

**IL MODELLO DI SRL INNOVATIVA STENTA ANCORA A DECOLLARE**

## Ancora poche le aziende targate Isrl

DI FEDERICO UNNIA

Il settore è dinamico e molti studi ci si dedicano. Eppure non tutto ciò che ruota intorno alle start-up è sinonimo di business per gli studi legali. I quali, per gestire al meglio il rischio, si attrezzano al loro interno in specifiche practice. «Le problematiche variano ovviamente in relazione alle settore e allo stadio di sviluppo in cui si trova la start-up. In particolare, rilevanza decisiva ricoprono la strutturazione del veicolo societario, vista soprattutto l'esigenza della start-up di ricercare finanziamenti e/o investimenti e di risparmiare su costi cosiddetti «di gestione», e la definizione della strategia di tutela del proprio core business», spiega **Mas-similiano D'Amico**, senior associate del dipartimento corporate di **Bird & Bird**.

«La costituzione di una start-up nella forma di srl non presenta nell'ordinamento italiano particolari criticità né sotto il profilo dei costi né sotto il profilo della tempistica», dice **Luca Cuomo**, del dipartimento corporate/M&a di **Pavia e Ansaldo**. «L'adozione dell'atto costitutivo dello statuto e l'iscrizione della società presso il registro delle imprese sono attività che si possono completare in circa dieci giorni. Questo modello societario ha la caratteristica di essere particolarmente flessibile anche nella regolamentazione dei rapporti tra i soci. Di certo l'accesso al credito rappresenta per una start-up una criticità di una certa rilevanza; il sistema bancario-finanziario richiede alle società di nuova costituzione garanzie che spesso le stesse non sono in grado di fornire. Si rileva tuttavia specialmente nel settore dell'it la presenza di incubatori di sviluppo finanziati da multinazionali del settore, come quello avviato da un paio di anni Microsoft per la crescita di start-up tecnologiche».

Secondo **Giorgio Mariani**, co-head del settore Tmt di **Simmons & Simmons**, «il problema principale di qualsiasi start-up è la mancanza di risorse finanziarie per sviluppare il progetto di business. Ci vediamo spesso coinvolti nella costruzione di accordi che prevedono l'assegnazione di una fetta di capitale sociale a chi contribuisce a vario titolo

alla crescita della start-up, per esempio mettendo a disposizione servizi, anche manageriali o commerciali, o beni, anche immateriali, ovvero introducendo contatti o procurando altre utilità. In questo senso un trend recente è quello del "media for equity", ovvero l'attività di investimento da parte di grandi publisher a fronte di servizi pubblicitari».

Per **Franco Estrangeros**, partner dello **Studio Ghidini, Girino e Associati** «il credit crunch penalizza senz'altro le start-up. I minibond e l'equity crowdfunding sono forme di finanziamento alternative interessanti, la prima "a debito" della società, la seconda, attraverso la contribuzione partecipativa. Ciò che impedisce, o rallenta, lo sfruttamento di tali strumenti sono, per i minibond, le criticità applicative in relazione alle condizioni di sfruttabilità delle agevolazioni e, per il crowdfunding, l'assenza di agevolazioni riferite alla fase di liquidazione dell'investimento. Mentre la sottoscrizione di quote di srl (costituita in start-up innovativa) non richiede la partecipazione del notaio e consente la deduzione/detrazione dell'ammontare investito, per la cessione delle quote non si prevede alcuna deroga alle norme civilistiche di riferimento, rendendo impossibile, almeno allo stato, la formazione di un mercato secondario su cui liquidare le quote e vanificando l'eventuale plusvalenza generata dalla cessione. Le difficoltà nella fase di exit sono tali da penalizzare il successo dello strumento».

«Il principale problema», secondo **Gian Paolo Valcavi**, partner di **Bsva Studio Legale Associato**, «è relativo alla forma societaria da utilizzare. Lo sbocco naturale dovrebbe essere la Isrl (la srl innovativa), purtroppo si tratta uno strumento con scarso appeal. Prova ne sia il fatto che, secondo il dato che si evince dalla relazione del ministro dello sviluppo economico al parlamento del marzo scorso, a oggi le Isrl sono solo 124. Ciò forse si lega a una diffidenza verso uno strumento nuovo, con scarsa casistica e non sempre pienamente compreso. Una seconda dif-

ficoltà è relativa alla scarsa diffusione di cultura imprenditoriale all'interno della start-up, i cui

soci sono spesso tecnici, che non hanno avuto alcuna attenzione al modello di business volto alla diffusione del prodotto o dell'idea. Non sempre l'avvio di una start-up (pur se relativa a un'ottima idea) è preceduto da una indagine di mercato sul prodotto e sui concorrenti o dalla predisposizione di un business plan e da un budget professionali. Questo crea notevoli problemi di dialogo con le banche. Per cercare di ovviare a tali problematiche si era, per esempio, dato avvio a Varese a uno sportello per l'assistenza nella redazione di business plan e per la eventuale assistenza nella discussione dello stesso con il sistema bancario».

Per **Ascanio Cibrario**, socio corporate dello **Studio Legale Pedersoli e Associati**, «dal punto di vista dell'investitore si tratta di trovare il team giusto che sviluppi un'idea intelligente, concreta e commerciabile, sincronizzare i tempi di un business plan realistico e quelli dell'investimento e stabilire condizioni chiare nei vari round di investimento. Si dovrà poi definire una governance che permetta il controllo e la verifica su ciò che i fondatori fanno, nonché le strategie di exit e, possibilmente, anche meccanismi che tutelino l'investitore se determinati obiettivi non sono raggiunti. Per l'ideatore invece, le maggiori problematiche sono quelle relative all'accesso alle fonti di finanziamento, di debito come di capitale di rischio, che poi diano la possibilità di dedicarsi seriamente al progetto. Dopodiché si tratta di pensare al progetto, all'origination e ai contatti con possibili investitori (in questo senso l'assenza di veri incubatori in Italia costituisce spesso un ostacolo) e alla dimostrazione della validità dell'idea definendo contatti avanzati con possibili clienti. La struttura dell'investimento dovrà mantenere la possibilità di riacquisto del progetto, dovendo accettare i diritti richiesti dall'investitore. Non ultimo, il problema della burocrazia: l'amministrazione ordinaria di una srl nel nostro paese richiede molte più energie e tempo che in altre parti del mondo. In un contesto societario in cui

le risorse umane e finanziarie sono numericamente basse, questo ha un impatto notevole nel sottrarre preziose risorse alla "mission" principale del progetto».

Nelle start-up può essere importante anche il profilo della tutela Ip. «Il profilo della tutela Ip è assai rilevante nelle start-up innovative», dice **Marco Mergati**, partner dello **Studio Ghidini, Girino e Associati**.

«I risultati delle attività di ricerca e sviluppo, proprio per la condizione di start-up, potrebbero infatti non essere oggetto di protezione mediante privativa industriale (Brevetto) almeno nella prima fase di vita della start-up. In ogni caso, per le start-up che accedano all'Equity crowdfunding, il capitale diffuso che deriverebbe dal collocamento le esporrebbe all'esercizio, da parte dei soci, del diritto di

accesso agli atti societari e alla gestione (art. 2476, comma 2, cod. civ.), con conseguente possibile sottrazione di know how. Quanto alle risorse umane, la legislazione consente alle start-up innovative di dar corso a rapporti a termine specifici, remunerati anche tenendo conto dei risultati della start-up. Anche sotto questo profilo, la legislazione attuale consente alle start-up di creare una «impresa» ad hoc, tagliata su misura, e in linea con le esigenze di sviluppo e di crescita connesse ad un tale genere di società»

—© Riproduzione riservata—



**Franco Estrangeros**



**Marco Mergati**



**Luca Cuomo**



**Massimiliano D'Amico**



**Gian Paolo Valcavi**



**Ascanio Cibrario**



**Giorgio Mariani**

