreto Legge n. 3 del 24 gennaio 2015, convertito dalla Legge n. 33 del 24 marzo 2015 (*Investment Compact*).

Le disposizioni attuative del Decreto sono:

- i. Decreto del 30/01/2014 MEF-MISE, GU 66 del 20/03/2014;
- ii. Decreto 25/02/2016 MEF, GU 84 del 11/04/2016;

Decreto 07/05/2019 MEF, GU 156 del 05/07/2019. Fra l’altro, la normativa è integrata da una serie di circolari interpretative del Decreto, tra le quali menzioniamo le seguenti:

- circolare 16/E dell’11 giugno 2014 dell’Agenzia delle Entrate;
- circolare 3672/C del 29 agosto 2014 del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico);
- circolare 3696/C del 14 febbraio 2017 del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico);
- circolare 3699/C del 13 giugno 2017 del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico);
- circolare 560010 del 27 dicembre 2017 del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico);
- circolare 3718/C del 10 aprile 2019 del MISE (Ministero dello Sviluppo Economico).

Normativa PMI innovative

Per quanto concerne le PMI innovative, la disciplina primaria è rappresentata dal Decreto Legge n. 3 del 24 gennaio 2015, convertito con la Legge n. 33 del 24 marzo 2015 (“***Investment Compact***”). Ulteriori disposizioni in tema di PMI innovative sono:

- la Raccomandazione del 6 maggio 2003, n. 2003/361/CE;
- il Regolamento (UE) N. 651/2014 della Commissione del 17 giugno 2014;
- la Legge 11 dicembre 2016, n. 232, art.1, co.65 (in SO n.57, relativo alla G.U. 21/12/2016, n.297).

REQUISITI DI LEGGE

I requisiti delle *Start-up* innovative

L'articolo 25, comma 2, del Decreto, definisce la società *Start-up* innovativa sulla base di requisiti necessari, che devono sussistere tutti congiuntamente, e di requisiti ulteriori e alternativi, per i quali è necessaria la sussistenza di almeno uno di essi:

I **requisiti necessari** prevedono che la *Start-up* deve:

- essere una Cooperativa, Società di capitali, oppure una Società Europea;
- avere una sede principale o svolgere l'attività principale in Italia;
- non avere azioni quotate in un mercato regolamentato;
- avere come oggetto sociale un'attività in via esclusiva o prevalente di sviluppo e commercializzazione di beni o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- essere stata costituita o essere in attività da non più di 60 mesi;
- avere un valore della produzione inferiore o uguale a 5 milioni di Euro;
- non aver mai distribuito utili;
- non essere stata costituita mediante fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda.

I **requisiti ulteriori e alternativi** sono:

- volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura almeno pari al 15% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione;
- impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in una quota almeno pari a 1/3 della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero; ovvero, in una quota almeno pari a 2/3 della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale;
- titolarità, anche a titolo di licenza, di almeno una privativa industriale, ovvero proprietà dei diritti relativi a un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore (SIAE), purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

I requisiti delle PMI Innovative

Anche la qualifica di PMI innovative comporta la sussistenza di requisiti necessari e di requisiti ulteriori e alternativi.

Ai sensi dell'articolo 4, comma 1, dell'Investment Compact, sono PMI innovative le Piccole e Medie Imprese⁷ costituite come società di capitali e che rispettano due tipologie di requisiti:

- a) **requisiti necessari**, i quali devono sussistere tutti congiuntamente;
- b) **requisiti ulteriori e alternativi**, per i quali è necessario l'esistenza di almeno due di essi.

⁷ Raccomandazione del 6 maggio 2003, n. 2003/361/CE, Articolo 2, i cui parametri sono riportati nella pagina che segue per coerenza di trattazione.

I **requisiti necessari** prevedono che le PMI innovative devono⁸:

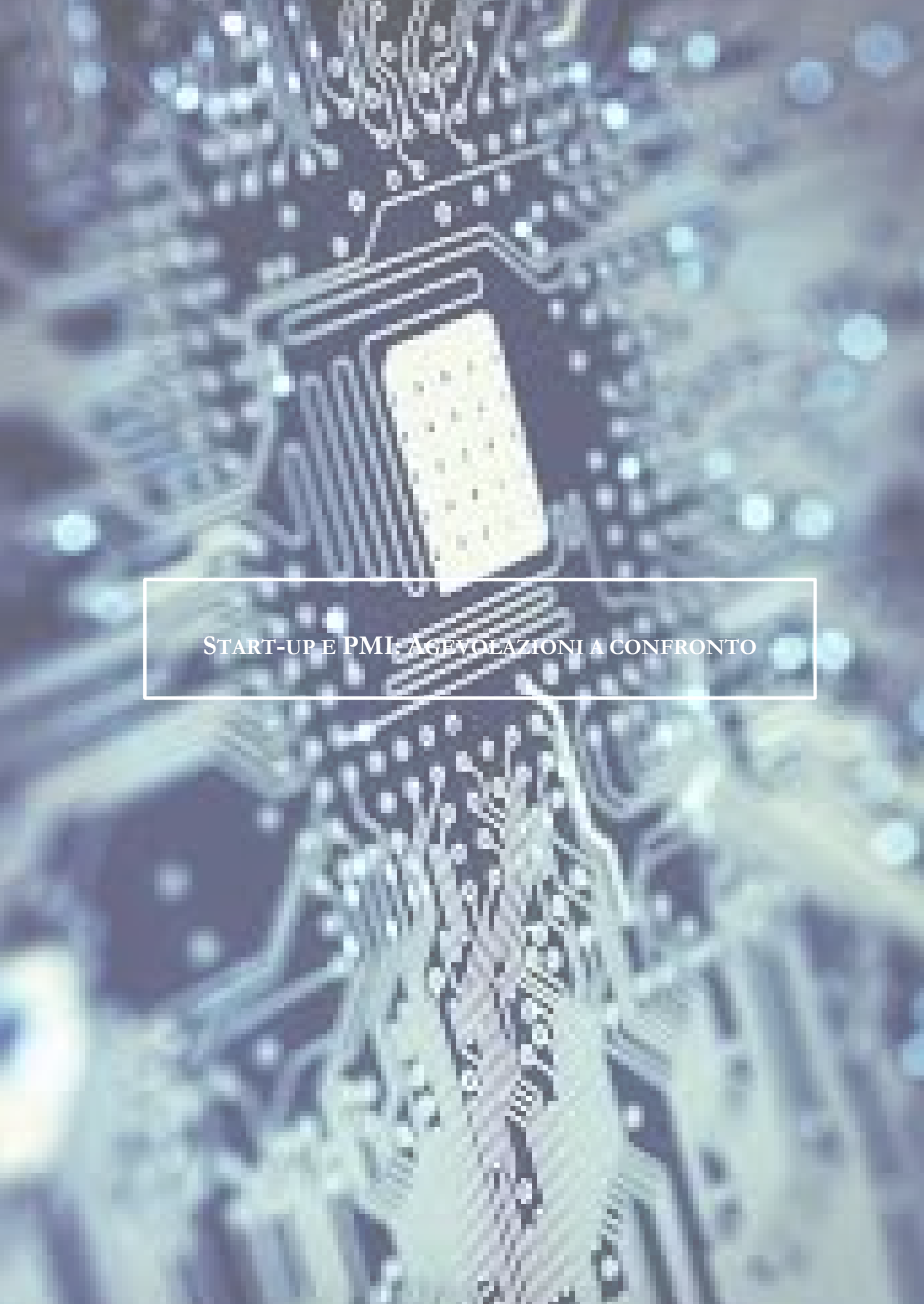
- essere una Cooperativa, Società di capitali, oppure una Società Europea;
- avere una sede principale o svolgere l'attività principale in Italia;
- non avere azioni quotate in un mercato regolamentato;
- disporre della certificazione dell'ultimo bilancio e dell'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili;
- non essere iscritte alla sezione speciale del Registro delle Imprese dedicata alle *Start-up* innovative e agli incubatori certificati.

I **requisiti ulteriori e alternativi** sono⁹:

- il volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura almeno pari al 3% della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione;
- l'impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in una quota almeno pari a 1/5 della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero; ovvero, in una quota almeno pari a 1/3 della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale;
- titolarità, anche a titolo di licenza di almeno una privativa industriale, ovvero proprietà dei diritti relativi a un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore (SIAE), purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

⁸ D.L. 3/2015, Articolo 4, comma 1, lettere a-d.

⁹ D.L. 3/2015, Articolo 4, comma 1, lettera e.



START-UP E PMI: AGEVOLAZIONI A CONFRONTO

START-UP E PMI: AGEVOLAZIONI A CONFRONTO

Di seguito sono sintetizzate le principali differenze tra *Start-up* e PMI innovative.

Oggetto sociale

Le *Start-up* innovative, per essere riconosciute come tali, devono identificare come soggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, l'ideazione e la commercializzazione di beni o servizi ad elevato valore tecnologico. Le PMI innovative non hanno invece alcun obbligo imposto dalla normativa riguardo l'oggetto sociale.

Delimitazioni temporali

La *Start-up* innovativa non deve essere costituita da più di 60 mesi. Per le PMI innovative non esistono delimitazioni temporali, purché le aziende risultino in possesso di almeno un bilancio certificato, caratteristica che esclude dallo status di PMI innovative le società di nuova costituzione.

Dimensione

Il valore della produzione annuo delle *Start-up* innovative deve essere inferiore ai 5 milioni di Euro. Le PMI innovative devono essere imprese di piccola e media dimensione secondo i criteri dettati dalla Raccomandazione 2003/361/CE: fatturato annuo non superiore a 50 milioni di Euro, o un attivo patrimoniale non superiore a 43 milioni di Euro e il cui numero di dipendenti risulti inferiore a 250 persone.

La tabella mette a confronto tutte le agevolazioni di cui possono godere le *Start-up* innovative e le PMI innovative.

AGEVOLAZIONI	ARTICOLO DI RIFERIMENTO NEL DL 179/2012	START-UP INNOVATIVE	PMI INNOVATIVE
Obbligo di iscrizione in una sezione speciale del registro delle imprese	Art. 25, cc. 8-10	Sì startup.registroimprese.it	Sì startup.registroimprese.it
Dilatazione nell'applicabilità del regime delle perdite	Art. 26, c. 1	Sì	Sì
Possibilità di creare diritti di voto asimmetrici	Art. 26, c. 2 e 3	Sì	Sì
Non applicabilità della disciplina sulle società di comodo	Art. 26, c. 4	Sì	Sì
Esonero da imposta di bollo per l'iscrizione al Registro delle Imprese	Art. 26, c. 8	Sì	Sì

AGEVOLAZIONI	ARTICOLO DI RIFERIMENTO NEL DL 179/2012	START-UP INNOVATIVE	PMI INNOVATIVE
Esonero dal diritto annuale camerale per i primi 5 anni di esercizio sociale	Art. 26, c. 8	Sì	No
Facoltà di remunerazione per dipendenti e fornitori esterni con piani di incentivazione in <i>equity</i> con esonero da imposizione sul reddito	Art. 27	Sì	Sì
Accesso <i>fast-track</i> e riserva nel plafond per il credito d'imposta del 35% per le assunzioni di personale altamente qualificato	Art. 27 <i>bis</i>	Sì	No (accedono all'agevolazione come qualsiasi altra impresa)
Incentivi fiscali agli investimenti	Art. 29	Sì	Sì
<i>Equity crowdfunding</i>	Art. 30, cc. 1-5	Sì	Sì
Accesso semplificato a Fondo Garanzia PMI (garanzia gratuita e concessa secondo modalità semplificate sull'80% del prestito concesso da banca). L'importo complessivo massimo garantito per ciascun soggetto beneficiario finale è 2,5 milioni di Euro, inteso come somma di tutte le garanzie ottenute dalla singola società nelle differenti operazioni in essere. Per PMI innovative e <i>Start-up</i> innovative l'accesso a tale fondo è gratuito.	Art. 30, c. 6	Sì	Sì ma con valutazione di merito creditizio del Fondo

AGEVOLAZIONI	ARTICOLO DI RIFERIMENTO NEL DL 179/2012	START-UP INNOVATIVE	PMI INNOVATIVE
Sostegno <i>ad hoc</i> da parte dell'Agenzia ICE (Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane)	Art. 30, cc. 7 e 8	Sì	Sì
<i>Fail-fast</i> (esonero dalla disciplina ordinaria del fallimento) ed inaccessibilità dei dati per il pubblico e le banche dati per il pubblico dopo 12 mesi dall'apertura della crisi	Art. 31, cc. 1-3	Sì	No
Meccanismo di monitoraggio e valutazione della <i>policy</i> , relazione annuale al parlamento, per promuovere un dibattito diffuso	Art. 32, cc. 2-7	Sì	No
Detrazione d'imposta per i soci persone fisiche sul capitale versato pari al 30%; Deduzione dall'imponibile per i soci soggetti IRES sul capitale versato 30%.	Art. 29, cc 1, 4 e 7 (Modificato da Art. 1, cc 66-69; Legge di Bilancio 2017)	Sì Con la Legge di Bilancio 2019 (Legge n. 145/2018), le agevolazioni fiscali ai fini IRPEF ed IRES per coloro che investono nelle <i>Start-up</i> innovative passano dal 30% al 40%. L'efficacia della nuova aliquota del 40% è subordinata all'autorizzazione della Commissione Europea, che ad oggi non è ancora arrivata.	Sì

LEGAL TOOLS

LEGAL TOOLS

La disciplina delle *Start-up* innovative prevede una serie di soluzioni e schemi normativi, che favoriscono la costruzione della *governance* all'atto dell'ingresso degli investitori e valorizzano il coinvolgimento nella vita della società degli investitori e dei diversi *stakeholder*. Come per la tabella di pagina 13, alcuni di queste soluzioni sono applicabili anche alle PMI innovative.

Diritti di voto asimmetrici

Lo statuto può prevedere la possibilità che il socio sia titolare di un voto non proporzionale alla partecipazione e quindi plurimo, strumento utile per definire gli equilibri della *governance* a prescindere dalla percentuale del capitale sociale detenuta.

Categorie di quote nella S.r.l.

Come per le Spa, la società a responsabilità limitata può prevedere in statuto la possibilità di raggruppare i soci in categorie di quote ciascuna con i medesimi diritti particolari. Fondatori e investitori possono, quindi, determinare i contrapposti diritti di *governance* e di circolazione delle quote (es. *tag* e *drag along*) in capo a ben specifiche quote, con l'effetto di poter predeterminare le regole di governo societario applicabili anche a futuri investitori. Si possono determinare anche categorie di quote senza diritti di voto, soluzione molto utile nel caso di piani di *stock option* e *work for equity* per l'assegnazione ai loro beneficiari di quote senza il diritto di voto in assemblea.

Crowdfunding

Una delle caratteristiche a favore gli investitori prevista dalla disciplina del *crowdfunding* è che nel caso in cui i soci di maggioranza trasferiscono la propria partecipazione a soggetti terzi, i soci di minoranza entrati nella compagine sociale con il *crowdfunding* hanno la possibilità di recedere, ottenendo in tal modo la liquidazione della propria partecipazione, ovvero in alternativa hanno «il diritto di vendere anche le proprie partecipazioni al soggetto che acquista il *'pacchetto di controllo'* alle stesse condizioni applicate ai soci di controllo».

Acquisto di quote proprie nelle S.r.l.

La società a responsabilità limitata può acquistare quote proprie, come la S.p.A. le azioni proprie, si applicano per analogia le previsioni proprie della S.p.A., con l'effetto che a l'acquisto a titolo oneroso può avvenire nel limite degli utili disponibili e delle riserve disponibili. L'acquisto di quote proprie è ammesso solo se finalizzato all'attuazione di un piano di *stock option* e *work for equity*, diversamente la S.r.l. non può acquistare quote proprie.

Riporto delle perdite posticipato

In caso di perdite superiori a un terzo del capitale sociale, è possibile, senza ridurre il capitale, riportare la perdita sotto tale soglia entro il secondo esercizio successivo a quello in cui si è verificata (anziché entro il primo esercizio successivo come per le società di capitali non innovative); (ii) in caso di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del minimo legale, le società innovative possono deliberare la riduzione del capitale nell'esercizio successivo e il contemporaneo aumento dello stesso a una cifra non inferiore al minimo legale, l'alternativa è trasformare o liquidare la società (anziché farlo immediatamente).

Composizione e gestione della crisi di sovra-indebitamento

Alle *Start-up* non si applicano le procedure previste dalla legge fallimentare, ma operano in via esclusiva le procedure di composizione della crisi di sovraindebitamento (L.3/2012). Gli strumenti previsti dalla suddetta Legge sono (i) l'accordo di ristrutturazione dei debiti e di soddisfazione dei crediti (ii) liquidazione del patrimonio.

Piani di *Stock Option* e *Work for Equity*

La società può deliberare piani di incentivazione a favore di dipendenti e collaboratori, piani di remunerazione con la partecipazione in *equity* anche a favore di soggetti esterni alla società, come fornitori, *partner* commerciali, *advisor* e ovviamente investitori.

Oggetto dei piani di incentivazione e remunerazione possono essere:

- azioni nelle S.p.A;
- quote nelle S.r.l.;
- strumenti finanziari di partecipazione (SFP), sia S.p.A. che S.r.l.;
- le *stock option* sono previste solo per gli ESOP, ma non per i piani di *work for equity* (cfr. articolo 27 del D.L. 179/2012);
- le *restricted stock units* (RSU);
- le *restricted stock grant plan* (RSG).

I beneficiari dei piani di incentivazione e remunerazione possono essere:

- prestatori d'opera e servizi (es. fornitori, *partner* commerciali, *advisor*);
- collaboratori continuativi (es. direttori generali);
- dipendenti;
- professionisti:
 - lavoratori autonomi;
 - lavoratori autonomi assimilati (es. amministratori).

I piani di incentivazione e remunerazione possono essere attuati secondo le seguenti modalità operative:

- azioni, quote e SFP:
 - assegnazione a titolo gratuito mediante aumento di capitale;
 - assegnazione a titolo oneroso mediante aumento di capitale;
 - assegnazione con cessione da parte della Società (ove titolare di quote/azioni proprie) e/o da parte dei soci;
 - assegnazione a titolo gratuito o oneroso di SFP al cui servizio viene deliberato un aumento di capitale.

I piani di incentivazione e remunerazione si caratterizzano, tuttavia, per l'assegnazione degli strumenti di *equity* prevalentemente a titolo gratuito. Per i benefici fiscali connessi ai sistemi di incentivazione e remunerazione si rimanda alla sezione che segue sulle agevolazioni fiscali.

AGEVOLAZIONI FISCALI E TASSAZIONI PMI E *START-UP*
INNOVATIVE

AGEVOLAZIONI FISCALI E TASSAZIONE PMI E *START-UP* INNOVATIVE

Agevolazioni per l'investimento nel capitale di *Start-up* e PMI innovative.

Sono previsti incentivi di carattere fiscale a favore di chi investe nel capitale sociale di PMI e *Start-up* innovative. A tal riguardo la Legge 30 dicembre 2018 n. 145 ("Legge di Bilancio 2019") ha apportato alcune modifiche volte ad incrementare gli incentivi e le agevolazioni fiscali per i soggetti che investono, direttamente o indirettamente, in *Start-up* e PMI innovative.

Tra le novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2019, **incrementa** per l'anno 2019 dal **30% al 40%** l'aliquota delle agevolazioni, previste dall'articolo 29 del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179 (Decreto crescita *bis*), per tutti i soggetti IRPEF ed IRES che investono in *Start-up* e PMI innovative.

Al fine di promuovere le operazioni di *open innovation* e M&A le società (in quanto **soggetti IRES**) diversi da imprese *Start-up* innovative, beneficiano di una deduzione **pari al 50%** della somma investita per l'acquisizione dell'intero **capitale sociale** della *Start-up* innovativa (o PMI innovativa), a condizione che lo stesso investimento sia mantenuto dagli acquirenti per almeno tre anni.

Di seguito la tabella riepilogativa riguardante i requisiti dell'investimento necessari al fine di poter beneficiare dell'agevolazione in commento.

	PERSONE FISICHE	PERSONE GIURIDICHE
<u>Aumento dell'aliquota al 40%</u>	Detrazione dall'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche del 40% della somma investita.	Deduzione dall'imposta sul reddito delle società del 40% della somma investita.
<u>Introduzione dell'aliquota al 50%</u>	Non applicabile	Deduzione dall'imposta sul reddito delle società del 50% della somma investita per investimenti nell'intero capitale sociale delle <i>Start-up</i> innovative.
<u>Investimento massimo detraibile e/o deducibile</u>	L'investimento massimo detraibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di 1 milione di Euro .	L'investimento massimo deducibile non può eccedere, in ciascun periodo d'imposta, l'importo di 1,8 milioni di Euro .
<u>Detenzione minima dell'investimento</u>	L'investimento deve essere mantenuto per almeno tre anni .	L'investimento deve essere mantenuto per almeno tre anni .

Il comma 1 ed il comma 4 dell'articolo 29, del decreto legge 179/2012, prevedono rispettivamente la fruizione della detrazione e della deduzione non solo per gli investimenti effettuati direttamente da persona fisica nella società innovativa, ma anche per gli investimenti effettuati *“per il tramite...di altre società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative o PMI innovative ammissibili”* (leggi: SRL veicolo) e/o per gli investimenti effettuati *“per il tramite di organismi di investimento collettivo del risparmio [...] che investano prevalentemente in Start-up innovative”*.

Il riferimento è rivolto agli OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio), istituiti in Italia o in altri Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo, che, al termine del periodo di imposta in corso alla data in cui è effettuato l'investimento agevolato, detengono azioni o quote di Start-up innovative.

Ulteriori agevolazioni fiscali previste esclusivamente per le Start-up e per le PMI innovative

Con riferimento alle agevolazioni previste esclusivamente per le Start-up e per le PMI innovative (a loro favore, o a favore dei soggetti che intraprendono relazioni economiche con tali soggetti, o più in generale per le imprese ad alto contenuto di innovazione e sperimentazione), si ricordano le seguenti ulteriori agevolazioni:

a. LA DISAPPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ DI COMODO

Per le *Start-up* e per le PMI innovative è prevista la disapplicazione della disciplina fiscale delle “società di comodo” di cui all'articolo 30 della Legge 724/1994 e delle “società in perdita sistematica” di cui all'articolo 2, commi da 36-*decies* al 36-*duodecies*, del D.L. 138/2011.

Con la disapplicazione della disciplina fiscale sopra menzionata, le *Start-up* e le PMI innovative non sono sottoposte ai “test di operatività”, il cui mancato superamento avrebbe comportato l'applicazione di presunzioni relative all'imponibile minimo e delle preclusioni per le società quali:

- l'obbligo di dichiarare un reddito non inferiore a quello minimo presunto ai fini delle imposte sul reddito (Ires e Irpef), ai fini Ires è stata inoltre prevista una maggiorazione dell'aliquota pari al 10,5%;
- l'obbligo di dichiarare un valore della produzione netta non inferiore a quello minimo presunto ai fini Irap;
- l'impossibilità di chiedere a rimborso, utilizzare in compensazione o di cedere l'eccedenza di credito risultante dalla dichiarazione ai fini Iva.

b. BONUS INVESTIMENTI PUBBLICITARI

Ai sensi dell'articolo 57-bis del D.L. 50/2017, le PMI e le Start-up innovative possono fruire di un credito d'imposta per gli investimenti pubblicitari incrementali. Nello specifico sono oggetto dell'agevolazione gli investimenti incrementali in campagne pubblicitarie effettuati sulla stampa quotidiana e periodica, anche online, e sulle emittenti televisive e radiofoniche locali, analogiche o digitali. L'articolo 3-bis del D.L. 59/2019 ha introdotto alcune modifiche al decreto originario fissando al 75% la misura dell'agevolazione fiscale.

c. IL CREDITO PER LE SPESE DI RICERCA E SVILUPPO

Sono agevolabili gli investimenti in attività di ricerca e sviluppo effettuati dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014 e fino a quello in corso al 31 dicembre 2020 (i.e. anni 2015-2020 per i soggetti "solari"). Il credito d'imposta è riconosciuto a condizione che la spesa complessiva per investimenti in attività di R&S, effettuata in ciascun periodo d'imposta in relazione al quale si intende fruire dell'agevolazione, ammonti **almeno ad Euro 30.000** ed ecceda la media dei medesimi investimenti realizzati nei tre periodi d'imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2015. Il credito d'imposta è concesso fino ad un **importo massimo annuale di 10 milioni di Euro** per ciascun beneficiario, così come modificato dalla Legge di Bilancio 2019. La medesima Legge ha previsto, a partire dall'anno 2019, che la misura del credito d'imposta è distinta in base alla tipologia di costi. Sono state infatti previste **due aliquote**: la prima pari al **50%** si applica alle spese relative al personale titolare di un rapporto di lavoro subordinato direttamente impiegato nelle attività di R&S e ai contratti stipulati con Università, enti di ricerca e organismi equiparati nonché con Start up e PMI innovative per il diretto svolgimento delle attività di R&S a condizione che non si tratti di imprese appartenenti al medesimo gruppo dell'impresa committente. Tutte le restanti spese agevolabili possono invece beneficiare della misura del **25%**.

d. L'IPER-AMMORTAMENTO

La Legge di Bilancio 2019, al fine di favorire processi di trasformazione tecnologica e digitale secondo il modello "Industria 4.0", proroga le disposizioni relative al c.d. iper-ammortamento agli investimenti in beni strumentali nuovi destinati a strutture produttive in Italia effettuati entro il 31 dicembre 2019 ovvero entro il 31 dicembre 2020 a condizione che, entro la data del 31 dicembre 2019, il relativo ordine risulti accettato dal venditore e sia avvenuto il pagamento di acconti in misura almeno pari al 20 per cento del costo dell'acquisizione. Per effetto della Legge di Bilancio 2019, la maggiorazione del costo di acquisizione degli investimenti non si applica più nella misura unica del 150%, ma è differenziata in relazione all'ammontare degli investimenti così come di seguito riportato:

- 170% per gli investimenti fino a 2,5 milioni di Euro;
- 100% per gli investimenti oltre 2,5 milioni di Euro e fino a 10 milioni di Euro;
- 50% per gli investimenti oltre 10 milioni di Euro e fino a 20 milioni di Euro.

Non si applicano invece maggiorazioni del costo per la parte degli investimenti complessivi eccedenti il limite di 20 milioni di Euro. La maggiorazione per i beni immateriali è confermata in misura pari al 40% per i soggetti che beneficiano della proroga dell'iper-ammortamento.

Il "Patent Box" è un regime opzionale di tassazione per i redditi derivanti dall'utilizzo di software protetto da copyright, di brevetti industriali, di disegni e modelli, nonché di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico giuridicamente tutelabili. Ai sensi della presente agevolazione, sono esenti al 50% i redditi che derivano dalla concessione in uso, dall'uso diretto, dalla cessione ma anche dal risarcimento a titolo di responsabilità contrattuale o extracontrattuale dei beni immateriali. Per le PMI, come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE150, la procedura di ruling, ancorché obbligatoria, potrà attuarsi con modalità semplificate stabilite da un provvedimento 1.12.2015 n. 154278 dell'Agenzia delle Entrate. Il medesimo ha disposto che per le PMI (e le microimprese) i metodi ed i criteri di calcolo potranno essere definiti in contraddittorio con l'ufficio nel corso della procedura, senza la necessità di dettagliare i metodi e i criteri di calcolo già nell'istanza.

e. LA REMUNERAZIONE TRAMITE STRUMENTI FINANZIARI ED IL WORK FOR EQUITY

Al fine di favorire l'accesso delle *Start-up* e PMI innovative a prestazioni professionali qualificate che, nella maggior parte dei casi, per la loro onerosità, non potrebbero essere altrimenti fruite dalle giovani imprese, il Legislatore Italiano ha previsto agevolazioni fiscali per l'utilizzo di forme di remunerazioni di "*Work for Equity*" che avvengono tramite l'assegnazione di azioni o quote delle *Start-up* o PMI innovative.

A tal riguardo l'articolo 27 del D.L. 179/2012 prevede la non rilevanza ai fini fiscali e contributivi del reddito di lavoro dipendente derivante dall'assegnazione di "*azioni, quote, strumenti finanziari partecipativi o diritti emessi dalla Start-up innovativa e dall'incubatore certificato con i quali i soggetti suddetti intrattengono il proprio rapporto di lavoro, nonché di quelli emessi da società direttamente controllate da una Start-up innovativa o da un incubatore certificato*"

I soggetti che possono beneficiare dell'esenzione sono:

- gli amministratori della *Start-up* o PMI innovativa;
- i lavoratori legati da un rapporto di lavoro dipendente con la *Start-up* o PMI innovativa, anche se a tempo determinato o *part-time*;
- i collaboratori continuativi della *Start-up* o PMI innovativa, esclusi i collaboratori occasionali;
- prestatori di opere e servizi, inclusi quelli professionali.

L'incentivo fiscale opera a condizione che tali strumenti finanziari o diritti non siano riacquistati dalla *Start-up* innovativa, dalla società emittente o da qualsiasi soggetto che appartiene al Gruppo della *Start-up* innovativa.

Nella tabella di seguito, viene fornito un riepilogo della disciplina dei piani di incentivazione.

MOMENTO RILEVANTE	TASSAZIONE	BASE IMPONIBILE
Assegnazione del diritto di opzione alla sottoscrizione di partecipazioni o dello strumento finanziario di partecipazione.	Nessuna tassazione ai fini IRPEF, ai sensi dell'articolo 27 del D.L. 179/2012. Tale forma di remunerazione, che in ogni caso è considerata una forma di pagamento del servizio o dell'opera prestata, è però soggetta all'applicazione dell'IIVA, se dovuta e, pertanto, in questi casi, il prestatore del servizio sarà comunque tenuto ad emettere regolare fattura. ¹⁰	

¹⁰ Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 16/E del 2014.

MOMENTO RILEVANTE	TASSAZIONE	BASE IMPONIBILE
Esercizio del diritto di opzione o del diritto incorporato dallo strumento finanziario di partecipazione	Nessuna tassazione ai fini IRPEF, ai sensi dell'articolo 27 del D.L. 179/2012. Tale forma di remunerazione, che in ogni caso è considerata una forma di pagamento del servizio o dell'opera prestata, è però soggetta all'applicazione dell'IVA, se dovuta e, pertanto, in questi casi, il prestatore del servizio sarà comunque tenuto ad emettere regolare fattura. ¹¹	
Distribuzione di utili	Reddito tassato come reddito di capitale – articoli 44 e 45 TUIR ed articolo 27 D.P.R. 600/1973	L'intero ammontare degli utili percepiti durante il periodo di detenzione del titolo.
Cessione a società del Gruppo (causa di decadenza dal beneficio)	Reddito tassato come reddito di lavoro – tassazione ad aliquota progressiva – e reddito tassato come reddito diverso (plusvalenza) – articolo 27, D.L. 179/2012 e articoli 67 e 68 TUIR	Reddito di lavoro dipendente: intero valore degli strumenti finanziari o dei diritti al momento dell'assegnazione o dell'esercizio. Reddito diverso: importo pari alla differenza positiva tra il corrispettivo percepito e il reddito di lavoro dipendente assoggettato a tassazione.
Cessione a terzi	L'eventuale plusvalenza è tassata come reddito diverso – articolo 27, comma 5, D.L. 179/2012 e articolo 67 e 68 TUIR	Differenza tra il corrispettivo percepito ed il costo fiscale del titolo. Il costo fiscale del titolo è dato dal valore normale dello stesso all'atto dell'esercizio del diritto di opzione.

¹¹ Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 16/E del 2014.



START-UP VISA

START-UP VISA

Italia *Start-up VISA* è il visto d'ingresso per gli imprenditori stranieri che intendono creare una *Start-up* innovativa nel territorio Italiano.

Il programma Italia *Start-up VISA* (italiastartupvisa.mise.gov.it) è stato lanciato dal Ministero dello Sviluppo Economico il 24 giugno 2014. Italia *Startup Visa* (in breve ISV) ha introdotto una procedura interamente rinnovata ai fini della concessione dei visti di ingresso per lavoro autonomo a cittadini non UE che intendono avviare, individualmente o in team, una *Start-up* innovativa in Italia.

Le innovazioni portate dalla procedura possono essere riassunte nelle seguenti caratteristiche:

- è accelerata: si svolge in meno di 30 giorni;
- è centralizzata: il candidato ha un unico punto di contatto con l'amministrazione, che si occupa di tutti gli aspetti di coordinamento interistituzionale;
- è digitale: ha luogo esclusivamente online;
- è bilingue: tutta la documentazione di candidatura può essere trasmessa indifferentemente in italiano o in inglese;
- è gratuita: le domande di partecipazione non sono soggette ad alcun costo.

Al 31 dicembre 2018 sono pervenute 419 candidature. Di queste, 224 (il 53,5%) hanno avuto esito positivo, risultando nel rilascio di nulla osta per la concessione del visto Start-up, 150 (il 35,8%) hanno avuto esito negativo, mentre in altri 25 casi la procedura è decaduta senza giungere alla fase di valutazione. In ulteriori 20 casi la procedura risultava ancora in corso.

Il programma Italia *Start-up VISA* offre ai team imprenditoriali la possibilità di presentare **candidature congiunte**.

Inoltre, è possibile presentare domande di visto per “**aggregazione**” verso *Start-up* innovative già costituite, in prevalenza da cittadini italiani. Se sussistono le condizioni previste dalla normativa generale sul lavoro autonomo, infatti, il visto può essere ottenuto anche da cittadini non UE che si aggregano a *Start-up* innovative già costituite, apportandovi capitali e *know-how* imprenditoriale.

I richiedenti visto provengono da 46 Paesi diversi. Il primo paese per numero di candidati al visto *Start-up* è la Russia, che a fine 2018 tocca quota 89 (il 23% del totale). Resta in seconda posizione, non molto distante, la Cina a quota 80 (20,8%). Rispettivamente, il 79,7% dei cittadini russi e il 49,4% dei cittadini cinesi che hanno fatto domanda di partecipazione al programma hanno ottenuto il nulla osta del Comitato.

Segue in classifica il Pakistan, con 34 richiedenti visto, che superano di poco gli Stati Uniti (32). Tuttavia, solo in 5 casi un cittadino pakistano ha ottenuto un nulla osta dal Comitato, mentre per gli statunitensi il tasso di accettazione risulta superiore alla media (23 nulla osta rilasciati).

La stessa procedura *fast-track* di Italia *Start-up VISA* è applicabile anche ai cittadini non UE già in possesso di regolare permesso di soggiorno e che vogliano convertirlo in “permesso per lavoro autonomo *start-up*” per permanere in Italia e avviare un'impresa innovativa.

Il presente documento è stato realizzato dal team Corporate - Venture Capital e dal team Tax ed a fini esclusivamente informativi. Non rappresenta un parere legale ma soltanto la descrizione dello stato dell'arte dell'ecosistema innovazione e Venture Capital a luglio 2019 sulla base della normativa vigente a detta data. CBA non assume alcuna responsabilità per l'utilizzo che dovesse essere fatto dei contenuti del presente documento.



www.cbalex.com

20122 MILANO

C.so Europa, 15
Tel. +39 02 778061
Fax +39 02 76021816
E-mail: milano@cbalex.com

00198 ROMA

Via Guido D'Arezzo, 18
Tel. +39 0689262900
Fax +39 0689262921
E-mail: roma@cbalex.com

35137 PADOVA

Galleria dei Borromeo, 3
Tel. +39 0490979500
Fax +39 0490979521
E-mail: padova@cbalex.com

30135 VENEZIA

Santa Croce, 25
Tel. +39 0412440266
Fax +39 0412448469
E-mail: venezia@cbalex.com

D-80539 MÜNCHEN

Ludwigstrasse 10
Tel. +49 (0)89 99016090
Fax +49 (0)89 990160999
E-mail: muenchen@cbalex.com