



UNIVERSITÀ DEL SALENTO
DIPARTIMENTO DI SCIENZE GIURIDICHE
CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN GIURISPRUDENZA

TESI DI LAUREA IN
DIRITTO COMMERCIALE

LA STARTUP INNOVATIVA ED IL
SOVRAINDEBITAMENTO

RELATORE:

Chiar.ma Prof.ssa Maria Cecilia CARDARELLI

LAUREANDO:

Federica Monteduro

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INDICE

CAPITOLO I LA STARTUP INNOVATIVA

1. Crisi economica e interventi innovativi nell'ordinamento.....	1
1.1(<i>Segue</i>): La startup innovativa come strumento per la sollecitazione della costituzione di nuove imprese.....	5
1.2(<i>Segue</i>): La startup innovativa e l'esenzione dalla disciplina fallimentare: il mancato coordinamento tra crisi e disciplina.....	7
2. La startup innovativa: nuovo tipo o attributo delle società di capitali?.....	9
2.1(<i>Segue</i>): Sulla (sub)fattispecie della startup innovativa s.r.l.....	13
2.2(<i>Segue</i>): Una disciplina temporanea e condizionata.....	17
2.3(<i>Segue</i>): Le condizioni.....	18
3. L'iscrizione nella sezione speciale: condizione necessaria per l'esenzione dalla disciplina fallimentare?.....	21
3.1(<i>Segue</i>): La cancellazione automatica dalla sezione speciale.....	23
4. Le verifiche del Registro delle Imprese: la verifica preventiva.....	24
4.1(<i>Segue</i>): La verifica in itinere.....	27

CAPITOLO II LA FASE PATOLOGICA DELLA STARTUP INNOVATIVA

1. Il patrimonio della startup innovativa.....	29
1.1(<i>Segue</i>): Il capitale sociale.....	31
1.2(<i>Segue</i>): L'equity based crowdfunding.....	33
1.2.1(<i>Segue</i>): Gli strumenti finanziari partecipativi nell'equity based crowdfunding.....	38
2. La crisi e l'insolvenza della startup innovativa.....	41
2.1(<i>Segue</i>): La startup in stato di crisi secondo il Codice della crisi e dell'insolvenza.....	43
2.1.2(<i>Segue</i>): La differenza della applicazione della disciplina del sovraindebitamento tra crisi tipica e atipica.....	47
3. La riduzione del capitale sociale per perdite.....	50
4. Le conseguenze dello stato di insolvenza della startup innovativa accompagnato dall'inattività dei soci.....	53

CAPITOLO III

LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI DA SOVRAINDEBITAMENTO IN UNA STARTUP INNOVATIVA

1. La composizione della crisi da sovraindebitamento: la peculiarità della gestione della crisi di una startup innovativa.....	58
2. La richiesta di accordo di composizione della crisi: il coordinamento con la disciplina della startup innovativa.....	59
2.1(<i>Segue</i>): La perdita dei requisiti della startup durante l'accordo di ristrutturazione debiti.....	61
3. La liquidazione del patrimonio.....	63
3.1(<i>Segue</i>): Cessazione dello status o sospensione della disapplicazione del regime agevolativo?.....	66
3.2(<i>Segue</i>): La rilevazione del decorso del termine massimo dello status.....	68
4. Le problematiche del sovraindebitamento in ottica del CCII.....	69
5. Sulla fallibilità di una startup innovativa cancellata anche dalla sezione ordinaria del Registro delle Imprese: il caso.....	73
Conclusioni.....	77
Bibliografia.....	82
Indice delle decisioni.....	85
Documenti.....	86

CAPITOLO I

LA STARTUP INNOVATIVA

SOMMARIO: 1. Crisi economica e interventi innovativi nell'ordinamento. 1.1(*Segue*): La startup innovativa come strumento per la sollecitazione della costituzione di nuove imprese. 1.2(*Segue*): La startup innovativa e l'esenzione dalla disciplina fallimentare: il mancato coordinamento tra crisi e disciplina. 2. La startup innovativa: nuovo tipo o attributo delle società di capitali? 2.1(*Segue*): Sulla (sub)fattispecie della startup innovativa s.r.l. 2.2(*Segue*): Una disciplina temporanea e condizionata. 2.3(*Segue*): Le condizioni 3. L'iscrizione nella sezione speciale: condizione necessaria per l'esenzione dalla disciplina fallimentare? 3.1(*Segue*): La cancellazione automatica dalla sezione speciale. 4. Le verifiche del Registro delle Imprese: la verifica preventiva. 4.1(*Segue*): La verifica in itinere.

1. Crisi economica e interventi innovativi nell'ordinamento.

L'introduzione della disciplina in tema di startup è conseguenza di specifiche richieste europee atte a migliorare il sistema economico e sociale europeo, sorte a seguito della crisi finanziaria del 2006.

La crisi, intesa quale «squilibrio traumatico più o meno permanente»¹, comporta la necessità di una modifica nel diritto *ordinario*, inadeguato per fronteggiare una situazione straordinaria quale è una crisi.

A tal proposito occorre distinguere due finalità che la modifica del diritto ordinario può seguire:

- La modifica del diritto esistente viene finalizzata al superamento della crisi e al ripristino dello *status quo ante*;
- La modifica viene finalizzata non solo al superamento della crisi ma anche a quello dello *status quo ante*².

¹ R. TAMBORINI, voce *Crisi economica*, in *Enc.it.- Diz.eco.fin.* Treccani, 2012, in www.treccani.it.

² D. BUTTURINI, *Il diritto della crisi economico finanziaria tra ragioni dell'emergenza e giudizio di costituzionalità*, in *Osservatorio costituzionale*, III, 2016, p.4.

La crisi del 2006 ha vanificato alcuni progressi europei: il PIL europeo è sceso al 4% nel 2009, il tasso di disoccupazione al 2010 è salito al 10% e la produzione industriale ha subito una sensibile battuta d'arresto. Le finanze pubbliche hanno registrato deficit medi e livelli di debito rispettivamente pari al 7% e all'80% del PIL³.

Dall'altro lato la crisi ha messo in luce carenze strutturali europee esistenti già nello *status quo ante*: differenze tra imprese, un ambiente imprenditoriale poco dinamico, insufficienti investimenti in ricerca, sviluppo ed innovazione ed un elevato tasso di disoccupazione giovanile.

Le carenze emerse dalla crisi a livello europeo portano a considerare come possibile soluzione l'introduzione della startup innovativa intesa come disciplina volta alla semplificazione della fase di avvio di una società «con oggetto sociale lo sviluppo, la produzione o la commercializzazione di beni/servizi innovativi e ad alto valore tecnologico»⁴ attraverso agevolazioni e deroghe al diritto societario che stimolano l'imprenditore a dare forma ad una idea innovativa.

Analizzando nel dettaglio, il legislatore europeo ha introdotto interventi innovativi volti sia al superamento della crisi e delle carenze strutturali già presenti, sia per adattare l'ordinamento europeo al nuovo scenario che la crisi globale ha aperto, in cui la «competitività tra ordinamenti»⁵ assume rilevanza centrale. L'introduzione della startup innovativa si è resa necessaria a seguito degli obiettivi che la Commissione Europea in quegli anni aveva prefissato.

La Commissione Europea, nella prospettiva del nuovo scenario che la crisi aveva aperto, ha ritenuto necessario selezionare tre obiettivi, riassumibili nella formula «*crescita intelligente, sostenibile e innovativa*»⁶ che UE e singoli Stati membri devono raggiungere entro l'anno 2020: sviluppare un'economia basata sulla conoscenza e l'innovazione, promuovere una economia più efficiente, più

³ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione- Europa 2020: La strategia dell'Unione Europea per la crescita e per l'occupazione*, del 3.03.2010, in www.eur-lex.europa.eu, p.8.

⁴ Art.25 comma 2 del decreto legge del 18 ottobre 2012, n.179 convertito con legge del 17 dicembre 2012, n.221.

⁵ G.M. RIVOLTA, *Diritto delle società- Profili generali*, in *Trattato di diritto commerciale* fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2015, p. 247.

⁶ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione- Europa 2020: La strategia dell'Unione Europea per la crescita e per l'occupazione*, cit., p.12.

ecosostenibile e più competitiva, infine, aumentare il tasso di occupazione per favorire la coesione economica, sociale e territoriale.

La Commissione ha presentato la strategia «Europa 2020», strutturata in sette diverse iniziative e destinata a tutti gli Stati membri, che dovrà essere tradotta in percorsi nazionali che dovranno rispecchiare la situazione attuale del singolo Stato membro.

Due le iniziative che interessano le startup innovative: «L'Unione della innovazione» e «Una politica industriale per l'era della globalizzazione».

La prima richiede agli Stati membri di riformare i sistemi di R&S per favorire l'eccellenza e la specializzazione intelligente e intensificare la cooperazione tra università, centri di ricerca e imprese⁷.

La seconda mira, a livello nazionale, a semplificare il quadro normativo per le imprese, specialmente per le PMI innovative⁸, ridurre gli oneri amministrativi a loro carico e procedere ad un dialogo costante con università ed imprese al fine di individuare un'analisi comune sul modo di definire una solida base industriale.

Insieme ai percorsi di Europa 2020 che tutti gli Stati Membri devono adottare, il Consiglio dell'Unione Europea il 10.07.2012, ha rivolto all'Italia sette raccomandazioni, due delle quali riguardano le startup innovative:

- la n.3) raccomanda di adottare misure volte a combattere la disoccupazione giovanile facilitando il passaggio nel mondo del lavoro anche attraverso incentivi per l'avvio di nuove imprese e per le assunzioni di dipendenti;

-la n.6) raccomanda di «*semplificare ulteriormente il quadro normativo per le imprese [...]; migliorare l'accesso agli strumenti finanziari, in particolare al capitale, per finanziare le imprese in crescita e l'innovazione*»⁹.

⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione- Europa 2020: La strategia dell'Unione Europea per la crescita e per l'occupazione*, cit., p.14.

⁸ Secondo MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Relazione illustrativa- Incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative*, 2012, in www.mise.gov.it, p.2: Le startup innovative rientrano nella definizione comunitaria di PMI.

⁹ CONSIGLIO EUROPEO, *Raccomandazione sul programma nazionale di riforma 2012 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità dell'Italia 2012-2015*, del 10 luglio 2012, in www.eu-lex.europa.eu, p.4.

Il superamento della crisi, oltre che a livello europeo, deve aversi anche a livello statale: il legislatore italiano deve sia adottare i percorsi europei richiesti dalla Commissione, ma anche introdurre interventi innovativi per far sì che anche l'ordinamento italiano, e non solo europeo, sia idoneo al nuovo scenario aperto dalla crisi.

In questo contesto il legislatore italiano al fine di stimolare e sollecitare la costituzione di nuove imprese nel settore innovativo ha ritenuto l'introduzione della disciplina della startup innovativa una risposta adeguata, sia alle sollecitazioni europee sia al necessario nuovo scenario post crisi: l'introduzione della disciplina infatti è stata definita come intervento «di politica economica per favorire la crescita, la creazione di occupazione e l'attrazione di talenti e capitali dall'estero»¹⁰.

Il legislatore italiano aveva iniziato un percorso di creazione legislativa in ambito del diritto societario già nel decennio precedente in parte dovuto alla necessità di armonizzazione dell'ordinamento italiano con quello degli altri Stati membri.

Una prima manifestazione del percorso può considerarsi la diversificazione della disciplina delle società per azioni che ha portato a individuare due varianti rispetto al modello base¹¹. L'introduzione della finalità sociale, aggiuntasi alle tradizionali finalità, ha contribuito all'affermazione della plurifunzionalità delle società e al superamento del rigido schema vantaggi-sacrifici come essenziale criterio regolatore degli equilibri contrattuali societari¹². Nel dettaglio la volontà del legislatore di favorire la nascita di nuove imprese è ravvisabile già con il d.l. del 24 gennaio 2012, n. 1, con cui è stata introdotta la società a responsabilità limitata semplificata.

L'introduzione della startup innovativa può quindi da un lato considerarsi la risposta del legislatore italiano alle richieste europee e dall'altro la continuazione di un percorso di innovazione del diritto societario intrapreso qualche decennio prima.

¹⁰ CAMERA DEI DEPUTATI, *Relazione Illustrativa- Disegno di legge per la conversione in legge del decreto legge 2012, n.179, recante ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*, XVI Legislatura, 10.12.2012, in www.ilsole24ore.it.

¹¹ G.M. RIVOLTA, *Diritto delle società- Profili generali*, cit., p.124.

¹² G.M. RIVOLTA, *Diritto delle società- Profili generali*, cit., p.126.

1.1(Segue): La startup innovativa come strumento per la sollecitazione della costituzione di nuove imprese.

La *ratio* del legislatore circa l'introduzione della startup innovativa nell'ordinamento italiano è ravvisabile sotto due differenti profili: i requisiti richiesti dall'art. 25 del d.l. del 18 ottobre 2012, n.179- che disciplina la startup innovativa- ed il regime agevolativo e le deroghe al diritto societario a cui la startup è assoggettata.

La startup innovativa può presentare almeno uno dei seguenti requisiti: le spese in ricerca e sviluppo uguali o superiori al 15 per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della startup innovativa, la titolarità di una privativa industriale ovvero una forza lavoro costituita almeno per l'un terzo da dottorati di ricerca o laureati che abbiano svolto per almeno tre anni attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati.

Il primo ed il terzo requisito rispondono alla necessità, nata a fronte della crisi, di aumentare le spese in R&S, come richiesto dalla Commissione Europea. Il requisito circa la forza lavoro invece incentiva alla cooperazione tra ricerca ed impresa e la creazione di posti di lavoro riservati ai giovani, anche questa esigenza sorta a seguito dell'analisi prodotta dalla Commissione Europea.

La startup innovativa, come si è detto, gode di un quadro normativo semplificato: è assoggettata ad un regime fiscale agevolato e molteplici deroghe al diritto societario, due delle quali sono relative a tutte le startup innovative e ineriscono la fase patologica della società: una diversa disciplina per la ricapitalizzazione e il non assoggettamento alla disciplina fallimentare ma alla procedura prevista dal capo II della l. 27.01.2012, n.3¹³.

La Relazione illustrativa del d.l. 179/2012 espone come al fine di «*favorire la fidelizzazione e l'incentivazione del management*»¹⁴, dunque per lo sviluppo e mantenimento nel mercato della startup innovativa, il legislatore ha predisposto un

¹³ Attualmente la disciplina della l. del 27.01.12, n.3 è contenuta nella l. del 5 giugno 2020, n.5.

¹⁴ CAMERA DEI DEPUTATI, *Relazione Illustrativa- Disegno di legge per la conversione in legge del decreto legge 2012, n.179, recante ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*, cit., p.50.

regime fiscale e contributivo di favore per i piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari *ex art.* 27 del d.l. 179/2012.

Volte all'incentivazione dello sviluppo e al mantenimento nel mercato della startup innovativa paiono tendere anche le previsioni agli artt. 27- *bis* e 29 del d.l. 179/2012 che dispongono rispettivamente la concessione di un credito di imposta per le assunzioni di lavoratori dipendenti e un incentivo fiscale per gli investimenti effettuati in favore della startup innovativa.

Dalla diversa disciplina circa la ricapitalizzazione in caso di perdite della startup innovativa si ravvisa la volontà del legislatore di privilegiare gli interessi dei soci a scapito dei creditori, legittimando una propensione al rischio di impresa- almeno in una prima fase- per verificare la riuscita dell'idea innovativa affinché non solo lo startupper, ma anche il «*sistema Paese*»¹⁵ possa trarne vantaggio: *ex art.* 26 del d.l. 179/12 in caso di perdite del capitale superiori ad un terzo, la diminuzione della perdita è posticipata al secondo esercizio successivo; se la perdita di oltre un terzo del capitale si riduce al di sotto del minimo, «*in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al minimo legale*», l'assemblea convocata dagli amministratori può deliberare di rinviare la decisione alla chiusura del successivo esercizio.

Con riguardo alla seconda deroga, cioè l'esenzione dalla disciplina fallimentare della startup innovativa, il legislatore ha optato per la semplificazione nella gestione della crisi per sollecitare l'esercizio di un'impresa.

Ma l'applicazione della procedura di sovraindebitamento in luogo di quella fallimentare non risponde ad una mera semplificazione della gestione della crisi: intorno alla disciplina si innestano mutevoli aspetti che consentono di ravvisare una più pregante *ratio* del legislatore che lo ha portato a preferire l'applicazione della l. 3/2012 a scapito della disciplina fallimentare.

¹⁵ M. MALTONI P. SPADA, *L'impresa start-up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Riv. Not.*, 2013, V, p.1120.

1.2(Segue): La startup innovativa e l'esenzione dalla disciplina fallimentare: il mancato coordinamento tra crisi e disciplina.

La disciplina del sovraindebitamento, infatti, risponde ad una nuova visione culturale dell'imprenditore fallito, ma soprattutto è da considerarsi come ulteriore soluzione alle carenze messe in luce dalla crisi del 2006, che applicata alla startup innovativa rende più appetibile il raggiungimento degli obiettivi prefigurati sia dalla Commissione Europea, sia dal legislatore italiano.

Sotto il primo profilo, già a partire dal 2008, il legislatore europeo aveva iniziato ad aprirsi ad un nuovo approccio al fallimento, si ricordi il *Principio II dello Small Business Act del 2008*, secondo il quale occorre garantire agli imprenditori *onesti* che hanno affrontato il fallimento di ottenere rapidamente una seconda possibilità.

Nel 2012 il CESE ha ripreso tale approccio andando a considerare il fallimento di una società come «una parte del ciclo della vita economica e dinamica del mercato»¹⁶.

In quest'ottica una seconda opportunità concessa all'imprenditore fallito assume un connotato positivo: l'imprenditore è in grado di ritornare sul mercato con un nuovo progetto, giovandosi dell'insegnamento dato dagli errori commessi nella precedente esperienza.

Per quanto concerne il secondo aspetto, a seguito della crisi del 2006 si è avuto un aumento dei fallimenti, ed in particolare il 50% delle nuove imprese non è sopravvissuta ai primi cinque anni di vita¹⁷.

¹⁶ COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere in merito alla «Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio ed al Comitato economico e sociale-europeo- Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza» e alla «Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (CE) n. 1346/2000 del Consiglio relativo alle procedure d'insolvenza»*, del 19.09.2013, in www.eur-lex.europa.eu, p.3.

¹⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo- Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza*, del 12.12.2012, in www.eur-lex.europa.eu, p.2.

L'intervento europeo, ma anche nazionale, deve consistere in un efficiente sistema di risoluzione della crisi che permetta alle imprese non solo di sopravvivere alle crisi finanziarie, ma anche *di ripartire da zero*.

Uno studio ha evidenziato che per garantire una seconda possibilità è necessario un tempo di riabilitazione breve, inteso come periodo compreso tra la dichiarazione di fallimento di una società e la possibilità di riavvio dell'attività¹⁸.

In questa chiave la scelta del legislatore italiano di rendere applicabile la disciplina del sovraindebitamento alla startup innovativa, appare come ulteriore incentivo alla costituzione di nuove imprese, con un *favor* alla successiva idea imprenditoriale, nel caso di mancata riuscita dell'attività. La procedura di sovraindebitamento ha una durata inferiore rispetto alla disciplina fallimentare, questo permette allo startupper di ottenere una seconda opportunità in tempi brevi.

Si deve guardare anche un altro aspetto della procedura di sovraindebitamento, che rende possibile allo startupper un più celere inserimento nel mercato con una nuova idea imprenditoriale: il presupposto oggettivo di applicazione della procedura.

Nel caso del sovraindebitamento il presupposto oggettivo è più ampio di quello della disciplina fallimentare: la startup innovativa può dare avvio alla procedura di sovraindebitamento anche in stato di crisi e non solo in stato di insolvenza, questo le permette di avviare la procedura in una fase di *pre-insolvency* evitando di dare atto a interventi azzardati per evitare l'insolvenza.

Si ravvisano però delle problematiche circa l'effettiva esenzione della startup innovativa alla disciplina fallimentare e conseguente applicazione della procedura di sovraindebitamento, dovute da un lato alla stretta connessione tra la definizione di startup innovativa e le deroghe al diritto societario, dall'altro alle lacune lasciate dalla disciplina del d.l. 179/2012 che comportano incertezza circa la procedura da applicare.

¹⁸ Vd. COMMISSIONE EUROPEA, DG Imprese e industria, *Relazione del gruppo di esperti "A second chance for entrepreneurs: prevention of bankruptcy, simplification of bankruptcy procedures and support for a fresh start"*, gennaio 2011, in *ec.europa.eu*.

Si vedrà come il nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza abbia anch'esso contribuito ad incrementare tale l'incertezza, e a vanificare alcuni dei motivi che hanno indotto il legislatore italiano a preferire l'applicazione della procedura del sovraindebitamento in luogo della disciplina fallimentare.

Nei prossimi paragrafi si analizzeranno le problematiche dovute al coordinamento tra gli elementi caratterizzanti la disciplina della startup innovativa e il non assoggettamento alla disciplina fallimentare.

2. La startup innovativa: nuovo tipo o attributo delle società di capitali?

L'individuazione della startup innovativa come tipo societario o modello applicabile alle società di capitali permette di individuare se i requisiti richiesti dalla legge siano elementi necessari in uno statuto *indefettibile*¹⁹, nel qual caso la loro perdita comporta la costituzione di una società atipica che conseguentemente sarà inammissibile. Ovvero se il possesso dei requisiti sia elemento richiesto in uno statuto convenzionale, tale per cui la caducazione dei requisiti non comporta l'inammissibilità della società ma una sola inapplicabilità della disciplina agevolata.

Al fine di trattare la startup innovativa quale tipo societario o status occorre definire il c.d. *tipo societario*.

L'ordinamento non fornisce una definizione di «tipo», ma autorevole dottrina²⁰ analizza la tipizzazione legale dei *fenomeni associativi* come un processo a doppio grado: il primo consiste nella prefigurazione di uno schema funzionale, di un compito socialmente riconoscibile alla cui realizzazione è teso il regolamento contrattuale; nel secondo la legge precostituisce un gruppo di (sub)fattispecie tutte

¹⁹ M. MALTONI P. SPADA, *L'impresa start-up innovativa costituita in società a responsabilità limitata, cit.*, p.1120.

²⁰ Sull'argomento P. SPADA, *La tipicità delle Società*, in *Pubblicazioni dell'Istituto di diritto privato dell'Università di Roma-XII*, Padova, Cedam, 1974.

partecipi del medesimo significato funzionale e di corrispondenti discipline che sembrano esaurire la disciplina della fattispecie primaria²¹.

Le (sub)fattispecie sono a loro volta caratterizzate da due nuclei di disciplina: uno inerente ai modi di partecipazione dei soci all'esercizio dell'attività ed ai risultati dell'esercizio; l'altro riferito al rilievo reale del contratto, la rilevanza della fattispecie nei confronti dei terzi e del porsi l'azione giuridica come azione sociale.

Il primo nucleo consiste nel «regolamento negoziale»²² e riguarda materie che non possono essere sottratte all'autonomia negoziale delle parti; il secondo è un settore di normativa *extra-negoziale*.

L'elemento identificativo dei fenomeni associativi, la cui materia è riscontrabile nel secondo nucleo di disciplina, è l'interesse di gruppo che *emerge dalla programmazione contrattuale del risultato globale di una sequenza di azioni, della sua destinazione e dei relativi modi di erogazione*²³.

Tale risultato ordina la pluralità di azioni, permettendo che l'azione comune divenga «dato elementare costante dei fenomeni associativi»²⁴ e che nel fenomeno societario è economico e l'economicità è garantita dai caratteri dell'attività comune.

Sul piano di questo risultato si coglie l'identità tra (sub)fattispecie ed il regime negoziale applicabile, ossia il criterio che consente di verificare l'ascrivibilità o non ascrivibilità della disciplina ad un tipo societario.

Per riscontrare nella disciplina un nucleo normativo a cui ascrivere il contenuto identificante un tipo occorre analizzare: la programmazione delle operazioni sociali, i modi di erogazione del risultato, verificando se la legge non abbia prefissato misure di partecipazione, ed infine i regimi di produzione- imputazione.

A seguito dell'analisi della disciplina delle società capitali, i c.d. «tipi superiori», ne risulta una identità negoziale costituita da due elementi: l'intento di limitazione della partecipazione al saldo passivo dell'attività e l'organizzazione capitalistico-corporativa.

Il primo elemento inerente alla programmazione delle operazioni sociali ed alle misure di partecipazione; il secondo inerente al sistema produzione-imputazione.

²¹ P. SPADA, *La tipicità delle Società*, cit., p.9.

²² P. SPADA, *La tipicità delle Società*, cit., p.74.

²³ P. SPADA, *La tipicità delle Società*, cit., p.178.

²⁴ P. SPADA, *La tipicità delle Società*, cit., p.125.

I due elementi sono tra loro connessi: dall'analisi dell'organizzazione capitalistico-corporativa è possibile desumere l'intento di limitazione della partecipazione al saldo passivo dell'attività. L'organizzazione è quindi elemento necessario per l'intento di limitazione: per verificare la sussistenza del secondo occorre verificare precedentemente il primo.

La diversificazione dell'organizzazione capitalistico-corporativa consente poi la riduzione nelle (sub)fattispecie: la riduzione della s.p.a. e s.r.l. in due (sub)tipologie risiede nel differente limite minimo del capitale sociale richiesto e nella adozione di modelli di amministrazione e controllo diversi.

Vista la definizione di startup innovativa quale società di capitali, per valutarne la tipicità si procederà con la verifica della sussistenza dei due elementi propri dei «tipi superiori», per poi verificare se, rispetto a quelli pre-esistenti, si possa ravvisare una diversificazione dell'organizzazione capitalistico-corporativa che ne consenta la riduzione ad una (sub)tipologia distinta.

Per la verifica della sussistenza di normativa circa una organizzazione capitalistico-corporativa della startup innovativa, occorre analizzare le condizioni legislativamente previste da applicare in sede di redazione dell'atto costitutivo e statuto e la conseguente iscrizione nel Registro delle Imprese.

L'applicazione della disciplina della startup innovativa avviene a seguito della iscrizione della società nella sezione speciale del Registro delle Imprese, che a sua volta è successiva all'iscrizione in *sezione ordinaria*.

La normativa sulla organizzazione capitalistico-corporativa è da ricercarsi nel momento della iscrizione nella sezione ordinaria: i requisiti elencati all'art. 25, presupposto per la iscrizione in sezione speciale, possono considerarsi come altri ed ulteriori rispetto a quelli necessari per la iscrizione nella *sezione ordinaria* del Registro delle Imprese.

Dunque sebbene la disciplina della startup innovativa disponga che la società abbia quale oggetto sociale «lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di un bene/servizio innovativo ad alto valore tecnologico», nulla dice circa gli organi amministrativi/di controllo, i modi di partecipazione dei soci ed il capitale minimo che la società debba presentare per poter essere iscritta nella sezione ordinaria del

Registro delle Imprese, o meglio non si ravvisano particolari deviazioni rispetto alla disciplina generale della società di capitali.

Se ne deduce che la società adotterà la normativa sulla organizzazione capitalistico-corporativa propria della società di capitali, visto il rinvio che se ne fa nella definizione di startup innovativa e a questa normativa si aggiungerà, con il possesso dei requisiti, la scelta della società di aderire o meno alla disciplina della startup innovativa.

Non si può, quindi, parlare di assenza di una normativa sulla organizzazione capitalistico-corporativa nella startup innovativa, ma dell'assenza di una *sua* organizzazione tale da distinguerla rispetto alle altre (sub)fattispecie societarie.

Adottando l'organizzazione capitalistico-corporativa di una delle (sub)fattispecie pre-esistenti, la startup innovativa non può ritenersi altro tipo rispetto a quello delle società di capitali, ma modello che le società di capitali possono adottare se presentano i requisiti elencati *ex art.* 25 del d.l. 179/12.

Si può quindi sostenere che la startup innovativa non presenta uno statuto dissimile, allo scopo della sua qualificazione, rispetto a quello proprio della (sub)fattispecie societaria.

Ne segue che la startup innovativa è da considerarsi quale modello che le società di capitali, in possesso dei requisiti richiesti *ex lege* ed iscritte nell'apposita sezione speciale, possono adottare.

Se la conclusione appena raggiunta appare coerente con la disciplina della startup innovativa costituita in forma di s.p.a., lo stesso non può dirsi riguardo alla startup innovativa costituita in forma di s.r.l., per la quale occorrono ulteriori riflessioni.

Ciò in quanto l'art. 26 del d.l. 179/2012 dispone delle deroghe al diritto societario per le *sole* startup s.r.l. che incidendo profondamente sul codice organizzativo non azionario, influiscono sulla identificazione della (sub)fattispecie cui la startup s.r.l. appartiene.

Inoltre dalle deroghe disciplinate *ex art.* 26 del d.l. 179/2012, cuore delle novità introdotte²⁵, si desume indirettamente come, sebbene qualunque (sub)fattispecie di

²⁵ M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, in *Le leggi civili commentate*, 2014, III, p.1178.

società di capitali possa applicare la disciplina della startup innovativa, il legislatore voglia favorire la costituzione di startup innovative s.r.l.²⁶.

A confermare tale lettura sono i dati rilasciati nel rapporto trimestrale del MISE da cui si evince che su un numero di startup innovative registrate nella sezione speciale pari a 10.426, il 98% è rappresentato da startup costituite in forma di s.r.l.²⁷.

Può dunque ritenersi esaustiva la trattazione circa la startup innovativa costituita in forma di s.p.a. e necessaria un'ulteriore analisi circa la startup innovativa s.r.l.

2.1.(Segue): Sulla (sub)fattispecie della startup innovativa s.r.l.

Le disposizioni riguardanti la startup innovativa possono essere classificate in due insiemi: quello delle norme *transipiche*²⁸, applicabili a tutte le società destinatarie del regime della qualifica di « startup innovativa » e quello delle norme destinate esclusivamente alla società s.r.l..

Tale secondo insieme, contenente «*soluzioni partecipative e di governance di per sé estranee a quelle a disposizione del modello-madre*»²⁹, porta alla necessità di riflessioni ulteriori circa l'identificazione di un tipo autonomo o di un modello che la società a responsabilità limitata può adottare.

Gli elementi di manifesta specialità rispetto allo statuto legale di una s.r.l. riguardano la disciplina delle partecipazioni³⁰: ex art. 26 del d.l. 179/2012, infatti, la startup innovativa s.r.l. può creare categorie di quote fornite di diritti diversi determinandone liberamente il contenuto delle varie categorie, può creare categorie

²⁶ G. MARASÀ, *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie, e startup innovative prima e dopo la l.99/2013 di conversione del d.l. n. 76/ 2013*, in *Le società*, 2013, X, p.1087.

²⁷ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Cruscotto di indicatori statistici- Dati nazionali. Report con dati strutturali- Startup innovative- 2^ Trimestre 2019*, elaborazioni al 2.07.19, in www.registrodelleimprese.it.

²⁸ M. MALTONI P. SPADA, *L'impresa start-up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p.1116.

²⁹ M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p. 1182.

³⁰ M. COSSU, *Le start-up innovative in forma di società responsabilità limitata. Profili privatistici*, in *Società, Banche e crisi d'impresa, Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, V. DI CATALDO, F. GUERRERA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, vol.II, cap. IV,p.1716.

di quote che non attribuiscono diritti di voto, o che lo attribuiscono in misura non proporzionale alla partecipazione, o che attribuiscono un voto limitato a dati argomenti, o subordinato al verificarsi di date condizioni non meramente potestative. Le quote di partecipazione possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso portali online. Da ultimo l'art. 26 prevede, sul modello dell'art. 2346 c.c., la possibilità di reperire risorse finanziarie anche mediante l'emissione di strumenti finanziari partecipativi.

Dalle disciplinate modalità di raccolta del capitale di rischio e del capitale di credito nonché di *trading*³¹ del primo disposte per una s.r.l. innovativa, aliene alla (sub)fattispecie s.r.l. e invece accostabili al modello azionario, ne sorge l'interrogativo se a tal proposito possa configurarsi una nuova (sub)fattispecie.

Sul punto la dottrina si è espressa sostenendo che da un lato risulterebbe incongruo ricollegare la startup innovativa s.p.a. e cooperativa alla (sub)fattispecie originaria e prevederne invece una autonoma per la startup innovativa costituita in forma di s.r.l., dall'altro è necessario considerare che conclusosi il termine di applicabilità della disciplina agevolativa, viene ripristinato per intero il sistema legale di diritto comune³².

Altra dottrina ha inoltre considerato come «*le clausole tipicamente aliene rispetto alla società a responsabilità limitata di diritto comune sono del tutto facoltative*»³³, le stesse non debbono necessariamente essere presenti nello statuto convenzionale della società a responsabilità limitata, si può invece dire che la presenza delle devianze facoltative, applicabili solo in caso della sussistenza dei presupposti per la configurazione di startup innovativa, sarà «*subordinata all'iscrizione della società in sezione speciale*»³⁴.

Dalle argomentazioni sopra esposte si è persuasi nel considerare la startup innovativa s.r.l. appartenente alla (sub)fattispecie originaria i cui confini ne risultano

³¹ M. MALTONI P. SPADA, *L'impresa start-up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p.1118.

³² M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p. 1182.

³³ M. MALTOLINI E P. SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p. 1119.

³⁴ M. MALTOLINI E P. SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p.1121.

però allargati, potendo la società attingere a strumenti appartenenti alla (sub)fattispecie azionaria.

D'altronde poiché nella Relazione ministeriale il decreto è presentato come corpus normativo organico, la precedente riflessione appare coerente con una lettura *transtipica* della disciplina che legittima ad estendere alla startup innovativa s.r.l. l'applicazione di istituti propri della s.p.a., che diviene punto di riferimento per l'integrazione ed interpretazione della disciplina legale da applicare alla startup s.r.l.³⁵.

La dottrina ha sottolineato come dalla contiguità tra impresa innovativa s.r.l. e s.p.a. debbano applicarsi, per via analogica, i limiti imposti per le s.p.a. circa la diversificazione delle partecipazioni sociali- non sono essere ammesse quote unitarie a voto plurimo e che quelle che non forniscono diritto di voto o limitano o subordinano a determinati argomenti non dovrebbero eccedere la metà di capitale.

La stessa dottrina ritiene però che tali limiti debbano essere *ponderati* e funzionalmente *ricalibrati* nella s.r.l. in ragione della maggiore autonomia statutaria e della centralità dei rapporti dei soci³⁶.

Vista la deroga alla disciplina comune delle partecipazioni della s.r.l., potrebbe asserirsi che la deroga sia assoggettata ad i limiti imposti per le s.p.a. concludendosi che tale *immunità*³⁷ sia subordinata alla standardizzazione di *tutte* le partecipazioni della startup innovativa s.r.l. .

La riflessione sopra svolta non può ritenersi corretta in quanto dalla lettura dell'art. 26, comma 2, del d.l. 179/2012 non emerge alcun divieto circa la possibilità di «scomporre in unità omogenee di partecipazioni categorizzabili solo una parte delle partecipazioni»³⁸, con conseguente possibile compresenza di quote di diritto comune e di categorie di quote standardizzate.

³⁵ P. BENAZZO, *La s.r.l. startup-innovativa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2014, I, p. 125.

³⁶ M. COSSU, *Le start-up innovative in forma di società responsabilità limitata. Profili privatistici*, cit., p. 1719.

³⁷ M. MALTOLINI E P. SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p. 1122.

³⁸ M. MALTOLINI E P. SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p. 1122. Sul punto anche M. COSSU, *Le start-up innovative in forma di società responsabilità limitata. Profili privatistici*, cit., p.1720 e M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p.1184.

Con riguardo poi alle categorie di quote inerenti poteri di controllo, occorre sottolineare che la restrizione del diritto di *voice* dei soci seriali in favore dei soci ordinari permette di soddisfare i bisogni riconosciuti su base normativa meritevoli di tutela senza entrare in contraddizione con il modello del socio-proprietario proprio del tipo s.r.l.³⁹.

Non può deporsi nello stesso senso nel caso della situazione inversa, ossia un contenimento del diritto di *voice* dei soci ordinari in favore di quelli seriali, perché in tal caso ci si allontanerebbe dalla visione dei soci propria di una s.r.l.

Da cui ne segue che il depotenziamento dei diritti di *voice* può considerarsi legittimo per quote seriali e non può ammettersi per quote individuali⁴⁰.

Ancora con riguardo alla creazione di quote che non attribuiscono diritto di voto o lo limitano/subordinano a specifiche condizioni, per analogia dovrebbe applicarsi anche per le startup innovative s.r.l. il limite previsto dall'art. 2351 c.c. per le s.p.a. per cui le azioni di categoria speciali non possono superare la metà del capitale, ma l'affermazione può dirsi vera solo nel caso in cui la startup innovativa s.r.l. opti per un'organizzazione corporativa e non quando lo statuto preveda un assetto amministrativo non collegiale, disgiunto o congiunto⁴¹.

Ultimo punto riguarda la possibile emissione di strumenti finanziari partecipativi da parte delle startup innovative s.r.l. per la quale la dottrina ha evidenziato come il limite previsto dall'art. 2479 c.c. per le s.p.a. sia ricalcato dall'art. 26, comma 7, del d.l. 179/2012, ma venga adattato alla struttura corporativa attenuata della s.r.l., «facendo salvo dalla concorrenza di una classe di finanziatori il potere decisionale riservato ai soci»⁴².

Da quanto sopra esposto può aderirsi alla tesi secondo cui la startup innovativa s.r.l. mantiene gli elementi focali della (sub)fattispecie madre cui appartiene, attingendo ad istituti propri della s.p.a. la cui applicazione e limiti vengono modulati sulla base delle caratteristiche proprie della impresa innovativa s.r.l..

³⁹ M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p.1190.

⁴⁰ M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p. 1191.

⁴¹ M. COSSU, *Le start-up innovative in forma di società responsabilità limitata. Profili privatistici*, cit., p.1721.

⁴² M. MALTOLINI E P. SPADA, *L'impresa startup innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, cit., p. 1130.

Ciò consente di ampliare i confini della (sub)fattispecie senza che la stessa trasmuti in una s.p.a. sotto falso nome⁴³.

2.2 (Segue): Una disciplina temporanea e condizionata.

Avendo concluso che la startup non è una (sub)fattispecie autonoma ma un modello che le società di capitali possono adottare, occorre verificare se, ai fini dell'applicazione della apposita disciplina, siano previsti dei presupposti che la società debba presentare ed eventualmente quali essi siano.

La disciplina della startup innovativa è condizionata e temporanea, caratteristica quest'ultima coerente con la volontà dal legislatore di agevolare la *fase di avvio* della società innovativa.

Partendo proprio da quest'ultima, la temporaneità dello *status* emerge dalla lettura in combinato disposto degli art. 25, comma 2, lettera *b*), del d.l. 179/2012 per il quale la società deve essere costituita da non più di 60 mesi⁴⁴ e la costituzione della società non deve derivare da fusione, scissione societaria o da cessione di azienda o ramo d'azienda⁴⁵, e dell'art. 31, comma 4, secondo il quale decorso il termine di 60 mesi la società decade dallo status di startup innovativa, con la conseguente possibilità di essere assoggettata alla procedura fallimentare.

Prima della modifica del d.l. del 24.04.2017, n. 50, il termine entro il quale la startup innovativa poteva avere accesso alle deroghe societarie è stato oggetto di

⁴³ M. CIAN, *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, cit., p. 1194.

⁴⁴ Il termine previsto nel d.l. 179/2012 era di 48 mesi poi prolungato a 60 mesi dal d.l. del 25.01.2015, n. 3 convertito nella l. 24.03.2015, n.33.

⁴⁵ Art. 25 comma 2 lettera *g* del d.l. 179/2012. Con Parere prot.N. 155183 del 3.09.2015, il Ministero dello Sviluppo Economico ha chiarito che il requisito non si considera sussistente se la società deriva dall'affitto dell'azienda o di un suo ramo. La cessione d'azienda e l'affitto d'azienda presentano un animus differente: possesso nel caso della cessione e godimento nel caso dell'affitto. Tale interpretazione ha la ratio di evitare che si creino delle *startup innovative frutto di spin-off di precedenti esperienze consolidate, prive dei requisiti di fondo che il legislatore lega alla figura della startup stessa*.

dubbi interpretativi, dovuti al mancato coordinamento normativo tra le modifiche disposte dal Decreto Investment Compact e le restanti disposizioni: *ex art. 31, comma 4, del d.l. 179/2012*, che indica la durata massima di applicazione della disciplina sulle startup innovative⁴⁶, «[...] una volta decorsi quattro anni dalla data di costituzione, cessa l'applicazione della disciplina prevista nella presente sezione».

Dalla lettura della norma risultava applicabile la disciplina agevolativa per i primi quattro dei cinque anni dalla costituzione della startup innovativa.

La Circolare n. 16/E dell'11.06.2014 dell'Agenzia delle Entrate ha chiarito che la disciplina agevolata non cessa quando siano decorsi 48 mesi dalla costituzione della startup innovativa.

Il legislatore, con il d.l. del 24.04.2017, n.50, ha modificato il testo del su citato articolo coordinandolo al termine massimo previsto per l'adozione del modello di startup innovativa.

2.3 (Segue): Le condizioni.

Come indicato nel paragrafo precedente la disciplina del d.l. 179/2012 oltre ad essere temporanea è anche condizionata.

Passando alla trattazione di quest'ultima caratteristica, una prima condizione perché una società possa applicare il modello in esame è la sussistenza dei requisiti che la società stessa deve possedere: una serie di requisiti sono «obbligatori», gli altri sono necessari nella misura di *almeno uno* e per questo vengono detti alternativi⁴⁷. Gli uni e gli altri sono elencati all'art.25, comma 2, del d.l. 179/12.

⁴⁶ B. PAGAMICI, *Startup innovative, oneri di avvio: esenzione per 5 anni*, 2015, in www.ipsoa.it.

⁴⁷ *Ex art.25 del d.l. 179/12* la startup innovativa possiede i seguenti requisiti: b) è costituita da non più di 60 mesi, c) è residente in Italia o in uno degli Stati membri dell'UE o in uno degli Stati aderenti al SEE, purchè abbia una sede produttiva o una filiale in Italia; a partire dal secondo anno della startup innovativa, il valore totale della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato nei sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro ;e) non distribuisce, e non ha distribuito, utili; f) ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo

La sussistenza dei requisiti è da intendersi come condizione in quanto solo se e fino a quando la società presenterà i requisiti dell'art. 25 potrà essere considerata quale startup innovativa: con la perdita dei requisiti la società diviene assoggettabile alla disciplina fallimentare.

Essendo necessario il mantenimento dei requisiti, la dichiarazione della loro sussistenza, che deve essere depositata dal rappresentante legale della startup innovativa, entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, assume una rilevanza centrale: il mancato deposito della dichiarazione è considerata alla stregua della perdita dei requisiti, con conseguente decadimento della società dallo status⁴⁸.

Per quanto concerne i requisiti alternativi, la norma non fa riferimento alla possibilità di loro mutamento nel corso della sussistenza dello status.

Il Ministero dello Sviluppo Economico ha chiarito che, per ragioni di economia amministrativa e di tutela della società iscritta in sezione speciale⁴⁹, il mutamento tra un requisito e l'altro dell'elenco di cui alla lettera *h*) non comporta la fuoriuscita e il successivo rientro nella sezione speciale, ma è necessaria la tempestiva comunicazione del mutamento mediante la dichiarazione depositata nel Registro delle Imprese.

Se da un lato la perdita dei requisiti prima del decorso dei 60 mesi comporta la non applicazione della esenzione alla disciplina fallimentare, dall'altro il mantenimento dei requisiti della startup innovativa anche successivamente al termine del periodo di applicazione della disciplina agevolativa permette alla società di accedere ad un nuovo regime agevolativo, quello delle PMI innovative: status, quello

sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; g) non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda. La società deve possedere uno tra gli ulteriori requisiti: le spese in ricerca e sviluppo sono uguali o superiori al 15 per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della start-up innovativa; l'impiego di dipendenti, a qualunque titolo, in possesso di un dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca in una università italiana o estera, o che abbia svolto attività di ricerca certificata per almeno tre anni o che i tre quarti della forza lavoro complessiva sia in possesso di una laurea magistrale; sia titolare di una privativa industriale o dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso l'apposito Registro e che la privativa sia afferente all'oggetto sociale ed all'attività d'impresa.

⁴⁸ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Circolare* n.3696 (prot.0051136)- *Startup e PMI innovative. Controlli in sede di iscrizione in sezione speciale*, del 14/02/2017, in www.mise.gov.it, p.7.

⁴⁹ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (prot. 222631)- *Startup innovative. Mutazione dei requisiti di cui all'articolo 25, comma 2, lett. d), del d.l. 179/2012, durante l'iscrizione in sezione speciale*, del 3.11. 2015, in www.mise.gov.

delle *iPMI*, che può considerarsi quale *evoluzione naturale*⁵⁰ delle società che, superata la fase di avvio, mantengono il loro carattere di innovativo.

La innovatività che la società deve presentare per accedere alla disciplina delle *iPMI* è data dalla sussistenza di due indici sistematici⁵¹, a differenza della startup in cui sono richiesti la presenza di un indice diretto e di un indice sintomatico della stessa, il che marca una prima importante distinzione tra le due imprese innovative. Si aggiunga come la qualifica di *iPMI*, seppur precaria visto che al fine del suo mantenimento è necessaria la sussistenza dei presupposti legislativamente previsti, è conservabile *senza* limiti temporali.

La non totale coincidenza tra la disciplina delle *iPMI* e quella delle startup innovative trova giustificazione nell'assenza delle esigenze che avevano portato il legislatore a derogare alla disciplina generale e a quella fallimentare: terminata la fase di *startup* vengono meno la necessità di semplificare la fase di avvio e di rendere più celere la gestione della crisi per permettere all'imprenditore di reinserirsi nel mercato con una nuova idea.

In particolare nella disciplina del d.l. 3/2015 manca il richiamo dell'art. 31 del d.l. 179/2012, da cui si deduce la non esenzione dalla disciplina fallimentare per le *iPMI*: «viene meno la necessità di offrire all'impresa strumenti rapidi che consentano all'imprenditore di ripartire con una nuova idea imprenditoriale»⁵²: la *iPMI* dunque a differenza della startup innovativa sarà assoggettata alla disciplina fallimentare.

Tornando alle startup innovative, nonostante il legislatore abbia previsto un meccanismo semplificato per la conversione delle startup in *iPMI* - decorso il

⁵⁰ C. CALENDIA, *Relazione annuale al Parlamento sullo stato d'attuazione e l'impatto della policy a sostegno di startup e PMI*, Edizione 2017, in www.mise.gov.it, p.82.

⁵¹ M. CIAN, *Società start-up innovative e PMI innovative*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, VI, p.974. Ex art. 4, comma 1, del d.l. 3/2015 l'impresa deve dimostrare la propria innovatività mediante il possesso di uno dei tre requisiti: 1) spese in R&S pari al 3% della maggiore entità tra costo e valore totale della produzione risultante dall'ultimo bilancio approvato; 2) 1/5 della forza lavoro sia rappresentato da dottori di ricerca o che siano in possesso di una laurea e abbiano svolto attività di ricerca negli ultimi tre anni ovvero 1/3 se in possesso di una laurea magistrale; 3) essere detentrici, depositarie di un brevetto o di un software registrato presso la SIAE. Viene dunque meno il requisito diretto presente per le startup innovative quale l'oggetto sociale ad alto valore tecnico ed innovativo.

⁵² P.P. PIRANI, *Un'analisi empirica delle PMI innovative: «Much ado about nothing»?», in *Giurisprudenza commerciale*, 2018, VI, p. 1029.*

termine dei 60 mesi e se in possesso dei requisiti indicati *ex art. 4*, comma, del d.l. 3/2015- la società può anche decidere di non aderire allo status di *iPMI*, ma di permanere nel mercato come semplice società di capitali senza il mantenimento dei requisiti, che si è detto non essere necessari ai fini della qualificazione del tipo societario.

3. L'iscrizione nella sezione speciale: condizione necessaria per l'esenzione dalla disciplina fallimentare?

Se la sussistenza dei requisiti è espressamente prevista dalla legge come condizione, il legislatore vista la procedura descritta per l'applicazione dello status, pare richiedere una ulteriore condizione: la startup innovativa deve essere iscritta nella apposita sezione speciale del Registro delle Imprese per poter beneficiare della disciplina prevista agli artt. 25-31 del d.l. 179/2012, tra cui la esenzione dalla procedura fallimentare.

Dunque occorre interrogarsi se la suddetta iscrizione è ulteriore condizione, accanto al possesso dei requisiti, per il mantenimento dello status.

Ai fini della iscrizione nella sezione speciale del Registro occorre distinguere tra società già costituite e nuove società.

Le società già costituite e le nuove società devono entrambe presentare la domanda di iscrizione alla sezione speciale in via telematica tramite la Comunicazione Unica al Registro delle Imprese, l'iscrizione in sezione ordinaria, per le due società, avviene in due periodi distinti.

Per la società già costituita l'iscrizione alla sezione speciale si *aggiunge immediatamente*⁵³ a quella già effettuata in sezione ordinaria al momento della costituzione.

Per la nuova società, contestualmente alla domanda di iscrizione in sezione speciale, sarà prodotta anche domanda di iscrizione in sezione ordinaria: a seguito del protocollo della pratica, l'ufficio provvede con l'*iscrizione provvisoria* della società in sezione ordinaria; entro dieci giorni dalla iscrizione provvisoria il Registro provvede con la verifica dei requisiti e in caso di esito positivo provvede con la iscrizione della startup innovativa in sezione speciale e l'eliminazione della dicitura «iscritta provvisoriamente in sezione ordinaria, in corso di iscrizione in sezione speciale»⁵⁴. Solo a partire da questo momento l'iscrizione in sezione speciale si aggiungerà a quella in sezione ordinaria.

Vista la necessaria iscrizione in sezione speciale affinché la società possa adottare la disciplina della startup innovativa, l'iscrizione in sezione speciale può considerarsi condizione necessaria per la esenzione dalla disciplina fallimentare.

La startup innovativa permane nella sezione speciale del Registro delle Imprese fintanto che sussistano tutti i requisiti richiesti dal d.l. 179/2012: è necessaria la presenza dei requisiti sia al momento della iscrizione sia durante la permanenza in sezione speciale.

La cancellazione dalla sezione speciale della startup innovativa può avvenire: a seguito di una verifica dei presupposti ad impulso del Registro delle Imprese ovvero automaticamente quando è decorso il termine massimo di mantenimento dello status di startup innovativa.

⁵³ CAMERE DI COMMERCIO con il coordinamento DEL MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *La Startup innovativa- Guida sintetica per gli utenti esperti sugli adempimenti societari*, Versione 8, Luglio 2019, in www.registroimprese.it, p.13.

⁵⁴ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Decreto ministeriale di ripartizione per l'anno 2016 delle disponibilità del "Fondo derivante dalle sanzioni amministrative irrogate dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato da destinare ad iniziative a vantaggio dei consumatori", di cui all'art. 148 della legge 23 dicembre 2000, n. 388, del 29.10.2016.

3.1(Segue): La cancellazione automatica dalla sezione speciale.

Partendo dall'analisi dell'ultimo caso, decorso il termine massimo per la applicazione dello status di startup innovativa, al fine della cancellazione dalla sezione speciale è dubbio se debba notificarsi una lettera raccomandata circa la cancellazione della società dalla apposita sezione per permettere alla startup innovativa delle *controdeduzioni* ovvero procedere senza alcun preavviso alla stessa.

Sul punto è intervenuto il MISE, con il parere n.79330 del 2016, che ha espresso la non necessità di garantire un termine entro il quale la startup possa offrire delle controdeduzioni, prediligendo una automatica cancellazione dalla sezione speciale, con una sola *notifica di cortesia*.

In quanto non si ravvisa per la startup un *controinteresse*⁵⁵ alla cancellazione visto che il decorrimento dello status, facilmente accertabile mediante la consultazione del Registro delle Imprese, è legislativamente considerato, *ex art.31*, comma 4, del d.l. 179/2012, elemento sufficiente per la cancellazione della stessa dalla sezione speciale.

Ricordando che la startup innovativa è un modello temporaneo che le società di capitali possono adottare e che non ha rilevanza ai fini alla qualificazione del *tipo*, la cancellazione dalla sezione speciale non incide sulla iscrizione della società in sezione ordinaria.

La società, non più iscritta in sezione speciale, potrà quindi derogare ai requisiti previsti dall'art. 25 del d.l. 179/2012 e figurare in sezione ordinaria come una società di capitali con *situazioni derogatorie* che incidono profondamente sul profilo caratteristico di quel tipo societario a cui la startup appartiene: come già visto, *ex art. 26* del d.l. 179/2012 la startup innovativa costituita in forma di s.r.l. può creare categorie di quote fornite di diritti diversi, ovvero categorie di quote che non

⁵⁵ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (prot.n. 79330)- *Cancellazione delle start-up innovative per decorrenza del termine di applicabilità delle disposizioni normative in materia di start-up*, del 21.03.16, in www.mise.gov.it.

attribuiscono diritto di voto, in deroga agli artt. 2468 e 2479 c.c., emettere strumenti finanziari partecipativi che, *ex art.31, comma 4, del d.l. 179/2012* al momento della cancellazione dalla sezione speciale del Registro manterranno inalterati i loro effetti, comportando una *situazione derogatoria permanente*⁵⁶ per la società iscritta in sezione ordinaria.

4. Le verifiche del Registro delle Imprese: la verifica preventiva.

Vista la centralità della sussistenza dei requisiti e della durata massima dello status, è fondamentale una regolamentazione circa il controllo di tali elementi durante l'iscrizione della società nella Sezione speciale del Registro delle Imprese.

La verifica della sussistenza dei presupposti è svolta dall'Ufficio delle Imprese ed è possibile differenziarla in: verifica preventiva, effettuata al momento della iscrizione della società in sezione speciale, e verifica *in itinere*, effettuata durante la vigenza dello status di startup innovativa.

La disciplina generale della verifica preventiva, *ex art. 2189 c.c.*, prevede che l'Ufficio, prima di procedere all'iscrizione, debba accertare la sussistenza delle condizioni che la legge richiede ai fini della iscrizione.

Visto che *ex art. 25, comma 8, del d.l. 179/12* «ai fini della iscrizione in sezione speciale, la sussistenza dei requisiti per l'identificazione della startup innovativa è attestata da un'apposita autodichiarazione prodotta dal legale rappresentante della società e depositata presso l'ufficio del Registro delle Imprese», l'Ufficio effettua il controllo circa l'esistenza delle condizioni richieste dalla legge, sull'autocertificazione della startup innovativa.

Si è trattato della iscrizione in sezione speciale della società come condizione necessaria ai fini della applicazione della disciplina della startup innovativa alla società, occorre verificare se, a tale fine, sia sufficiente la presentazione della

⁵⁶ G.M. RIVOLTA, *Diritto delle società- Profili generali, cit.*, p.133.

autocertificazione, ossia se l'autocertificazione sia condizione necessaria e sufficiente per la iscrizione della società in sezione speciale.

Per tale scopo, si procede con l'analisi del potere di controllo e dei limiti dell'Ufficio sulla dichiarazione attestante la sussistenza dei requisiti.

La disciplina generale circa il controllo dell'Ufficio al momento della iscrizione nel Registro delle Imprese si ravvisa nel codice civile e nel d.P.R. 7 dicembre 1995, n.581.

La norma dispone quale potere-dovere dell'Ufficio «l'accertamento della regolarità del modello di domanda e dell'allegazione dei documenti»⁵⁷ necessari ai fini della iscrizione nel Registro e l'accertamento della corrispondenza tra atto del quale si richiede l'iscrizione e quello previsto dalla legge.

Dottrina e giurisprudenza maggioritaria⁵⁸ negano un ampliamento del potere di controllo dell'Ufficio considerando l'accertamento come *controllo qualificatorio*: l'Ufficio deve verificare che l'atto di cui si chiede l'iscrizione integri gli elementi della fattispecie, non potendo sfociare in un controllo di merito che può essere avviato solo in sede giurisdizionale.

Nel caso di specie la sussistenza di alcuni requisiti è facilmente accertabile tramite la consultazione di atti e/o documenti: ad es. il requisito sulla costituzione della società non superiore ai 60 mesi, è verificabile mediante la consultazione del Registro delle Imprese; il requisito «non distribuisce, e non ha distribuito utili» è verificabile attraverso la consultazione del verbale assembleare di approvazione del bilancio d'esercizio.

Il problema si pone per la verifica del carattere «*innovativo e tecnologico*» dell'oggetto sociale per il quale potrebbe considerarsi necessario un controllo nel merito circa la sua effettiva sussistenza.

⁵⁷ Trib. Milano 29 febbraio 2016, decr.- Giud. E. Riva Crugnola-Nemesi Adv Srl in liquidazione, con commento di E.E. BONAVERA, *Il potere di controllo del conservatore del Registro delle Imprese: controllo formale e controllo qualificatorio*, in *Le Società*, 2016, X, p. 1091.

⁵⁸ Trib. Padova, sez.1, 16 febbraio 2007 – Pres. Farini, Rel. Lanteri- B.R., con commento di P. CASALI, *Il controllo del Registro delle Imprese*, in *Le Società*, 2008, III, p.328.

L'art. 25 non assegna poteri extra-formali all'Ufficio per la costatazione nel merito dell'oggetto sociale: la norma «non contempla la presentazione alla camera di commercio una esaustiva documentazione circa il prodotto o il servizio innovativo richiesto»⁵⁹.

Pur ammettendo una istruttoria da parte dell'Ufficio, la norma non prevede risorse finanziarie ulteriori per poter attingere all'esterno le competenze tecniche necessarie per fornire un controllo sul merito dell'oggetto sociale.

È dubbio, infatti, se l'Ufficio possieda le competenze strettamente tecniche che l'analisi circa un contenuto innovativo, di volta in volta diversificato, richiede. L'Ufficio svolge un'attività di natura amministrativa «*e non fornisce garanzie di adeguata qualificazione e perizia tecnico giuridica*»⁶⁰, visti i tempi ristretti per gli accertamenti che l'Ufficio deve compiere, incongrui per un controllo di merito dell'atto.

Per il carattere innovativo ed altamente tecnologico dell'oggetto sociale della startup innovativa, l'Ufficio effettuerà il controllo adottando i criteri olistici indicati dal MISE nella circolare n. 3696 del 2017.

Per quanto sopra esposto, l'Ufficio procede ad un solo controllo di legittimità circa la sussistenza dei requisiti, con l'impossibilità del rigetto della istanza di iscrizione per motivi di merito.

Su questo piano l'autocertificazione può dirsi condizione necessaria e *normalmente* sufficiente per la iscrizione dell'aspirante startup innovativa in sezione speciale⁶¹.

L'autocertificazione si intende condizione *normalmente* sufficiente in quanto la stessa giurisprudenza maggioritaria ha individuato delle eccezioni al controllo di sola regolarità formale dei documenti depositati: il Tribunale di Roma, riprendendo le

⁵⁹ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (prot.n.169135)- *Registro delle Imprese. Start-up*, del 29.09.2014, in www.mise.gov.it, p.4.

⁶⁰ Trib. Catania, 9 aprile 2009, decr.- Giud. P.A. Currò- D.F.P. International Spa, con commento di A. Zanardo, *Cancellazione di s.r.l. dal Registro delle Imprese: presupposti e ruolo del conservatore*, in *Le Società*, 2010, I, p.93.

⁶¹ Trib. Torino, 10 febbraio 2017, RG n.12496/2016, - Giud. E. Astuni- Medics Srl, in www.ilcaso.it, p.3.

conclusioni già condivise dal Tribunale di Catania, con sentenza del 12 gennaio 2018, ha dichiarato che è possibile effettuare un controllo di legittimità sostanziale limitatamente «alla rilevazione di quei vizi di validità che siano individuabili *prima facie* e tali da rendere l'atto presentato immeritevole di iscrizione perché non corrispondente a quello previsto dalla legge».

Nel caso del controllo per l'iscrizione in sezione speciale della startup innovativa, potrebbe aversi uno scostamento tra dato formale e dato sostanziale, ossia «tra la dichiarazione del possesso dei requisiti e l'effettivo possesso desumibile *per tabulas*»⁶².

In tale contesto l'Ufficio può effettuare un controllo di *legittimità sostanziale*: l'assenza dei requisiti rende l'atto immeritevole di iscrizione in sezione speciale perché non corrispondente a quanto previsto dal d.l. 179/2012.

Se a seguito del controllo di legittimità sostanziale risulti sussistente lo scostamento tra dichiarazione ed effettivo possesso dei requisiti, l'Ufficio rigetterà la domanda di iscrizione e la società non sarà iscritta in sezione speciale.

4.1(Segue): La verifica in itinere.

La verifica in itinere effettuata dall'Ufficio presenta molte similitudini con la verifica preventiva.

Il mantenimento dei requisiti, si è detto, essere attestato dalla società mediante un'autocertificazione che deve essere depositata ogni sei mesi ed il cui mancato deposito viene considerato alla stregua della perdita dei requisiti.

La *verifica in itinere* dell'Ufficio verterà quindi sull'autodichiarazione che di volta in volta viene presentata, effettuando, in ugual modo alla verifica preventiva, un controllo qualificatorio: il dato normativo non richiede un differente tipo di

⁶² Trib. Torino 10 febbraio 2017, *cit.*, p.4.

controllo, non viene richiesta alcuna documentazione ulteriore rispetto a quella iniziale, considerata non sufficiente al fine di un controllo nel merito.

Si aggiunga che per alcuni requisiti, una volta sussistenti in sede di verifica preventiva, non è necessario effettuare un ulteriore controllo: ad es. il tipo societario, che salvo il caso di «trasformazioni regressive»⁶³, non è soggetto a modifiche.

L'art. 31, comma 5, del d.l. 179/2012 attribuisce il potere di controllo circa «il corretto utilizzo delle agevolazioni e sul rispetto della disciplina» al MISE, seguendo la procedura disciplinata all'art. 25 del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazione, dalla legge del 7 agosto 2012, n. 134.

Il MISE, ai fini dell'attività di vigilanza può anche avvalersi di ulteriore documentazione, che deve essere fornita da i soggetti interessati, nonché si può avvalere dei poteri e facoltà previsti dall'art. 8, comma 4, lettere *a)* e *b)*, del d.l. 21 novembre, n. 231. Ne risulta un controllo più approfondito rispetto a quello svolto dall'Ufficio in fase preventiva ed in itinere.

Il MISE ravvisate gravi irregolarità contenute nell'autocertificazione, ordina la cancellazione della startup innovativa dalla sezione speciale e, come accade per l'ordine di cancellazione dal Registro delle società cooperative *ex art. 2545 septiesdecies* c.c., l'Ufficio assume una posizione di mero *pati*⁶⁴, di soggezione all'ordine ministeriale. Conseguentemente l'Ufficio procederà alla cancellazione senza un ulteriore controllo.

Anche in questo caso, a seguito della cancellazione dalla sezione speciale del Registro delle Imprese, la società è assoggettabile alla disciplina fallimentare.

⁶³ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Circolare* n.3696 (prot.0051136)- *Startup e PMI innovative. Controlli in sede di iscrizione in sezione speciale*, del 14/02/2017, cit., p.8.

⁶⁴ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (prot.n.82454)- *Richiesta di cancellazione dall'apposita sezione speciale del Registro delle Imprese di società per mancanza di requisiti*, del 3.06.2015, in www.mise.gov.it, p.2.

CAPITOLO II

LA FASE PATOLOGICA DELLA STARTUP INNOVATIVA

SOMMARIO: 1. Il patrimonio della startup innovativa. 1.1(*Segue*): Il capitale sociale. 1.2(*Segue*): L'equity based crowdfunding. 1.2.1(*Segue*): Gli strumenti finanziari partecipativi nell'equity based crowdfunding. 2. La Crisi e l'insolvenza della startup innovativa. 2.1(*Segue*): La startup innovativa in stato di crisi secondo il Codice della Crisi e dell'Insolvenza. 2.1.2(*Segue*): La differenza della applicazione della disciplina del sovraindebitamento tra crisi tipica e atipica. 3. La riduzione del capitale sociale per perdite. 4. Le conseguenze dello stato di insolvenza della startup innovativa accompagnato dall'inattività dei soci.

1. Il patrimonio della startup innovativa.

Terminata l'analisi della fase fisiologica della perdita dello status di startup innovativa per il decorrimiento del termine massimo che comporta la prima possibilità di applicazione della disciplina fallimentare alla società, occorre valutare se vi siano altre cause che possano comportare il fallimento di una startup innovativa, ossia se nella fase patologica della startup possano ravvisarsi situazioni per le quali trova applicazione la disciplina fallimentare in luogo della procedura di sovraindebitamento.

Ai fini di una trattazione esaustiva della fase patologica di una startup innovativa è necessario *in primis* analizzare le cause che comportano la crisi, l'insolvenza di una startup innovativa.

Pare quindi doveroso studiare la disciplina circa la formazione del patrimonio e del capitale sociale di una startup innovativa: il d.l. 179/2012 tratta in due punti del patrimonio di una startup, deducibili da due dei tre requisiti alternativi che la società può adottare:

- 1) Le spese in ricerca e sviluppo devono essere uguali o superiori al maggiore del 15 % tra il costo ed il valore totale della produzione della startup innovativa;

- 2) La società deve essere titolare, depositaria o licenziataria di una privativa industriale relativa a una invenzione industriale [...], ovvero sia titolare di diritti relativi a un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per l'elaboratore, purché tali privative siano afferenti all'oggetto sociale e all'attività d'impresa. Ai fini del riconoscimento del possesso di tale requisito vengono riconosciuti solo alcuni diritti di proprietà industriale: non è infatti considerato acquisito il requisito quando il diritto di proprietà a cui si fa riferimento è il marchio⁶⁵. Inoltre il requisito non risulta acquisito qualora la società abbia solo presentato la domanda di registrazione del brevetto senza conoscenza dell'esito⁶⁶.

I due elementi, essendo requisiti alternativi, possono sussistere entrambi in una startup innovativa ovvero può sussisterne solo uno o ancora possono non sussistere entrambi, se la società presenti il requisito al numero 3 dell'art. 25, comma 2, lettera h).

Nel dettaglio con riferimento alla scelta dei requisiti alternativi, il 64% delle startup innovative iscritte nella sezione speciale del Registro hanno dichiarato il possesso del requisito in R&S, mentre la percentuale si riduce notevolmente per le startup innovative che dichiarano il possesso del requisito circa la privativa industriale che scende al di sotto del 20%⁶⁷.

Se ne deduce una scarsa presenza della privativa industriale all'interno del patrimonio di una startup innovativa. Tale risultato si giustifica in considerazione della forte incidenza che la presenza di una privativa ha ai fini della valutazione circa l'adeguata capitalizzazione della startup innovativa quando è oggetto di conferimento. Ad influenzare l'analisi circa una adeguata capitalizzazione della

⁶⁵ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (n. prot.155486)- *PMI e startup innovative. Requisiti soggettivi ed oggettivi: nozione di collaboratore a qualsiasi titolo ed esclusione dei marchi*, del 4 settembre 2015, in www.mise.gov. Con tale scritto il MISE ha escluso che oggetto di un diritto della privativa in quanto il legislatore riconnette la privativa direttamente alle invenzioni industriali, topografiche[...], limitando l'oggetto a solo quanto espressamente previsto dalla norma.

⁶⁶ MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere* (n. prot.147532)- *Registro delle Imprese. Disciplina della start-up d'impresa*, del 22 agosto 2014, in www.mise.gov.

⁶⁷ C. CALENDÀ, *Relazione annuale al Parlamento sullo stato d'attuazione e l'impatto della policy a sostegno di startup e PMI*, Edizione 2017, in www.mise.gov.it, p.55.

startup, non appare però il brevetto in sé ma il valore che ad esso viene attribuito sulla base del suo utilizzo nel corso dell'attività della società.

1.1. (Segue): Il capitale sociale.

L'incidenza della esistenza del brevetto sull'adeguata capitalizzazione della startup innovativa deve essere rilevata sulla base delle norme del capitale sociale, ma in particolar modo attraverso il coordinamento tra la funzione ora attribuita al capitale sociale e la fase della società che lo *status* «startup innovativa» inquadra.

Con riguardo alle norme circa il capitale sociale della startup innovativa, si è già espresso altrove come il d.l. 179/2012 non distingue una disciplina autonoma circa il capitale sociale della startup e che conseguentemente sul punto si attinge alla disciplina societaria della (sub)fattispecie adottata dalla startup.

Unica deroga alla disciplina generale consiste, ex art. 26 del d.l. 179/2012, nella possibilità delle startup in forma s.r.l. di emettere categorie di quote che non attribuiscono diritto di voto o che attribuiscono al socio un diritto di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta.

Ciò premesso, il legislatore ha previsto una disciplina peculiare in tema di reperimento di fonti di finanziamento e di ricapitalizzazione sul capitale sociale della startup innovativa che pare confermare la tendenza dell'ordinamento ad attenuare-talvolta ad escludere del tutto- la funzione di tutela dei creditori della società attuata dal capitale sociale.

Da più di vent'anni la funzione di tutela svolta dall'istituto è oggetto di dibattito in dottrina, dovuto al ridimensionamento che l'istituto ha subito nel corso degli anni.

Autorevole dottrina⁶⁸ ha ravvisato una conferma dell'attenuarsi della funzione di garanzia del capitale sociale nella introduzione della disciplina della s.r.l. a capitale

⁴ Sul punto F. BRIOLINI, *Capitale sociale e metamorfosi della tutela dei creditori nel diritto societario più recente*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2016, II, p.144-168.

ridotto, nella diminuzione del capitale sociale minimo della s.p.a. da 120.000€ a 50.000€, e appunto nella disciplina prevista per startup (e PMI) innovative. Attenuazione che appare quale risultato del legislatore di favorire l'avvio e la costituzione di nuove imprese anche a costo di sacrificare altri interessi, quale quello dei creditori.

D'altro canto però, aderendo al pensiero di parte della dottrina⁶⁹, è ravvisabile nella disciplina societaria italiana, sia pur nel silenzio della norma, la rilevanza del rapporto tra capitale sociale ed attività d'impresa.

Nel dettaglio, vista tra le cause di scioglimento di una società di capitali la impossibilità di perseguire l'oggetto sociale ex art. 2484 c.c., la dottrina ha ritenuto in contrasto con la suddetta norma la possibilità di costituire una società con capitale inadeguato, anche se uguale o superiore al minimo legale, all'attività d'impresa: un capitale inadeguato può essere una delle cause di impossibile perseguimento dell'oggetto sociale.

Nel caso di specie, il legislatore sembra ricercare un'adeguatezza, più che nel capitale sociale, nel patrimonio della startup: ex art. 25, comma 2, lett. e) del d.l. 179/2012 la società non può distribuire utili durante la sussistenza dello status, il che comporta che gli eventuali proventi dell'attività saranno reimmessi nel patrimonio della startup ovvero reinvestiti in spese di ricerca e sviluppo. Se letta in tal senso, nella norma si ravvisa lo sforzo del legislatore di creare -almeno idealmente- una dotazione patrimoniale coerente con l'attività di una startup innovativa.

La valutazione circa una patrimonializzazione adeguata al raggiungimento dell'oggetto sociale è controversa nel caso in cui si ravvisi tra le immobilizzazioni immateriali della startup una privativa industriale, che può drasticamente influenzare l'andamento stesso della società.

Da un lato la capacità patrimoniale si fonda sulle prospettive di generare adeguate risorse finanziarie per ripagare i debiti, soprattutto se prive di un autonomo

⁶⁹ In tal senso L. DESSENES, *La sottocapitalizzazione materiale tra congruità e proporzionalità*, in *Le società*, 2015, III, p.293-304 ; L. DE ANGELIS, *Dal capitale leggero al capitale sottile: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le società*, 2002, XII, 1456-1464.

valore di mercato, dall'altro in una startup la medesima capacità ⁷⁰ può risultare menomata in presenza di risorse intangibili difficilmente utilizzabili come garanzia collaterale dei prestiti.

Si consideri come la patrimonializzazione possa divenire inadeguata a seguito di un *burn out* della privativa industriale, comportante la svalutazione totale del brevetto. Risultato che potrebbe verificarsi anche nel caso in cui un'altra società giunga legalmente ai medesimi risultati della startup innovativa con privativa industriale. Anche in tal caso infatti il valore economico della privativa subirebbe una riduzione essendo il valore di una privativa dovuto in parte allo sfruttamento esclusivo da parte della società detentrici⁷¹.

Da queste considerazioni discende la necessità per le startup innovative di dotarsi di ulteriori fondi, possibilmente senza rivolgersi a terzi finanziatori -quali le banche- che presentano tassi di interesse particolarmente elevati o a mercati ad alto tasso di rischio.

Il legislatore ha così previsto, per la startup innovativa, la possibilità di reperire fondi tramite il cd. *crowdfunding*.

1.2(Segue): *L'equity based crowdfunding*.

Il *crowdfunding* appare lo strumento adatto ad una startup innovativa poiché il suo utilizzo è teso a « sostenere progetti imprenditoriali, spesso in fase iniziale, che incontrano difficoltà a reperire le risorse finanziarie necessarie attraverso i sistemi tradizionali»⁷².

⁷⁰ R.M. VISCONTI, *La valutazione economica dei brevetti*, in *Il Diritto Industriale*, 2007, VI, p.515.

⁷¹ Sul punto vd. C. STRIPPOLI, *Gli apporti di know how nelle società di capitali*, in *Il diritto industriale*, 2018, II, p. 138.

⁷² M. PINTO, *L'equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal Decreto Crescita*, in *Le Società*, 2013, III, p. 818.

È possibile distinguere quattro modelli di *crowdfunding*: *lending based*, *donation based*, *reward based* ed *equity based*. Il legislatore ha previsto che dei quattro modelli la startup innovativa possa utilizzare l'*equity based crowdfunding*, modello che a fronte di un investimento, comporta l'immediata acquisizione di una partecipazione nel capitale sociale della startup conseguentemente connessa al rischio imprenditoriale dell'emittente e l'attribuzione del titolo di socio al terzo finanziatore⁷³.

L'utilizzo di tale modello è stato previsto per le sole startup- e PMI- innovative e la sua disciplina è contenuta nel *Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali online* emesso dalla Consob, adottato con delibera 15892 del 26 giugno 2013, che presta particolare attenzione alla tutela dell'investitore non professionale, punto di forza della raccolta di capitale di rischio mediante *crowdfunding* poiché sfruttando piattaforme *online*, si rivolge non solo ad investitori professionali, ma anche e soprattutto a «piccoli risparmiatori a cui si richiedono investimenti di piccola entità»⁷⁴.

Accanto alla tutela dell'investitore non professionale, nell'applicazione della disciplina del modello di *equity crowdfunding* occorre rapportare tale normativa con la disciplina societaria a cui la startup innovativa è soggetta ed in particolare alle numerose deroghe disposte per la startup innovativa s.r.l. di cui si è trattato.

Con riguardo alla disciplina posta a tutela degli investitori, il Regolamento agli artt.14-16 definisce degli obblighi di natura informativa dei gestori dei portali nei confronti degli investitori e nei confronti della stessa Consob.

Gli obblighi di informativa verso gli investitori possono distinguersi in: obblighi di informativa sul portale, finalizzati a favorire il corretto adempimento degli obblighi di condotta dei gestori, ed in altri obblighi di informativa, diretti questi ultimi a far conoscere all'investitore i rischi connessi all'adempimento.

⁷³ P. ALVISI, *Equity crowdfunding: uno sguardo comparatistico*, in *Rivista di diritto bancario*, 2014, III, p.3.

⁷⁴ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del socio*, in *Orizzonti di diritto commerciale- Rivista telematica*, 2014, in www.orizzontididirittocommerciale.it, p.2.

È da sottolineare che il regime degli obblighi rivolto agli investitori è diversificato in quanto, ex art. 16 del Regolamento, qualora tra i destinatari dei flussi informativi vi siano investitori istituzionali, i gestori dei portali non hanno l'obbligo di informare tali soggetti circa alcuni aspetti della proporzionalità tra rischio e disponibilità finanziarie e circa alcune caratteristiche dell'investimento⁷⁵.

La tutela dell'investitore mediante obblighi di natura informativa viene posta in essere anche attraverso gli obblighi posti a carico dei gestori dei portali e rivolti questa volta alla Consob⁷⁶ che è destinataria *occasionalmente* di informazioni circa la *governance* e la composizione della compagine societaria dei gestori e *periodicamente* informata circa le offerte svolte e la struttura organizzativa dei gestori.

I soli obblighi di natura informativa disciplinati dal Regolamento, non risultano però sufficienti a garantire una adeguata tutela degli investitori non professionali. Nel caso di un investimento in una startup innovativa tramite *equity crowdfunding*, i rischi in cui l'investitore incorre sono molteplici, ma particolare rilevanza assumono il rischio della perdita dell'investimento e quello della illiquidità dell'investimento⁷⁷.

Tali rischi derivano dalla compenetrazione tra disciplina della startup innovativa ed *equity crowdfunding*: da un lato -trattandosi di società nuove- la dottrina e la stessa Consob sottolineano come la possibilità che il progetto vada a buon fine è inferiore rispetto a società già avviate⁷⁸, dall'altro lato il divieto di distribuzione degli utili di una startup per i primi cinque anni e il divieto di quotazione delle quote o azioni della startup in mercati regolamentati e su sistemi multilaterali di negoziazione comporta un alto rischio di illiquidità dell'investimento.

Al fine di arginare i su citati rischi il Regolamento prevede due differenti strumenti di tutela: una tutela indiretta ed una tutela diretta.

⁷⁵ M. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, in Rivista delle Società, 2014, II-III, p.390.

⁷⁶ M. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, cit., p. 390.

⁷⁷ E. FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le startup innovative*, in Giurisprudenza italiana, 2016, X, p.2304.

⁷⁸ E. FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le startup innovative*, cit., p. 2304.

Lo strumento di tutela indiretta è disciplinato *ex art.* 24, comma 2 e 2-*ter*, del Regolamento Consob il quale dispone che il perfezionamento dell'operazione di investimento è subordinato alla sottoscrizione del 5% degli strumenti finanziari emessi da parte di investitori professionali, fondazioni bancarie o incubatori di startup innovative. Con tale strumento il legislatore pare confidare maggiormente sulla «serietà e capacità imprenditoriali che un gruppo di soggetti può promanare»⁷⁹ piuttosto che nella completezza delle informazioni inerenti l'investimento.

Sul punto parte della dottrina ha espresso delle riserve in quanto non si ravvisa l'utilità di mettere a conoscenza un investitore non professionista dell'avvenuta sottoscrizione del 5% degli strumenti finanziari da parte di un soggetto professionale qualora tale informazione non sia accompagnata dalla messa a conoscenza del profilo di rischio e logiche del portafoglio dell'investimento che si sta ponendo in essere⁸⁰. Altra parte della dottrina ha inoltre ritenuto poco coerente con la scelta di predisporre un canale distinto da quelli istituzionali, «l'obbligo di partecipazione», all'interno di tale canale, «anche di investitori professionali esponenti del mondo bancario, requisito che rischia di far divenire il *crowdfunding* uno strumento alternativo per le banche»⁸¹.

Gli strumenti di tutela diretta disciplinati dal Regolamento e posti a capo dell'investitore non professionale sono: il diritto di revoca, il diritto di recesso ed il diritto di co-vendita.

Il diritto di revoca *ex art.* 25 del Regolamento, è riconosciuto in capo al *solo* investitore non professionale di chiedere la revoca del contratto qualora tra il momento dell'adesione dell'offerta e il perfezionamento dell'offerta, sopravvengano fatti nuovi o l'investitore entri a conoscenza di informazioni non presenti sul sito che influiscano sulla decisione di effettuare o meno l'investimento.

⁷⁹ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p. 11.

⁸⁰ G. MOSCA, *Start-up, via libera al Regolamento del crowdfunding. Ecco cosa cambia*, 2015, in www.ilsole24ore.com.

⁸¹ E. FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le startup innovative*, cit., p. 2306.

Il legislatore è poi intervenuto al fine di evitare «possibili conflitti di interessi tra i diversi soci»⁸² di una startup innovativa, disciplinando la presenza di una clausola di co-vendita o di recesso all'interno dello statuto della società per i *crowdfunder* qualora una parte dei soci, dopo l'operazione di *crowdfunding*, decida di trasferire a terzi- non qualificati- il controllo della società.

La *ratio* di tale strumento consiste nell'evitare che l'investitore sia obbligato a subire passivamente il trasferimento del controllo della startup innovativa a terzi.

Se pur da un lato il legislatore dispone la presenza di tale clausola all'interno dello statuto della startup innovativa, dall'altro «la concreta attuazione della clausola circa le modalità ed i tempi è rilasciata all'autonomia statutaria e successiva valutazione del gestore del portale prima dell'ammissione dell'offerta»⁸³, con la conseguenza che anche la previsione dei criteri utilizzabili ai fini della valutazione delle partecipazioni in ordine alle quali il diritto di recesso o di co-vendita viene esercitato sarà rilasciata all'autonomia statutaria ma qualora a seguito del controllo dei gestori del portale la determinazione del valore dell'*exit* non risulti equa, la startup innovativa non sarà ammessa all'operazione di *crowdfunding*⁸⁴.

Da quanto sopra esposto può dedursi che il legislatore abbia deciso di tutelare l'interesse del soggetto non qualificato che ripone fiducia nel successo della idea innovativa e che potrebbe svolgere un ruolo strategico nella riuscita dello stesso⁸⁵.

La peculiare disciplina della startup innovativa incide sull'applicazione dell'*equity crowdfunding* con la conseguente rilevazione di due differenti problematiche: la prima circa la tutela del socio investitore all'interno della startup innovativa s.r.l.; la seconda se gli strumenti finanziari partecipativi possano essere oggetto di offerta.

Tali interrogativi sorgono a causa delle deroghe disciplinate dall'art. 26 del d.l. 179/12 per le startup innovative s.r.l., in particolare circa la loro possibilità di

⁸² I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p.10.

⁸³ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p.12.

⁸⁴ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p.13.

⁸⁵ E. FREGONARA, *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le startup innovative*, cit., p. 2305.

emettere strumenti finanziari partecipativi e di offerta delle quote di capitale di rischio su portali *online*.

Con riferimento al primo interrogativo, sulla esistenza di una tutela nei confronti dei soci investitori di una startup innovativa s.r.l. è necessario distinguere due momenti: quando la società perde i requisiti o decorre il termine massimo per l'applicazione dello status di startup innovativa e il momento in cui la società assume il modello di startup.

Nel primo caso con la *completa* adesione alla fattispecie codicistica potrà verificarsi «la liquidazione dei soci fondatori verso i soci investitori, la quotazione in borsa, l'acquisizione da parte di un terzo della società»⁸⁶, dunque non si pongono particolari problematiche per la tutela dei soci investitori.

Durante la permanenza dello status di startup innovativa, la disciplina comune non prevede in capo ai soci investitori, di una startup innovativa s.r.l., l'esercizio di strumenti idonei «a intercettare i loro interessi né idonei a dirimere eventuali conflitti di interessi tra questi e soci fondatori»⁸⁷ a causa del generale divieto nella disciplina comune della s.r.l. di incorporazione di partecipazioni nei titoli di credito, che comporta(va) l'inutilità di prevedere tali strumenti.

1.2.1.(Segue): Gli strumenti finanziari partecipativi nell'equity based crowdfunding.

La possibilità di sfruttare un canale non tradizionale di raccolta di capitali di rischio e la possibile emissione di strumenti finanziari partecipativi di una startup s.r.l. induce il secondo interrogativo sopra posto: se gli strumenti finanziari partecipativi di una startup s.r.l. possono essere offerti su portali di raccolta di capitale *online*, ossia gli strumenti finanziari partecipativi possano rientrare nella

⁸⁶ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p. 18.

⁸⁷ I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del soci*, cit., p. 18.

definizione di strumenti finanziari data dal Regolamento all'art. 1, comma 1, lett. h) e quindi essere oggetto di *equity based crowdfunding*?

Nel Regolamento gli s.f.p. sono qualificati attraverso due elementi: un elemento soggettivo ed uno oggettivo. Circa il primo, oggetto di *equity* possono essere solo gli strumenti finanziari emessi da startup innovative (o PMI), con riguardo al secondo il Regolamento accosta alla offerta di azioni, quella di quote di startup s.r.l., ma esclude dal novero delle offerte tutti gli strumenti che non rappresentano capitale di rischio.

Dunque occorre verificare se gli strumenti finanziari partecipativi debbano *a priori* essere esclusi dalla possibile loro offerta tramite *crowdfunding* ovvero possano considerarsi casi per i quali i su citati strumenti possano essere oggetto di *equity*, quindi se gli strumenti finanziari partecipativi possano o meno rappresentare capitale di rischio.

Sul punto la dottrina non è concorde: parte ritiene che gli strumenti finanziari partecipativi vadano sempre ad incrementare il capitale di debito, altra parte ritiene invece che a seconda dei diritti ad essi riconosciuti⁸⁸, può dirsi che gli s.f.p. rappresentino talvolta capitale di rischio.

Per parte della dottrina, considerando possibile che gli s.f.p. comportino un apporto al patrimonio netto, in caso di perdita « accadrebbe che le perdite andrebbero conteggiate prima nelle riserve e poi nel capitale risultando come *last claimant* il terzo e non l'azionista»⁸⁹.

Considerando non più l'azionista ma il terzo come *residual claimant* si attua un contrasto con «l'idea fondante che la società debba essere governata con il solo interesse dei soci»⁹⁰. Da qui la conclusione che gli s.f.p. non alimentino patrimonio netto, al più qualora vengano capitalizzati, – per il caso di apporti d'opera e servizi-

⁸⁸ M. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, cit., p. 393.

⁸⁹ P. SPADA, *Provvista del capitale e strumenti finanziari*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2009, VI, p.628. Concorde in merito anche: M. LAMANDINI, *Strumenti finanziari partecipativi e ordine di priorità nella partecipazione alle perdite*, in *Le Società*, 2016, VIII-IX, pp. 978-980.

⁹⁰ M. LAMANDINI, *Nuovi orientamenti su strumenti finanziari partecipativi irrimediabili e incidenza sulle perdite*, in *Le Società*, 2018, IV, p.477.

si configureranno in ogni caso quale debito la cui liquidazione dipenderà dall'andamento degli esercizi.

D'altro canto però non può negarsi come il principio di correlazione potere/rischio è da considerarsi come aspirazione tendenziale e non un vincolo di natura imperativa, che i derivati di azioni hanno affievolito il nesso necessario tra rischio e *voice* ed infine che qualora il titolare di s.f.p. sia più attivo nel *management* dell'azionista, l'assicurazione sul capitale di rischio sarebbe più efficiente⁹¹.

Altra tesi, rilevata *in primis* dalla giurisprudenza, qualifica gli s.f.p. anche come capitale di rischio: con la massima n.164 del novembre 2017, il Consiglio Notarile ha infatti sostenuto che gli s.f.p. -emessi ai sensi dell'art. 2346, comma 6, c.c.- possono o meno prevedere, a carico della società, l'obbligo di rimborso dell'apporto o del suo valore.

L'obbligo di restituzione comporta l'iscrizione degli s.f.p. tra le voci del passivo dello stato patrimoniale; l'assenza dell'obbligo invece permette di iscrivere l'apporto quale «una riserva nel patrimonio netto della società nella misura in cui esso sia iscrivibile nell'attivo dello stato patrimoniale o nella misura della riduzione del passivo reale»⁹².

A motivazione di tale massima si desume l'assenza di una causale tipica degli s.f.p. che consente di realizzare disparate funzioni economiche tra cui il finanziamento, associazione in partecipazione, contratto di società e forme ibride di apporto a capitale di rischio⁹³.

Medesima argomentazione viene sostenuta dalla parte della dottrina che sostiene la tesi che riconduce gli s.f.p. a capitale di rischio: viene richiamato in particolare l'attenuarsi della distinzione tra strumenti rappresentativi di capitale di rischio e quelli rappresentativi di capitale di debito in ragione della possibilità di diminuire l'elemento della partecipazione nel rischio d'impresa nelle azioni e di aumentarlo- invece- nelle obbligazioni; nonché l'introduzione degli strumenti finanziari

⁹¹ M. LAMANDINI, *Nuovi orientamenti su strumenti finanziari partecipativi irrimediabili e incidenza sulle perdite*, cit., p. 479.

⁹² CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima n.164 del novembre 2017*, in *Le Società*, 2018, IV, p. 469.

⁹³ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima n.164 del novembre 2017*, cit., p. 469.

partecipativi che permettono la sovrapposizione tra la figura delle azioni e quella delle obbligazioni⁹⁴.

Dunque gli s.f.p. possono farsi rientrare nella definizione del Regolamento e possono quindi divenire oggetto di offerta di *equity crowdfunding* in ragione della valutazione «della concreta modulazione dello strumento e della tipologia di diritti che in esso vengono riconosciuti»⁹⁵.

Deduzione che appare coerente con la ratio dell'*equity crowdfunding*: l'offerta di differenti forme di investimento da parte dell'emittente indubbiamente richiama l'attenzione di una platea più ampia di investitori⁹⁶.

Inoltre i dubbi circa una eventuale scarsa conoscenza dello strumento da parte dell'investitore possono ritenersi colmati dagli obblighi di informativa cui i gestori di portali e Consob sono soggetti.

Può quindi affermarsi che attraverso *l'equity based crowdfunding*, la startup innovativa s.p.a. (o s.r.l.) potrà proporre a terzi sia l'investimento in azioni (o quote) sia in s.f.p., ampliando notevolmente la possibilità di ottenere gli investimenti necessari al proseguo dell'attività.

2. La crisi e l'insolvenza della startup innovativa.

Delineata la disciplina di composizione del patrimonio e della formazione del capitale della startup innovativa, occorre considerare come la fase patologica della società può configurarsi come crisi o insolvenza in base alla sua incidenza sul patrimonio della startup.

Sulla base della differente manifestazione della fase patologica, la società può: deliberare una ricapitalizzazione, attivare la procedura di allerta e composizione della

⁹⁴ ASSONIME, *L'impresa start-up innovativa*- Circolare n. 11 del maggio 2013, in *Rivista del Notariato*, 2013, II, p.804.

⁹⁵ M. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, cit., p. 393.

⁹⁶ M. VITALI, *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, cit., p. 394.

crisi⁹⁷, accedere alla procedura di sovraindebitamento ovvero qualora la società si trovi in stato di insolvenza, occorre verificare se i creditori possano richiedere presso il Tribunale competente la dichiarazione di fallimento della stessa.

Ex art. 5 della legge fallimentare lo stato di insolvenza «*si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*», definizione mantenuta inalterata nel CCII. Dalla lettura della norma emerge come lo stato di insolvenza potrebbe anche non configurarsi nel caso di superamento dell'attivo sul passivo, quando la società risulti «in condizione di soddisfare regolarmente e con mezzi normali le proprie obbligazioni»⁹⁸, ciò in quanto lo squilibrio tra attivo e passivo appare meramente transitorio mentre ai fini della insolvenza è necessario una incapacità *regolare*, ossia irreversibile.

Il legislatore non prevede tassativamente i fattori esteriori necessari perché si possa configurare lo stato di insolvenza, se ne deduce che gli stessi dovranno essere rapportati secondo le caratteristiche proprie della società e dell'attività imprenditoriale che si va a configurare: nel caso della startup innovativa fattore esteriore della incapacità prospettica di soddisfare le proprie obbligazioni potrebbe essere ad es. il *burn out* del brevetto posto alla base dell'attività dell'impresa, inteso come sopravvenuta inutilità del brevetto o la sua obsolescenza ovvero il non reperimento di nuovi investimenti.

Per quanto concerne lo stato di crisi, nel sistema attuale il legislatore non ha previsto una definizione. La dottrina⁹⁹ definisce la nozione di crisi attraverso il rapporto tra questa ultima e l'insolvenza, in particolare indica la crisi quale *genus* a cui appartiene la *species* dell'insolvenza.

La riflessione deriva dalla modifica dell'art. 160 della l.f. che ha sostituito quale presupposto oggettivo del concordato preventivo lo stato di insolvenza della società con lo stato di crisi.

⁹⁷ La procedura di allerta e composizione assistita della crisi è un istituto di nuova introduzione, previsto dal CCII. Segue che la sua applicabilità, nel concreto, sarà possibile a seguito della entrata in vigore del Codice della Crisi e dell'Insolvenza.

⁹⁸ Cass., 20 dicembre 2018, n. 29913, in www.ilcaso.it, p.11.

⁹⁹ S.AMBROSINI, *Crisi e Insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, 14.01.2019, www.ilcaso.it, p.3.

Non ravvisandosi alcun intento del legislatore a restringere l'ambito applicativo dell'istituto escludendo l'applicabilità dello stesso alla società in stato di insolvenza, la dottrina¹⁰⁰ ha interpretato il nuovo presupposto nel senso di rendere accessibile il concordato sia alle società in stato di insolvenza sia alle società in stato di crisi, che voglia prevenire una vera e propria insolvenza.

In conclusione con stato di crisi si intende *«tanto l'insolvenza vera e propria quanto situazioni ad essa prodromiche, che insolvenza ancora non sono e che se ne possono distinguere per un possibile loro superamento»*¹⁰¹.

Lo stato di crisi può presentarsi con un grado di intensità differente all'interno di una società, da intendersi anche startup innovativa, e può figurare su piani differenti della stessa: può esservi una crisi finanziaria, una crisi patrimoniale ovvero una crisi strutturale.

Con l'attuale disciplina, nel caso specifico di una startup innovativa, sulla base della gravità e conseguente possibilità o meno di reversibilità dello stato di crisi, sono previsti una disciplina peculiare in tema di ricapitalizzazione ovvero la possibilità di accedere alla procedura di sovraindebitamento.

2.1(Segue): La startup in stato di crisi secondo il Codice della crisi e dell'insolvenza.

Considerata l'attuale disciplina, occorre rilevare che il CCII ex art. 2, comma 1, prevede una definizione di crisi quale *«lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che, per le imprese, si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate»*.

¹⁰⁰ Sul punto v. S.AMBROSINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti: prime riflessioni*, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2005, V, p. 649-651.

¹⁰¹ S.AMBROSINI, *Crisi e Insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, cit., p.5.

Ulteriore novità del CCII consiste nell'introduzione di strumenti di allerta che, coordinati con la definizione data di crisi, dovrebbero consentire di individuare immediatamente lo stato di crisi della società e conseguentemente obbligherebbero l'attivazione di composizione assistita della crisi. Anche in questo caso il legislatore ha previsto una specifica disciplina per le startup innovative, in particolare circa gli indici di allerta che devono essere utilizzati ai fini della rilevazione dello stato di crisi.

La nozione di crisi tipizzata dal CCII, non più inquadrabile nel rapporto *genus a species* con lo stato di insolvenza, pare indicare uno stato prossimo alla insolvenza piuttosto che ad uno stato patologico reversibile: l'attuale dottrina riconduce «*l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni pianificate*» ad un indizio di sintomaticità dello stato di insolvenza¹⁰². Si consideri anche come anche uno degli indicatori al superamento del quale si attivano gli obblighi disciplinati ex art. 14 CCII, in particolare quello concernente *i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi* costituisce elemento sintomatico di uno stato di insolvenza della impresa, in ambito di azione revocatoria.

Attenta dottrina sottolinea inoltre che la procedura di allerta ha come orizzonte temporale un periodo di soli sei mesi e prende come riferimento solo elementi quantitativi, il che comporta un rischio di non attivazione della procedura quando «siano intervenuti fatti negativi anche rilevanti suscettibili di riverberarsi sugli indicatori ma dopo i sei mesi previsti dal CCII»¹⁰³.

Seguono due domande circa lo stato di crisi così tipizzato:

1) Cosa accade nel caso in cui la startup innovativa si trovi in uno stato di crisi atipica?

2) Ex CCII la nozione di sovraindebitamento è individuata nel suo presupposto oggettivo nello stato di crisi o insolvenza. Ciò considerato la startup può accedere alla procedura di sovraindebitamento solo se in stato di crisi tipizzato dal Codice, ossia in stato prossimo di insolvenza, o anche in un momento antecedente a questo?

¹⁰² A.ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, 11.01.2019, www.ilcaso.it, p.6.

¹⁰³ M. BINI, *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, in *Le Società*, 2019, IV, p. 432.

Ricordando che le startup innovative sono società avente un oggetto sociale ad alto carattere innovativo e per tal motivo appaiono soggette ad un rischio di impresa molto alto, ne consegue una più facile possibilità di risultato negativo dell'attività imprenditoriale.

Considerato il patrimonio «tipo» di una startup innovativa e la finalità predisposta dal legislatore, risulta che uno stato patologico della società possa ravvisarsi non tanto come impossibilità prospettica di adempiere alle obbligazioni, quanto sarebbe da ricondurre ad una eventuale incapacità della startup di reperire terzi che investano nel progetto imprenditoriale, con la conseguente impossibilità di attingere a fondi per proseguire nella ricerca dell'idea imprenditoriale proposta sul mercato.

Dunque la definizione data dal CCII si discosta dallo stato di crisi che invece potrebbe presentare una startup innovativa.

Arrivati a tal punto occorre distinguere tra una crisi che si discosti dalla definizione data dall'art. 2, comma 1, del CCII ma che sul piano concreto prospetti possibile il superamento delle soglie previsto ex art. 13 CCII, da uno stato di crisi che non incida sui piani espressamente previsti dal CCII.

Nel primo caso la crisi atipica può configurarsi come uno stato di *pre-crisi* tipica per il quale, considerando il controllo di «secondo grado»¹⁰⁴ richiesto dall'art. 14 CCII¹⁰⁵ all'organo di controllo e conseguente sollecitazione agli amministratori di adottare misure idonee, potrebbe considerarsi come possibile un'attivazione anticipata della procedura prevista dal CCII.

Nel secondo caso pare doversi escludere un'attivazione dell'obbligo di segnalazione dello stato di crisi e della procedura che ne segue. Appare invece plausibile che la startup innovativa attivi la procedura di sovraindebitamento che non richiede il superamento delle soglie numeriche dell'art. 13 CCII. Ma la definizione di

³⁹ A.ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit., p.14.

¹⁰⁵ L'art.14 comma 1 CCII recita «Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione hanno l'obbligo di verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, [...], nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi».

sovraindebitamento data dal CCII, si è detto, è, nel suo presupposto oggettivo individuata nello stato di crisi e di insolvenza.

Per poter applicare la procedura di sovraindebitamento dunque la crisi della startup innovativa deve coincidere con la definizione di stato di crisi e di insolvenza data dal CCII.

Se per quanto riguarda lo stato di insolvenza non si pongono particolari problematiche, la nozione di crisi potrebbe presentare alcuni profili di dannosità se considerato come disciplinato dall'art. 2, comma 1, CCII: come si è detto la crisi di una startup innovativa si discosta dallo stato tipizzato dal legislatore, comportando così una preclusione dell'accesso alla procedura nel caso di crisi atipica e restringendo l'applicazione al solo caso di una startup innovativa in stato di insolvenza.

Qualora si consideri una startup innovativa in stato di crisi «*tipizzato*», ovvero si consideri comunque applicabile la disciplina del sovraindebitamento nel caso di crisi atipica, la società per quanto sopra dedotto accedrebbe alla procedura in uno stato di insolvenza prospettica.

Soluzione che appare in contrasto con la finalità ultima della applicazione del sovraindebitamento alla startup innovativa: se scopo dell'applicazione del sovraindebitamento appare quello di permettere allo startupper di contrarre i tempi di conclusione del progetto imprenditoriale per poter re-inserirsi sul mercato con una nuova idea innovativa, la impossibilità di ricorrere alla procedura quando allo stesso risulti uno stato patologico tale da rendere evidente la non riuscita dell'idea imprenditoriale, ma dover attendere il superamento delle soglie numeriche previste dall'art. 13 CCII o comunque una incapacità prospettica di adempiere alle obbligazioni, appare come un decorso di tempo poco utile ai fini del reinserimento nel mercato, dal che si desume per l'appunto una contraddizione con la *ratio* dell'istituto.

Si può concludere quindi che in maniera conforme con la *ratio* dell'applicabilità della procedura alla startup innovativa, la società che si trovi in stato di crisi atipica ovvero in stato di *pre-crisi* -rispetto a quella tipizzata dal CCII- può attivare la

procedura di sovraindebitamento prima del prospettarsi di una insolvenza prospettica.

Per dare una risposta ai quesiti iniziali si può riassumere che la startup innovativa che si trovi in stato di pre-crisi tipizzato non si pongono particolari problemi di accesso alla disciplina del sovraindebitamento, potendosi inquadrare il detto stato in una futura aderenza alla definizione data di crisi. Nel caso in cui la crisi atipica non possa ricondursi in un momento antecedente a quello prospettato dal CCII, la startup innovativa potrà comunque applicare la disciplina del sovraindebitamento, in quanto una eventuale inapplicabilità della disciplina prima del superamento delle soglie numeriche tipizzate si porrebbe in contrasto con la *ratio* della disciplina del sovraindebitamento.

2.1.2(Segue): La differenza della applicazione della disciplina del sovraindebitamento tra crisi tipica e atipica.

La differenza tra una startup innovativa in stato di crisi tipizzata ed una in stato di crisi atipica inerisce alla fase precedente all'applicazione della disciplina del sovraindebitamento.

Per espressa previsione legislativa la startup innovativa deve porre in essere strumenti organizzativi idonei a rilevare lo stato di crisi della società.

Sempre ai fini del rilevamento dello stato di crisi il CCII all'art. 13 prevede sia *indicatori* dello stato di crisi sia *indici*¹⁰⁶, individuati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, che, come si è detto, se superati nelle soglie numeriche date, permettono di constatare uno stato di crisi della società.

¹⁰⁶ Tra indicatori della crisi ed indici sussiste un rapporto gerarchico: si accede all'analisi degli indici solo quando gli indicatori da soli non permettano di verificare la sussistenza dello stato di crisi. Il CNDCEC ha previsto un indice specifico della startup, ma ha lasciato immutati gli indicatori.

Nel caso specifico della startup innovativa, il CNDCEC ha predisposto un apposito indice di rilevazione della crisi quale *la capacità di ottenere le risorse finanziarie per la prosecuzione dell'attività di studio e di sviluppo*¹⁰⁷, ritenendo gli indici generali inadeguati considerato l'elevato tasso di insuccesso connaturale al profilo di rischio che caratterizza tali società¹⁰⁸.

Qualora l'organo di controllo della startup innovativa ravvisi fondati indizi di crisi, ossia un superamento delle soglie numeriche di un indicatore o dell'indice, deve prontamente segnalare la sussistenza dello stato di crisi all'organo amministrativo. Ove quest'ultimo non risponda alla segnalazione o non effettui attività utili al superamento della crisi, l'organo di controllo segnala lo stato di crisi all'OCRI, che gestisce il procedimento di allerta.

Dunque nel caso di una startup in stato di crisi tipica, si applica la disciplina del sovraindebitamento una volta che l'organo di controllo abbia effettuato la segnalazione all'organo amministrativo.

La startup potrebbe trovarsi in stato di pre-crisi tipica, ossia potrebbe non aver raggiunto le soglie numeriche previste, in questo caso il collegio è obbligato a formulare comunque la medesima segnalazione all'organo amministrativo?

A tale domanda pare doversi rispondere in senso positivo in considerazione dell'art. 2403 c.c. che dispone l'obbligo per il collegio di «*vigilare sulla osservanza dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento*», che deve essere letto in combinato con il già citato art. 14 CCII circa il controllo di secondo grado operato dall'organo di controllo¹⁰⁹: un andamento patologico della società che può essere valutato quale *futura* crisi tipica, riguardi l'adeguatezza dell'assetto posto in essere dagli amministratori che

⁴³ In merito R. DELLA SANTINA, *Indicatori ed Indici della Crisi nel sistema degli strumenti di allerta: L'interpretazione sistematica e di metodo offerta dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili*, 23 gennaio 2020: l'indice è applicabile in presenza di debito. Tale indice è calcolato tramite l'indice *debt service coverage ratio* (DSCR) e l'assenza dei ricavi e i risultati economici negativi non hanno rilevanza determinante.

¹⁰⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Crisi d'impresa- Gli indici di allerta*, 20 ottobre 2019, www.commercialisti.it, p.25.

¹⁰⁹ Sul punto vd. A. ROSSI, *Dalla crisi tipica ex CCII alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, cit..

evidentemente appare inadeguato per il concreto funzionamento della società con l'obbligo per l'organo di controllo di segnalare tale inadeguatezza all'organo amministrativo perché ponga in essere opportune iniziative, e di in caso di inattività dell'organo segue la segnalazione all'OCRI.

Ultimo caso in cui la startup innovativa si trovi in stato di crisi atipica: l'organo di controllo in ragione degli articoli su proposti potrà svolgere una segnalazione all'organo amministrativo di adottare opportune misure, ma in caso di inattività di quest'ultimo non seguirà la segnalazione dello stato patologico all'OCRI, organo che potrà essere chiamato in causa solo nei casi di crisi tipica.

Si può concludere che qualunque sia lo stato di crisi in cui la startup riversi, l'organo di controllo provvederà alla segnalazione all'organo amministrativo, ma in caso di attività inadeguata di quest'ultimo o di sua inattività, nel caso di uno stato di crisi atipica, l'OCRI non potrà essere coinvolto.

In caso di crisi atipica non potendosi integrare la nozione di crisi tipica ed essendo l'apertura delle procedure di sovraindebitamento rilasciate in capo ai soci, indipendentemente dalla segnalazione operata dall'organo di controllo agli amministratori, questi ultimi potranno decidere di applicare la procedura di sovraindebitamento senza l'intervento obbligatorio dell'organo amministrativo.

Nella struttura organizzativa della startup innovativa può non essere presente l'organo di controllo, non essendo per le s.r.l. sempre obbligatorio dotarsene. Da qui ne discende l'interrogativo su chi debba effettuare la segnalazione agli amministratori.

Sul punto si è espressa la dottrina sostenendo che «in mancanza di organo di controllo e/o revisore dei conti, l'obbligo di segnalazione si pone in capo agli amministratori che devono segnalare lo stato di crisi agli imprenditori, quando le due figure non coincidano»¹¹⁰. Ne risulta che essendo la segnalazione interna coincidente con la venuta a conoscenza da parte degli amministratori dello stato di crisi, la nozione di crisi si considererà integrata quando gli amministratori ravviseranno *fondanti indizi di crisi* (o indizi che integreranno in futuro lo stato di

¹¹⁰ B. RICCI, *Gli strumenti di allerta: l'obbligo di segnalazione interna*, 27.09.20, in www.altalex.it.

crisi) ed a partire da quel momento la società in crisi tipica (o *pre-tipica*) potrà applicare la procedura di sovraindebitamento.

Nel caso di crisi atipica invece, non ravvisandosi la necessità della presenza dei fondanti indizi di crisi, gli amministratori potranno proporre l'apertura della procedura di sovraindebitamento in qualunque momento lo ritengano opportuno, stante il fatto che, come detto, è comunque rilasciata in capo ai soci di iniziare la procedura di sovraindebitamento.

3. *La riduzione del capitale sociale per perdite.*

Tornando all'attuale disciplina, si è detto che la società può procedere ad una ricapitalizzazione ovvero ad una procedura di sovraindebitamento per il superamento dello stato patologico.

Rinviando al capitolo successivo la trattazione della disciplina del sovraindebitamento della startup, con riguardo alla startup innovativa che riversi in uno stato di *crisi reversibile* può accadere che gli amministratori ritengano lo stato patologico superabile attraverso una semplice azione riorganizzativa dell'attività d'impresa, nel qual caso non appare necessario procedere con alcuno degli istituti previsti dal legislatore.

Qualora si configuri l'emersione di una crisi finanziaria, che comporta uno squilibrio finanziario nel bilancio della società, gli amministratori possono ritenere sufficiente una ricapitalizzazione ai fini del superamento dello stato patologico.

In generale in caso di crisi finanziaria le perdite subite di una società possono apparire più o meno rilevanti agli amministratori della stessa: la regola *ricapitalizza* o *liquida* diviene una soluzione espressamente prevista dal codice quando la società subisca una perdita di capitale pari ad un terzo o che comporti la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale.

Sebbene il codice civile esprima una disciplina generale circa la ricapitalizzazione per perdite, il legislatore, si è detto, ha predisposto una peculiare¹¹¹disciplina per le startup innovative.

In forma riassuntiva si può dire che i tempi di deliberazione assembleare circa la ricapitalizzazione vengono prolungati rispetto a quelli previsti dalla disciplina generale.

Il differimento nel tempo del ricorso alla ricapitalizzazione previsto dal legislatore pare trovare la sua *ratio* nel peso degli investimenti in R&S che la società è tenuta a sostenere e che incidono in modo rilevante sul patrimonio netto della stessa in particolar modo in fase di avvio, fase in cui la startup, per definizione, è ricondotta.

Tale decorso ulteriore di tempo però presenta dei profili di dannosità, in particolare per i terzi creditori della startup innovativa. Se da un lato la disciplina in tema di perdite del capitale, trova la *ratio* nella volontà di dare ulteriore tempo alla riuscita della idea innovativa, dall'altro le regole peculiari in tema di ricapitalizzazione, così come indicate dal d.l. 179/12, applicate ad una società non fallibile, quale la startup innovativa ex art.31 del d.l. 179/12, sembrano poco coerenti con la necessità di trasparenza verso i potenziali o gli attuali finanziatori della società¹¹²: il rinvio della perdita che *«ha superato il livello di guardia comporta il rischio, anche solo potenziale, di ampliare il passivo e di pregiudicare le chance di ripresa»*¹¹³.

Sebbene venga dato un ulteriore termine alla società per verificare la riuscita della idea innovativa nel mercato, il rinvio della ricapitalizzazione potrebbe comportare un aumento dell'indebitamento della società che comporterà da un lato un accesso ai finanziamenti -in particolar modo a quello bancario- ad un tasso più

¹¹¹ Ex art. 26, comma 1, del d.l. 179/2012 la perdita che intacca un terzo del capitale sociale deve risultare diminuita al secondo esercizio successivo; la perdita che comporta la riduzione del capitale oltre il minimo legale, l'assemblea può alternativamente deliberare l'immediata riduzione del capitale e aumento dello stesso al minimo legale ovvero rinviare tale decisione alla chiusura dell'esercizio successivo.

¹¹² O. CAGNASSO, *Note in tema di startup innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, in *Il Nuovo diritto delle Società*, 2014, V, p.9.

¹¹³ O. CAGNASSO, *Note in tema di startup innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, cit., p.9. Sul punto v. E.FREGONARA, *La start up innovativa. Uno sguardo all'evoluzione del sistema societario e delle forme di investimento*, Giuffrè, Milano, 2013.

elevato, dall'altro lato ad influire negativamente sulla attrattività della società nel reperire finanziatori esterni, che sebbene interessati all'idea imprenditoriale assumerebbero un rischio particolarmente alto dovuto allo stato di crisi della società che potrebbe aggravarsi fino a divenire stato di insolvenza.

La deroga alla regola «ricapitalizza o liquida» richiama una simile disciplina prevista in caso di concordato preventivo: ex art.182 *sexies* della l.f.¹¹⁴ per il periodo che intercorre tra la data del deposito della domanda sino all'omologazione del concordato, è sospesa l'applicazione della disciplina generale in tema di ricapitalizzazione per perdite di capitale.

La disapplicazione della regola «*ricapitalizza o liquida*»¹¹⁵ presenta una differenza fondamentale tra quella prevista in tema di concordato preventivo e quella delle startup innovative: nel primo caso, al momento della disapplicazione della disciplina della ricapitalizzazione, ex art.167 della l.f.¹¹⁶, la gestione e l'amministrazione della società è sottoposta alla vigilanza del commissario giudiziale e gli atti di straordinaria amministrazione necessitano di una autorizzazione del commissario giudiziale, la disapplicazione si inquadra dunque in un contesto ad alto *carattere prudenziale*¹¹⁷.

Con riferimento alla startup innovativa, nel periodo di disapplicazione della disciplina sulla ricapitalizzazione non è invece prevista una medesima misura atta a disincentivare l'esercizio imprenditoriale in pregiudizio di terzi: potrebbe accadere che la società continui la propria attività imprenditoriale in stato di insolvenza senza che i creditori possano tutelare i propri interessi, essendo la startup non assoggettabile alla disciplina fallimentare fino al mantenimento del proprio status.

¹¹⁴ L' art.182 *sexies* della Legge Fallimentare verrà sostituito dall'art.89 del CCII, che ne riprenderà la disciplina senza addurre particolari modifiche.

¹¹⁵ O. CAGNASSO, *Note in tema di startup innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, cit., p.7.

¹¹⁶ L'art.168 della Legge Fallimentare verrà sostituito all'art. 94 del CCII, che ne riprenderà la disciplina senza addurre particolari modifiche.

¹¹⁷ O. CAGNASSO, *Note in tema di startup innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, cit., p.8.

4. *Le conseguenze dello stato di insolvenza della startup innovativa accompagnato dall'inattività dei soci.*

Da un lato dunque il prolungamento dei termini per la deliberazione circa la ricapitalizzazione della startup potrebbe comportare un aggravamento della sua situazione economica con la possibilità che la società continui la propria attività d'impresa anche in stato di insolvenza in danno dei creditori; dall'altro lato lo stato di crisi della startup innovativa potrebbe sorgere da un punto di vista strutturale¹¹⁸, in cui una misura di sola ricapitalizzazione non è sufficiente.

In tale ultima ipotesi occorre che i soci adottino una soluzione maggiormente incisiva, che appare essere la disciplina del sovraindebitamento. Ma occorre rilevare come queste procedure possano essere attivate solo dai soci, ne consegue anche in questo caso la possibilità che la società riversi in uno stato di crisi che potrebbe aggravarsi fino a tramutare in stato di insolvenza in danno dei creditori della startup.

Si è detto che la startup innovativa attrae la maggior parte dei propri creditori mediante *crowdfunding* e che tali soggetti tendenzialmente non sono finanziatori esperti: si può quindi ritenere che il legislatore non tuteli in alcun modo tale categoria, in situazioni come quelle sopra esemplificate? E quindi: è possibile che i creditori di una startup possano richiedere la dichiarazione di fallimento di una startup in stato di insolvenza?

La risposta è stata data dalla giurisprudenza di merito con sentenza del 22 maggio 2018 del Tribunale di Udine che ha aderito alla linea affermata dal Tribunale fallimentare e dalla Corte d'Appello di Milano con sentenza rispettivamente del 4 agosto 2016 e del 15 dicembre 2016, citate nella medesima sentenza¹¹⁹.

Trattandosi di una società non fallibile, la domanda presentata dai creditori dovrebbe essere ritenuta inammissibile mancando i requisiti soggettivi della

¹¹⁸ S.AMBROSINI in *Crisi e insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazione problematiche*, chiarisce come una crisi di carattere strutturale «rappresenti l'effetto combinato di una perdita di competitività dell'impresa e di una generale sofferenza del settore merceologico di riferimento».

¹¹⁹ Trib. Udine, 22 maggio 2018, Pres. Venier- Est. Calienno- S.N.R. S.r.l. in liquidazione, in *Il Fallimento*, 2018, XII, pp. 1446-1449.

dichiarazione di fallimento: la società di capitali che il Tribunale adito accerti sia iscritta nella sezione speciale del Registro delle imprese, è esente dalla disciplina fallimentare.

La giurisprudenza si è interrogata se l'iscrizione nella sezione speciale fosse elemento sufficiente per la dichiarazione di inammissibilità della istanza di fallimento dei creditori: quindi se la iscrizione in sezione speciale della startup avesse o meno natura costitutiva¹²⁰.

Nel senso dell'affermazione della natura costitutiva si è espresso il Tribunale di Milano con sentenza del 21 settembre 2017¹²¹ secondo cui il Tribunale deve verificare solo l'iscrizione del Registro senza procedere con un controllo di merito sulla sussistenza dei requisiti necessari per identificare la società quale startup.

Del parere opposto invece le sentenze sopra citate che rinviano alla soluzione adottata per il medesimo problema circa l'iscrizione in sezione speciale delle imprese artigiane: orientamento maggioritario e consolidato in giurisprudenza considera, dal punto di vista civilistico, l'iscrizione all'albo della impresa artigiana quale iscrizione con efficacia dichiarativa, conseguentemente insufficiente per escludere l'assoggettabilità della singola impresa artigiana alla procedura fallimentare davanti al Tribunale¹²².

Tornando alle startup innovative, il Tribunale di Udine non solo attribuisce al giudice il potere di controllo circa il mantenimento dei requisiti ma afferma anche che in sede di tale accertamento vigono le regole generali in tema di onere della prova: spetta alla startup dimostrare la sussistenza dei requisiti e che in difetto di prova viene dichiarato il fallimento della società.

¹²⁰ Vd. M. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, IV edizione, 2010, p. 54: «L'iscrizione nel Registro delle Imprese ha efficacia costitutiva quando l'iscrizione è presupposto perché l'atto sia produttivo di effetti sia fra le parti sia fra i terzi (efficacia costitutiva totale), o solo nei confronti di terzi (efficacia costitutiva parziale)».

¹²¹ F. CESARE, *Apertura della liquidazione del patrimonio di start up innovativa: inapplicabile la legge fallimentare*, 2017, in www.advisor.it.

¹²² Sul punto ed in particolare il rapporto tra il fattore lavoro e il fattore capitale ed il parametro utilizzato per valutare la prevalenza di un fattore sull'altro v. E. IOZZELLI, *Accertamento della natura artigiana dell'impresa: novità della giurisprudenza del tribunale di Firenze*, in *Giur. comm.*, 2015, V, p. 731-740; P. CIPOLLA, *Sull'assoggettabilità a fallimento delle imprese artigiane*, in *Cassazione Penale*, 2002, XII, p. 3872- 3874; A. MADONNA, *Iscrizione all'albo di impresa artigiana; efficacia dichiarativa. Fallimento; assoggettabilità del piccolo imprenditore*, in *Giur. comm.*, 2004, V, p. 595-598.

Si è detto, nel precedente capitolo, che la startup innovativa è un modello che una società di capitali può assumere in presenza di specifici requisiti e che l'iscrizione nella sezione speciale del Registro è condizione necessaria per l'applicazione della disciplina: ma l'iscrizione in sezione speciale è subordinata alla sussistenza dei requisiti previsti dall'art. 25 d.l. 179/2012, la cui caducazione comporta la cancellazione dalla sezione speciale.

Da qui possono ravvisarsi le similitudini con l'assoggettamento a fallimento della impresa artigiana: la cancellazione della società dalla sezione speciale del Registro non comporta l'estinzione della società, che risulta essere ancora iscritta nella sezione ordinaria del Registro, unica conseguenza è l'impossibilità di applicazione del regime agevolativo. Quindi come accade nel caso delle imprese artigiane l'iscrizione in sezione -in albo per le imprese artigiane- ha sul piano civilistico, una mera funzione dichiarativa.

L'iscrizione in sezione speciale della startup non può considerarsi condizione sufficiente alla non assoggettabilità del fallimento: il legislatore non prevede esclusivamente l'iscrizione in sezione speciale, ma fa dipendere questa dalla sussistenza di tassativi requisiti.

Ne consegue che il Tribunale in sede di verifica circa la sussistenza dell'elemento soggettivo per l'ammissibilità della istanza di fallimento avrà sì il compito di verificare l'iscrizione della società in sezione speciale, ma avrà anche quello di controllare la sussistenza di tutti i requisiti.

Qualora il Tribunale, esercitato il potere di controllo, accerti l'iscrizione in sezione speciale ma non la sussistenza dei requisiti può disapplicare l'atto illegittimo di iscrizione e dichiarare il fallimento della startup innovativa.

Parte della dottrina¹²³ si è espressa in senso contrario alla giurisprudenza adducendo due distinte motivazioni. Si sostiene che non appare opportuno attribuire al giudice prefallimentare il potere di disapplicare l'atto amministrativo senza fare ricorso al procedimento giurisdizionale previsto ex art. 2191 c.c., dovendo quindi i

¹²³ F. CESARE, *La dichiarazione di fallimento della start up apparente*, 01. 10.2018, in www.ilsocietario.it.

creditori rivolgersi dapprima al giudice del registro e solo a seguito dell'avvenuta cancellazione dalla sezione speciale procedere con la istanza di fallimento.

Occorre però sottolineare che il potere di controllo svolto dal giudice del registro è un controllo di mero *pati*, dunque solo formale a differenza di quello che viene attribuito al giudice pre-fallimentare, da qui la considerazione che solo a seguito di un controllo di merito sull'autocertificazione rilasciata dal responsabile legale della startup potrà ravvisarsi con certezza una mancanza dei requisiti e non in sede di controllo da parte dell'Ufficio.

Secondo punto consisteva nella mancanza di trasparenza nei confronti dei terzi che fanno affidamento sull'inapplicabilità della disciplina fallimentare alla startup innovativa, certezza che con l'aderenza alla sentenza del Tribunale di Udine viene meno.

Pare opportuno sottolineare però che la direzione giurisprudenziale risponde ad una mancanza di tutela legislativa nei confronti proprio dei terzi, a cui sottratta l'ammissibilità della istanza di fallimento non avrebbero strumenti per attivarsi in luogo dei soci in caso di insolvenza della società.

Si può concludere che i creditori che valutino la startup innovativa in stato di insolvenza e i soci non si siano attivati per la risoluzione della situazione patologica, possono presentare istanza di fallimento presso il Tribunale competente, il quale procederà con il controllo della sussistenza di tutte le condizioni necessarie a definire una società startup negativa ed in caso di esito negativo procedere con la dichiarazione di fallimento. In questo senso può dirsi in parte rinvenuta la tutela dei creditori della startup cui il legislatore aveva taciuto in sede di regolamentazione delle soluzioni alla crisi ed insolvenza delle società che adottino il su citato *status*.

Si deve svolgere un'importante riflessione circa quanto da sopra descritto: sebbene come più volte ripetuto, il d.l. 179/2012 prevede la inapplicabilità della disciplina fallimentare alla startup innovativa, si può ravvisare una eccezione: partendo dal presupposto che il possesso dei requisiti, richiesti ex art. 25 del d.l. 179/2012, ed il loro mantenimento è dichiarato mediante autocertificazione dal responsabile legale della società, può accadere che una società formalmente risulti

quale startup innovativa ma non dal punto di vista sostanziale: ad es. l'autocertificazione indica una percentuale di spese in R&S, ma nel concreto le spese sono inferiori. In tal caso la startup innovativa fino ad un eventuale controllo, risulterà ancora iscritta nella sezione speciale del Registro senza possedere i requisiti necessari.

Entro questa *non* corrispondenza tra dichiarato ed effettivo, la startup innovativa, seppur formalmente ancora iscritta nel Registro, sarà comunque assoggettabile alla disciplina fallimentare, per quanto appurato circa il potere di controllo del Tribunale fallimentare, eventualmente adito.

CAPITOLO III

LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI DA SOVRAINDEBITAMENTO
IN UNA STARTUP INNOVATIVA

SOMMARIO: 1. La composizione della crisi da sovraindebitamento: la peculiarità della gestione della crisi di una startup innovativa. 2. La richiesta di accordo di composizione della crisi: il coordinamento con la disciplina della startup innovativa. 2.1(*Segue*): La perdita dei requisiti della startup durante l'accordo di ristrutturazione debiti. 3. La liquidazione del patrimonio. 3.1(*Segue*): Cessazione dello status o sospensione della disapplicazione del regime agevolativo? 3.2(*Segue*): La rilevazione del decorso del termine massimo dello status. 4. Le problematiche del sovraindebitamento in ottica del CCII. 5. Sulla fallibilità di una startup innovativa cancellata anche dalla sezione ordinaria del Registro delle Imprese: il caso.

1. *La composizione della crisi da sovraindebitamento: la peculiarità della gestione della crisi di una startup innovativa.*

Qualora la ricapitalizzazione del capitale sociale, né alcuno degli istituti precedentemente analizzati appaia idoneo al superamento dello stato patologico della società, lo startupper può richiedere l'apertura di una procedura di sovraindebitamento la cui applicabilità, si è più volte detto, è una delle caratteristiche principali della disciplina del d.l.179/2012.

Riprendendo a grandi linee i concetti essenziali del sovraindebitamento: la startup innovativa, per poter dare impulso alla procedura deve risultare in una « *situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la rilevante difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni, ovvero la definitiva incapacità di compierle regolarmente* »¹²⁴.

¹²⁴ Definizione data dall'art.6 della l.3/2012. Si è già detto come nel CCII ex art. 2, lett. c) il sovraindebitamento è individuato quale « stato di crisi o di insolvenza del consumatore, [...] e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero a liquidazione coatta amministrativa o ad altre procedure liquidatorie previste dal codice civile o da leggi speciali per il caso di crisi ed insolvenza»: il legislatore ha conservato la nozione di sovraindebitamento «rinunciando a definirla in maniera autonoma, rinviando invece alle nozioni di insolvenza e di crisi». (E. PELLECCIA, *La definizione di sovraindebitamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza: cosa resta e cosa cambia*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2019, V, p.1144).

La disciplina del sovraindebitamento consta di tre differenti procedure, una rivolta al consumatore- che per ovvie ragioni non può applicarsi alla startup innovativa- e le altre due applicabili dall'imprenditore commerciale: l'accordo di composizione della crisi e la liquidazione controllata. Elemento centrale di entrambe è che la procedura può essere attivata solo su richiesta del socio, non anche dei creditori.

Considerata la disciplina della startup innovativa come condizionata e temporanea, appare necessario analizzare il suo coordinamento con le procedure di sovraindebitamento al fine di verificare se queste ultime siano sempre applicabili alla startup ovvero siano soggette a dei limiti.

2. La richiesta di accordo di composizione della crisi: il coordinamento con la disciplina della startup innovativa.

Partendo dall'accordo, esso può definirsi quale «*procedimento su base volontaria che si fonda sul raggiungimento di un accordo con una porzione qualificata del ceto creditorio*»¹²⁵.

In breve lo startupper può redigere- con l'ausilio dell'OCC- e depositare, presso il Tribunale competente, una proposta di accordo di risanamento dei debiti contratti. L'autorità giudiziaria se accerta la sussistenza dei requisiti previsti dagli artt. 7-9 della l.3/2012, fissa con decreto l'udienza e ne dà comunicazione ai creditori. Qualora il 60% del ceto creditorio¹²⁶ dia il proprio consenso alla proposta di accordo questo viene omologato, ne segue la sua esecuzione che è attuata sotto la vigilanza dell'OCC.

¹²⁵ M. FABIANI, *La gestione del sovraindebitamento del debitore «non fallibile»*, 2012, in www.ilcaso.it, p.6.

¹²⁶ Il consenso o il dissenso alla proposta deve essere comunicato all'OCC. *Ex art.11 della l.3/2012* i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, dei quali la proposta prevede l'integrale pagamento, non sono computati ai fini del raggiungimento della maggioranza e non hanno il diritto di esprimersi sulla proposta, salvo che rinuncino in tutto o in parte al diritto di prelazione.

Con riguardo a tale procedura, sorgono due riflessioni: la prima riferibile all'eventuale rapporto tra la dichiarazione di fallimento della startup innovativa con l'accordo di ristrutturazione. La seconda inerisce la perdita dei requisiti della startup: la insussistenza dei requisiti deve essere eccepita dal creditore o può essere rilevata d'ufficio?

Circa il primo punto, si già detto come i creditori possano in astratto proporre una istanza di dichiarazione di fallimento della startup innovativa. Qualora questa pervenga durante la procedura di accordo occorre distinguere tre ipotesi: la dichiarazione perviene al momento della proposta di accordo, ovvero quando il provvedimento di omologazione non è ancora definitivo e, in ultimo, quando la dichiarazione perviene nel corso della esecuzione dell'accordo.

Nel primo caso alla dichiarazione di fallimento della startup segue l'inammissibilità della proposta di accordo, nel secondo caso la revoca dell'omologazione.

L'ultimo caso è disciplinato dall'art. 12, comma 5, della l.3/2012 che prevede la dichiarazione di fallimento come causa di risoluzione dell'accordo anche in fase di esecuzione: sostanzialmente «*la risoluzione consegue alla prevalenza delle regole del concorso fallimentare*»¹²⁷.

La dichiarazione di fallimento della startup innovativa perviene, come detto, da un contrasto tra il dato formale della sua iscrizione nella sezione speciale del Registro e il dato sostanziale della caducazione di uno dei requisiti necessari al mantenimento dello status.

Pertanto una volta accertata l'assenza del presupposto soggettivo che aveva giustificato l'approvazione ed esecuzione dell'accordo di ristrutturazione, ne segue una sua necessaria risoluzione in ragione per l'appunto della prevalenza della disciplina fallimentare.

¹²⁷ S. MASTURZI, *La composizione della crisi da sovraindebitamento mediante accordo di ristrutturazione dei debiti e soddisfazione dei crediti*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2014, VI, p.706

2.1(Segue): *La perdita dei requisiti della startup durante l'accordo di ristrutturazione debiti.*

Se da un lato la dichiarazione di fallimento accerta la perdita dei requisiti della startup innovativa e risolve *tout a court* l'accordo di ristrutturazione, dall'altro sorge l'interrogativo se in assenza della dichiarazione di fallimento, possa rilevarsi d'ufficio l'insussistenza dei requisiti.

Ai fini della risposta occorre innanzitutto valutare la natura dell'accordo¹²⁸ e quindi se possa essere considerato quale *species* dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis o accostarsi al concordato preventivo.

Sotto il primo profilo, si è avuta una «*mutazione genetica dell'istituto*»¹²⁹ nel corso del tempo. Alla prima stesura della procedura, l'accordo di composizione era inequivocabilmente accostabile all'accordo di ristrutturazione debiti dell'art. 182-bis della l.f. in quanto i creditori dissenzienti o non votanti non erano assoggettati all'accordo.

Sulla base dell'attuale disciplina, invece, sebbene il legislatore indichi l'accordo di composizione quale accordo di ristrutturazione debiti, l'affinità con l'omonimo istituto contenuto nella legge fallimentare resta sul piano meramente *nominale*¹³⁰: l'accordo disciplinato dalla l.3/2012 produce effetti e vincola anche i creditori anteriori ai quali si estende il divieto di «*iniziare o proseguire azioni esecutive, di disporre sequestri conservativi, di acquistare diritti di prelazione sul patrimonio del debitore*»¹³¹. Tale differenza esclude il possibile inquadramento dell'accordo di composizione in uno schema di natura privatistica.

¹²⁸ Da questo momento accordo di composizione della crisi per distinguerlo dall'accordo di ristrutturazione dei debiti disciplinato dall'art.182-bis della l.f..

¹²⁹ L. D'ORAZIO, *Il sovraindebitamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2019, VI, p.705.

¹³⁰ S. MASTURZI, *La composizione della crisi da sovraindebitamento mediante accordo di ristrutturazione dei debiti e soddisfazione dei crediti*, cit., p. 686.

¹³¹ Art. 10, comma 2, lett. c) della l.3/2012.

D'altro canto risultano molteplici le similitudini con il concordato preventivo a partire dal vincolo dell'accordo per i creditori anteriori di cui si è detto, arrivando ai limiti imposti all'imprenditore nella gestione dell'impresa nel corso della procedura di accordo.

Se ne deduce una impostazione lontana dallo schema contrattuale- sia pur dibattuto¹³²- dell'accordo di ristrutturazione, ma accostabile al concordato preventivo: una procedura giudiziale- di fatto si apre con il provvedimento dell'autorità giudiziaria e prosegue sotto il suo controllo- che vincola indistintamente i creditori ai medesimi obblighi.

La comparazione sopra esposta porta ad affermare che l'accordo di composizione può considerarsi quale procedura concorsuale, data la sua organizzazione¹³³. Questa affermazione permette inoltre di attingere alla disciplina del concordato preventivo in caso di lacune della l.3/2012.

A questo punto pare opportuno richiamare il controllo del Tribunale adito in sede fallimentare: si è detto che, al momento del controllo circa l'ammissibilità della domanda il Tribunale debba non solo verificare l'iscrizione in sezione speciale della startup innovativa ma anche la sussistenza dei requisiti, non essendo l'iscrizione elemento sufficiente per l'accertamento dello status del d.l. 179/2012.

Trattando l'accordo di composizione quale procedura concorsuale, può concludersi nel medesimo senso circa il potere di controllo appartenente al Tribunale competente della procedura di accordo: ai fini della ammissibilità della domanda, al momento della verifica dell'elemento soggettivo, il Tribunale valuterà la sussistenza dei requisiti richiesti per il mantenimento dello status.

¹³² La natura dell'accordo ex art. 182-bis della l.f. è alquanto discussa da dottrina e giurisprudenza. Sono tre le ipotesi circa la sua natura: privatistica, un particolare concordato preventivo, ultima tesi lo annovera quale autonoma procedura concorsuale. Sul punto è intervenuta la Corte di Cassazione con sent.12 aprile 2018, n.9087 che si è espressa accogliendo la tesi della natura concorsuale della natura concorsuale della procedura, sottolineando la interscambiabilità con il concordato. (Vd. Cass. sent. 12 aprile 2018, n. 9087 - Pres. Didione- Tonutti Group Srl, in *Il corriere giuridico*, 2019, XI, p.1379 e ss.). Per parere conforme della dottrina vd. C. TRENTINI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una «procedura concorsuale:» la Cassazione completa il percorso*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2018, VIII-IX, pp. 988-997. Per parere contrario M. POMPILI, *In tema di natura giuridica degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Il corriere giuridico*, 2019, II, pp. 1382- 1388.

¹³³ Sul punto S. MASTURZI, *La composizione della crisi da sovraindebitamento mediante accordo di ristrutturazione dei debiti e soddisfazione dei crediti*, cit., pp. 687 e ss..

In caso di esito negativo dovrà dichiarare l'inammissibilità della proposta per assenza dei presupposti. Si ribadisce come a partire dall'accertamento della decadenza dello status, la società diventa assoggettabile alla disciplina fallimentare.

Dunque la startup innovativa, nonostante l'iscrizione in sezione speciale, potrà vedersi rigettata la proposta di accordo o risolto l'accordo quando, tramite dichiarazione di fallimento o d'ufficio, si accerti l'assenza dei presupposti necessari al mantenimento dello status.

Visti i tempi brevi della procedura di accordo di composizione, non pare opportuno svolgere un'analisi sulla possibile perdita dei requisiti nel corso della procedura.

3. La liquidazione del patrimonio.

La seconda procedura della composizione da crisi del sovraindebitamento applicabile alle startup innovative è denominata «*liquidazione del patrimonio*» e viene disciplinata agli artt. 14-ter- 14-terdecies della l.3/2012.

Come si è detto, anche in questo caso si fa riferimento ad una procedura di tipo volontario il cui unico legittimato a depositare la richiesta di liquidazione- nel caso di specie- è lo startupper.

Lo startupper può presentare direttamente la richiesta di liquidazione, non essendo una procedura residuale rispetto all'accordo di ristrutturazione debiti. Vero è che trattandosi comunque di una procedura di liquidazione, simile a quella fallimentare, l'imprenditore preferirà -tendenzialmente- esperire la procedura di accordo.

La liquidazione del patrimonio può inoltre aversi quando, a seguito dell'analisi dell'OCC, l'accordo non risulti *probabilmente conveniente*¹³⁴ all'alternativa liquidatoria ovvero l'avvio della liquidazione sia dovuta alla revoca o risoluzione dell'accordo. Si esclude la risoluzione dell'accordo per la dichiarazione di fallimento o per la perdita dei requisiti della startup, nel qual caso si procede con l'applicazione della disciplina fallimentare -in presenza dei presupposti generali-.

La procedura di liquidazione del patrimonio si sviluppa in tre fasi: l'apertura della procedura, l'accertamento del passivo e la liquidazione dell'attivo. La procedura si apre con il deposito presso il Tribunale competente, da parte dello startupper, dell'istanza per la liquidazione; in presenza di tutti i presupposti previsti dalla legge il giudice con decreto dichiara l'apertura della procedura. Segue ad opera del liquidatore, nominato dal giudice, la redazione dell'inventario dei beni da liquidare e nello stesso tempo pervengono le domande di partecipazione alla liquidazione da parte dei creditori, pervenute le quali il liquidatore forma un progetto di stato passivo che può essere soggetto ad osservazioni. A seguito della approvazione del progetto, il liquidatore redige un programma di liquidazione che viene applicato nel corso della esecuzione della liquidazione.

Brevemente delineata la disciplina della liquidazione del patrimonio, si osserva che la stessa presenta delle similitudini con la procedura fallimentare: entrambe sono condotte da un organo che amministra i beni ed è presente una fase di accertamento del passivo.

Per quanto concerne le divergenze rispetto alla liquidazione giudiziale riguardano: in primo luogo il termine di durata che, *ex art. 14-quinquies* della l.3/2012, deve essere almeno di quattro anni, in ogni caso inferiore rispetto alla durata di una liquidazione giudiziale.

Ulteriore distinzione riguarda i beni che possono essere soggetti a liquidazione: la liquidazione del patrimonio disciplina più categorie di beni non assoggettabili della procedura rispetto a quelle previste dalla l.f..

¹³⁴ *Ex art.9 comma 3-bis della l.3/2012, l'OCC nella relazione redatta per l'accordo, deve soffermarsi sulla «probabile convenienza del piano rispetto all'alternativa liquidatoria».*

La giurisprudenza, con riferimento alla assoggettabilità dei beni alla liquidazione del patrimonio, ha infatti dichiarato che «a norma dell'art 14-ter comma 6 lett. a) i *crediti impignorabili ai sensi dell'art. 545c.p.c.* sono esclusi dalla liquidazione, e quindi – *a differenza che nel fallimento, per il quale dispone l'art 46 della l.f.* - non sono destinabili alla soddisfazione dei creditori della procedura liquidatoria, dovendo di conseguenza essere lasciati nella disponibilità del debitore»¹³⁵ e che «l'ipotesi prevista nella lett. b) della medesima norma non è alternativa alla ipotesi della lettera a), ma cumulativa, e dunque va interpretata nel senso che *l'occorrente al mantenimento del debitore e della sua famiglia*, che va lasciato nella sua disponibilità».

Ultimo punto di divergenza rispetto alla liquidazione giudiziale e di fondamentale importanza: come si può notare dalla descrizione della procedura sopra proposta, lo stato passivo e i programma di liquidazione non sono oggetto di approvazione da parte dei creditori né da parte del giudice.

Unica possibilità per il creditore per opporsi al programma di liquidazione è ravvisabile dalla lettura in combinato disposto degli artt. 10, 14- *quinquies* della l.3/2012 e 739 c.p.c.: entro dieci giorni dalla notificazione che dispone l'apertura della liquidazione del patrimonio ciascun creditore è legittimato a proporre reclamo avverso la procedura.

A questo punto è bene coordinare la disciplina della liquidazione del patrimonio, così esaminata, con la disciplina della startup innovativa.

¹³⁵ Trib. Rimini, 5 marzo 2020, Pres. F. Miconi- /, in www.ilcaso.it.

3.1(Segue): Cessazione dello status o sospensione della disapplicazione del regime agevolativo?

Dalla analisi della procedura come delineata si può ravvisare una problematica di mancato coordinamento della l.3/2012 con la disciplina della startup innovativa: la startup innovativa, come numerose volte ricordato, è uno status temporaneo che una società di capitali può adottare per la durata di *cinque anni*, al decorrere della quale segue la cancellazione *automatica* dalla sezione speciale del Registro. Dall'altro lato la durata di una liquidazione del patrimonio è fissata dalla legge a *quattro anni*. Dunque è alquanto probabile che nel periodo tra l'avvio della liquidazione e la emissione del decreto di chiusura, la società interessata decada, per decorso del termine, dallo status di startup innovativa.

Il punto è il seguente: se nel corso della procedura di liquidazione la startup innovativa raggiunga il termine di cinque anni di mantenimento dello status, la liquidazione del patrimonio può comunque concludersi?

Il legislatore tace sul punto, ma il problema è stato dibattuto in dottrina. Le possibili soluzioni prospettate sono due: la sospensione della esenzione dalle procedure concorsuali fino al termine della procedura ovvero la possibile interruzione della liquidazione del patrimonio ed immediata applicazione della legge fallimentare.

Partendo dalla *ratio* che ha condotto il legislatore alla disapplicazione della disciplina fallimentare alla startup innovativa, ossia l'elevato rischio di non riuscita della impresa innovativa, la conseguenza è l'assoggettamento della startup alla procedura di sovraindebitamento che, si ribadisce, è su base volontaria.

Ma al fine di contemperare le esigenze dei creditori ed evitare atti in frode di essi, il legislatore ha disposto una disciplina temporanea dello status di startup,

decorso il quale i creditori ritornano titolari di tutte le azioni che la disciplina fallimentare rilascia loro¹³⁶.

Dunque qualora la liquidazione del patrimonio non venga revocata per il decorso del termine, ne deriverebbe una ingiustificata esenzione alle procedure concorsuali per un *periodo indefinito*¹³⁷, prorogando- in assenza di una indicazione legislativa- la deroga all'art. 6 della l.f. che attribuisce il diritto ai creditori di richiedere il fallimento della società.

Considerando accettabile l'ipotesi contraria si avrebbe come conseguenza la continuazione di una procedura di composizione della crisi da sovraindebitamento pur in assenza del presupposto soggettivo che ne permette l'ammissibilità, essendo la startup innovativa al di fuori dell'elenco tassativamente previsto dalla legge dei soggetti sovraindebitati.

Un'ultima considerazione appare necessaria: anche qualora si ritenga possibile la prosecuzione della liquidazione del patrimonio della startup innovativa, la l.3/2012 non prevede che la società sia cancellata dal Registro delle Imprese con il decreto di chiusura: ciò implica che la startup innovativa che abbia concluso la procedura di liquidazione del patrimonio «*potrebbe tornare in bonis e fallire al termine della procedura di sovraindebitamento*»¹³⁸.

Si può quindi concludere che la startup innovativa che risulti sottoposta a liquidazione del patrimonio, a seguito del decorso del termine massimo dello status, vedrà revocata la procedura ed il suo assoggettamento alla disciplina fallimentare.

Sulla scorta del quadro appena delineato, attenta dottrina¹³⁹ ha ritenuto, da un punto di vista più pratico che teorico, una inapplicabilità della liquidazione del patrimonio visto che l'assenza di un coordinamento tra la disciplina del

¹³⁶ Sul punto A. PICCHIONE, *Startup innovative e procedure di sovraindebitamento*, in *Rivista del notariato*, 2017, V, p.1000.

¹³⁷ F. CESARE, *La crisi delle startup innovative in bilico tra sovraindebitamento e istituti della legge fallimentare*, 2016, in www.diritto24.ilsole24ore.com, p.5.

¹³⁸ F. CESARE, *Apertura della liquidazione del patrimonio di start up innovativa: inapplicabile la legge fallimentare*, 2017, in www.advisora.it.

¹³⁹ F. CESARE, *Apertura della liquidazione del patrimonio di start up innovativa: inapplicabile la legge fallimentare*, cit.,.

sovraindebitamento e quella della startup innovativa, non permette alla startup innovativa di trarre un *concreto* vantaggio dall'applicazione della stessa.

Dunque si osserva un'ulteriore limitazione degli strumenti adottabili dalla società in stato di sovraindebitamento, che si riducono al solo accordo di composizione della crisi o in ogni caso, una limitazione della esenzione della disciplina fallimentare della startup innovativa.

3.2(Segue): *La rilevazione del decorso del termine massimo dello status.*

Elemento fondamentale di quanto sopra asserito è in che modo si atteggi l'attività dei creditori e del giudice nella rilevazione della caducazione dello status di startup innovativa durante la procedura di liquidazione del patrimonio.

A tal fine occorre distinguere tra il raggiungimento dei cinque anni e la perdita degli altri requisiti previsti dall'art. 25 del d.l. 179/2012.

Circa il decorso del termine massimo dello status, si ricordi che l'Ufficio provvede automaticamente alla cancellazione della startup innovativa dalla sezione speciale del Registro, senza che sussista la necessità di comunicare tale atto alla società interessata. A tal proposito si può quindi ritenere che *«la revoca della liquidazione possa avvenire anche d'ufficio dallo stesso conservatore del registro delle imprese»*¹⁴⁰.

Nel secondo caso, quindi nel caso di perdita di altri requisiti- che può ritenersi plausibile vista la durata della procedura di liquidazione- se di essa è a conoscenza il Registro si procede come sopra. In caso contrario al creditore è possibile proporre reclamo alla liquidazione che dovrà però pervenire entro 10 giorni dalla notificazione della apertura della liquidazione, termine insufficiente per la rilevazione di una eventuale perdita dei requisiti in un arco temporale pari a quattro anni.

¹⁴⁰ F. CESARE, *La crisi delle startup innovative in bilico tra sovraindebitamento e istituti della legge fallimentare*, cit., p.6.

Le strade che si pongono davanti al creditore, che avrà interesse alla dichiarazione di fallimento-viste le differenze tra la liquidazione del patrimonio e quella giudiziale- sono: l'opposizione all'esecuzione, *ex art. 615 c.p.c.*, entro i termini previsti per fatti sopravvenuti, dubbio è se possa lo stesso presentare, al giudice competente, istanza di fallimento della startup, che in caso di accoglimento permetta di risolvere la liquidazione.

Il legislatore non fa menzione di una causa di risoluzione della liquidazione del patrimonio per dichiarazione di fallimento della società, come invece è disposto per l'accordo di composizione dei debiti. Ma se pur non è previsto, il creditore può- di base- presentare una istanza di fallimento che qualora venga accolta, comporta la cancellazione della società dal Registro delle Imprese e a partire da tale momento si può considerare applicabile la procedura come sopra riportata. Si può ritenere che, accertata l'inesistenza dei presupposti dello startup, lo stesso conservatore del Registro possa procedere con la revoca della liquidazione.

4. Le problematiche del sovraindebitamento in ottica del CCII.

Considerata l'imminente entrata in vigore del CCII, occorre interrogarsi se, nonostante le modifiche apportate dal Codice, le problematiche sopra esaminate continuino a sussistere.

Il Codice denomina diversamente l'accordo e la liquidazione del patrimonio, che prendono il nome di concordato minore (disciplinato agli artt. 73-83 del CCII) e liquidazione controllata (disciplinata agli artt. 268-277).

Con riferimento al concordato minore, esso di poco si differenzia rispetto a quanto già disciplinato dalla l. 3/2012, unica differenza che può supporre rilevante ai fini dell'argomento trattato inerisce la percentuale di approvazione della proposta di accordo che dal 60% del ceto creditorio viene ridotta al 50% *ex art. 79, comma 1, del CCII*. Da cui si ravvisa, in maniera ancora più evidente che in passato, la volontà del

legislatore di «*favorire una soluzione concordata della crisi d'impresa*»¹⁴¹. Dunque non si connota alcuna interazione con le problematiche circa il coordinamento tra la perdita dei requisiti di una startup innovativa e l'ammissibilità della procedura di concordato minore.

Il raffronto risulta più complesso riguardo alla futura disciplina della liquidazione controllata, la quale riprende l'attuale disciplina apportando però modifiche che incidono sul coordinamento con la disciplina della startup innovativa.

Una prima novità è, se si vuole, conseguenza dell'intento del legislatore di proporre la liquidazione controllata in rapporto di equivalenza con la liquidazione giudiziale, giustificando la semplificazione della procedura della prima con la minore consistenza dei patrimoni e complessità delle situazioni che le si sottopongono¹⁴².

Nel dettaglio la legittimazione a presentare la domanda di apertura di una liquidazione controllata non è più del solo debitore, ma viene estesa ex art. 268 del CCII anche al creditore ed al PM – in quest'ultimo caso legittimato a proporla nei soli confronti di imprenditori insolventi. In tal senso si accorcia notevolmente la distanza tra la liquidazione giudiziale e la liquidazione in commento che porta a svolgere una osservazione.

Precedentemente si è detto che nel periodo di disapplicazione della regola «ricapitalizza o liquida» in una startup innovativa, la società potrebbe anche solo potenzialmente diminuire le proprie *chances* di ripresa senza alcuna tutela dei creditori, non potendo questi presentare istanza di fallimento e le procedure di composizione della crisi da sovraindebitamento sono attivabili dal solo startupper.

¹⁴¹ N. NISIVOCIA, *Il sovraindebitamento nella riforma*, in *Rivista di diritto processuale*, 2019, III, p.485. L'autore elenca tre importanti novità inerenti al concordato minore: il concordato minore dovrebbe essere riservato solo ai debitori diversi dai consumatori, potrebbero accedere solo i debitori i quali intendano proporre un concordato che consenta la prosecuzione della loro attività, imprenditoriale o professionale, ed infine la maggioranza necessaria ai fini del raggiungimento dell'accordo è ridotta al 50%.

¹⁴² F. ACCETTELLA, *La liquidazione controllata del sovraindebitamento: Un primo commento*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2020, III, p.659. In M. MONTANARI, *Il Codice della crisi e dell'insolvenza: profili generali e processuali*, in *Riv. Dir. proc.*, 2020, I, p. 287 e cc. l'autore definisce la liquidazione controllata «autentica sottospecie della liquidazione giudiziale», definizione «pienamente desumibile- continua- dall'inserimento della relativa disciplina nel Titolo V del CCI, dedicato alla liquidazione giudiziale».

Con l'estensione della legittimazione a presentare la domanda di liquidazione controllata anche ai creditori, permette l'esercizio di una procedura in favore sia della startup innovativa ma anche a tutela degli interessi dei terzi creditori: in sede di disapplicazione della regola «ricapitalizza o liquida», qualora la startup innovativa riversi in stato di insolvenza, può essere il creditore *diligente* a richiedere l'avvio della liquidazione controllata.

La riflessione può concludersi nel medesimo senso anche nel caso in cui, indipendentemente dalla disapplicazione della disciplina sulla ricapitalizzazione, la startup sia insolvente e i soci non presentino istanza per alcun tipo di procedura del sovraindebitamento- concordato minore e liquidazione controllata.

Sempre sulla novità in esame e più in generale sulla equivalenza tra liquidazione giudiziale e liquidazione controllata, occorre chiedersi se il creditore non preferisca presentare istanza di fallimento alla procedura di liquidazione controllata.

Valutando tra loro le discipline, le differenze ineriscono al carattere semplificatorio della liquidazione controllata: ad es. l'art. 275 del CCII non menziona la possibilità di effettuare riparti parziali né rinvia alla disciplina della liquidazione giudiziale in merito. Sul punto principali argomentazioni a riguardo sono state: la brevità della liquidazione controllata, che sarebbe stata minacciata in caso della possibilità di porre in essere riparti parziali e dall'altra che la disciplina appositamente prevista per la liquidazione giudiziale sul punto risulta troppo complessa per una procedura *semplificatoria* quale quella della liquidazione controllata¹⁴³.

Dunque il creditore potrebbe preferire la brevità della liquidazione controllata a scapito della procedura fallimentare, e in conseguenza presentare istanza di apertura di liquidazione controllata in luogo della istanza di fallimento.

Ulteriore novità è ravvisata nell'art. 272 del CCII, in cui viene a mancare la previsione di una durata minima della procedura di liquidazione, come invece accadeva ex art. 14- *nonies* che prevedeva un tempo minimo di durata pari a quattro anni. Dall'articolo del CCII si desume che l'indicazione della durata della

¹⁴³ F. ACCETTELLA, *La liquidazione controllata del sovraindebitamento: Un primo commento*, in *Le nuove leggi civili commentate*, cit., p. 696.

liquidazione risulti all'interno del programma di liquidazione presentato al giudice, durata che deve apparire *ragionevole*¹⁴⁴. Se da un lato tale disciplina concede alle società la possibilità di concludere la procedura anche in mesi, qualora ciò risulti in concreto possibile, dall'altro lato viene data ampia discrezionalità al giudice circa la valutazione sulla ragionevole durata¹⁴⁵.

Dunque coordinando la nuova durata della liquidazione controllata con la disciplina della startup innovativa ne risulta un quadro più armonizzato: la durata della liquidazione sulla base di un parametro discrezionale quale quello della ragionevolezza permette al liquidatore della startup di contemperare il termine ancora non decorso ai fini dello status con una procedura di liquidazione completa in ogni suo aspetto.

Se ne deduce una sia pur indiretta risoluzione di uno dei principali problemi circa il mancato coordinamento tra startup innovativa e disciplina del sovraindebitamento: nell'ottica dell'entrata in vigore del CCII, risulta non più limitata la utilizzazione delle procedure di sovraindebitamento per la startup innovativa, che con un programma di liquidazione considerato per il caso di specie, non assumerà il rischio di decadere dallo status nel corso della liquidazione controllata.

Ulteriore elemento di novità inerisce alla esdebitazione, istituto che consente al debitore persona fisica- secondo la disciplina ora in vigore- di ottenere la liberazione nei confronti dei creditori dai debiti non integralmente soddisfatti dai reparti endoconcorsuali, con conseguente inesigibilità del residuo insoluto. La procedura ricalca, sia pur con qualche differenza la disciplina prevista per il medesimo istituto dagli artt. 142 e ss. della l.f.

Partendo dalla *ratio* dell'istituto delineata dalla giurisprudenza come «*l'obiettivo di consentire al fallito incolpevole (ed in genere a tutti gli indebitati) di riprendere la loro attività economica senza il timore di dover versare quasi tutto il percepito ai creditori*»¹⁴⁶ (riassumibile con la formula *fresh start*), risulta evidente una perfetta

¹⁴⁴ Art. 272 comma 3 del CCI: «*Il programma deve presentare la ragionevole durata della procedura*».

¹⁴⁵ F. ACCETTELLA, *La liquidazione controllata del sovraindebitamento: Un primo commento*, cit., p. 692.

¹⁴⁶ Cass. 1 luglio 2015, n.13542, in *pluris-cedam.utetgiuridica.it*.

aderenza dell'istituto con la ratio che ha portato il legislatore alla esenzione della startup innovativa dalla disciplina fallimentare.

Non sorprende come il CCII abbia previsto un capo *ad hoc* proprio per l'esdebitazione, il X, riferito «*in modo unificante*»¹⁴⁷, sia alla liquidazione giudiziale sia a quella controllata ampliando la portata dell'esdebitazione, divenuta applicabile anche alle persone giuridiche.

Se ne deduce che a partire dalla entrata in vigore del CCII, la startup innovativa, conclusasi la liquidazione controllata, nel cui decreto di chiusura- ancora una volta- la disciplina non prevede la cancellazione della società dal Registro, potrà reinserirsi sul mercato risultando quale soggetto attivo senza debiti pregressi, concretizzando definitivamente la volontà del legislatore di emettere una procedura concorsuale breve che permetta allo startupper di reinserirsi *ex novo* sul mercato, avvalendosi anche della esperienza pregressa.

5. Sulla fallibilità di una startup innovativa cancellata anche dalla sezione ordinaria del Registro delle Imprese: il caso.

Terminata l'analisi della procedura del sovraindebitamento di una startup innovativa, al fine di una completa trattazione del percorso della crisi, occorre verificare se una startup innovativa possa essere assoggettata al fallimento qualora la società sia cancellata non solo dalla sezione speciale ma anche dalla sezione ordinaria del Registro delle Imprese.

Prima di procedere con la questione è necessaria una premessa circa la possibilità di fallimento di una società di capitali- cui la startup appartiene per definizione- cancellata dal Registro delle Imprese.

Nel quadro normativo pre-riforma del 2004, la cancellazione dal Registro delle imprese non comportava l'estinzione della società fino a che non fossero stati

¹⁴⁷ S. LEUZZI, *La liquidazione del patrimonio dei soggetti sovraindebitati tra presente e futuro*, 2019, in www.ilcaso.it, p.70.

regolati tutti i rapporti giuridici pendenti¹⁴⁸, per l'orientamento giurisprudenziale «era favorevole ad una interpretazione del Codice civile che disponeva la capacità giuridica e della soggettività delle società commerciali anche dopo la cancellazione dal Registro delle Imprese»¹⁴⁹.

La nuova formulazione dell'art. 2495 del c.c. non ha più consentito di ipotizzare che la società cancellata dal Registro rimanga in vita per un periodo interminabile, legato alla durata dell'intera procedura fallimentare. A ciò deve però collegarsi all'art. 10 della l.f. che permette di presentare istanza di fallimento entro l'anno dalla cancellazione della società dal registro: si attua una «*fictio iuris* che postula come esistente ai soli fini del procedimento concorsuale un soggetto ormai estinto»¹⁵⁰.

Dunque in conformità con l'orientamento giurisprudenziale per la società di capitali, quindi anche la startup innovativa, cancellata dal Registro è possibile presentare istanza di fallimento entro un anno dalla sua cancellazione.

Tornando all'interrogativo di partenza, sul punto si è espressa la Corte d'Appello di Bologna¹⁵¹ decidendo circa la revoca della dichiarazione di fallimento di una startup in liquidazione cancellata dal Registro delle Imprese¹⁵².

Nel dettaglio la società risultava essere stata *ininterrottamente* iscritta, in qualità di startup innovativa, nella sezione speciale del Registro delle imprese fino alla sua cancellazione. Dall'altro lato il creditore istante eccepisce che la cancellazione della startup innovativa dal Registro delle imprese è inseribile nel quadro della perdita dei requisiti previsti ex art. 25 del d.l. 179/2012: la cancellazione dal Registro della società comporta la perdita del beneficio dall'esenzione dalla procedura concorsuale.

La corte non ha accolto l'eccezione del creditore istante ritenendo che «la perdita del beneficio, ex art. 25 comma 8 del d.l. 179/2012, è legata alla

¹⁴⁸ Tale punto viene ripreso al fine di un raffronto tra regime normativo pre- riforma e post-riforma dal Trib. Catania decr., 9 aprile 2009- Giud.P.A. Currò- D.F.P. International Spa, in *Le società*, 2010, I. Il Tribunale mette in evidenza come prima della riforma la cancellazione dal Registro delle Imprese, si riteneva avesse efficacia dichiarativa mentre con il regime post-riforma si fa riferimento ad un effetto costitutivo.

¹⁴⁹ S. CECCHINI, *Osservazioni a Cassazione 3 dicembre 2014, n.25617*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, VI, p. 1260

¹⁵⁰ Cass., 13 settembre 2013, n. 21026, Pres. U. Vitrone, in *www.ilcaso.it*

¹⁵¹ App. Bologna, 24 ottobre 2018, n. 2686, Pres. R. Apone, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2019, III, p.394-396

¹⁵² La cancellazione è avvenuta in seguito allo scioglimento e messa in liquidazione della società.

cancellazione dalla sezione speciale con permanenza dell'iscrizione alla sezione ordinaria del Registro, e non alla cancellazione tout court, che coincide con l'estinzione della società»¹⁵³.

Dalla sentenza in esame se ne deduce che la estinzione della startup innovativa non inficia circa la sua esenzione dalla disciplina fallimentare, posto che per tutto il corso della iscrizione in sezione speciale risultino sussistenti tutti i requisiti previsti dal d.l. 179/2012 e che gli stessi non siano oggetto di reclamo nel corso del processo.

In tal caso la società sarà tenuta a provare la sussistenza dei requisiti richiesti dalla legge per il riconoscimento della qualifica di startup innovativa, per l'intero periodo di permanenza in sezione speciale, restando in capo alla società l'onere della prova del mantenimento dello status¹⁵⁴. Nel caso in cui la sussistenza dei requisiti non venga provata dalla società, la stessa risulterà assoggettabile alla disciplina fallimentare.

Dunque qualora la startup risulti cancellata anche dalla sezione ordinaria del Registro delle imprese sarà esente dalla disciplina fallimentare solo se risulti accertata la sussistenza dei requisiti dell'art. 25 del d.l. 179/2012, ossia quando i requisiti non sono mai stati contestati o oggetto di reclamo ovvero la startup abbia allegato la documentazione necessaria ai fini della prova della loro sussistenza.

Occorre infine definire cosa accade nel caso in cui lo stato di scioglimento e di liquidazione di una startup innovativa sia revocato, ossia se una volta revocato lo scioglimento la startup innovativa risulterà ancora iscritta nella sezione speciale del Registro.

Partendo dal presupposto che per potersi definire startup innovativa la società deve svolgere una attività d'impresa ad alto valore tecnologico ex art. 25 del d.l. 179/2012 e che ex art. 2489 del c.c. la società- la startup innovativa- può compiere «solo gli atti utili per la liquidazione della società»¹⁵⁵-quindi la sola

¹⁵³ App. Bologna, 24 ottobre 2018, n. 2686, Pres. R. Apone, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2019, III, cit., p.396

¹⁵⁴ Vd. Trib. Udine, 22 maggio 2018- Pres. Venier, S.N.R. srl in liquidazione, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2018, XI, pp. 1446-1455.

¹⁵⁵ Si consideri anche il principio generale del divieto per il compimento di nuovi atti d'impresa previsto dall'art.2279 c.c.

commercializzazione-, la sola attività di commercializzazione non integra i requisiti richiesti dalla legge e ne dovrebbe seguire una cancellazione dalla sezione speciale. Salva un'eccezione: è pacificamente ammesso che possa procedersi con la fase di *going concern*¹⁵⁶, che prevede la continuità aziendale delle fasi ordinarie delle società¹⁵⁷.

Dunque qualora la startup innovativa che nella delibera di scioglimento e liquidazione preveda espressamente la continuità aziendale, non segue la cancellazione dalla sezione speciale del Registro delle imprese.

Si segnala che qualora la startup sia cancellata dalla sezione speciale, affinché mantenga la iscrizione in sezione ordinaria è necessario che la società presenti i requisiti formali e sostanziali che la legge prevede per quella data società di capitali¹⁵⁸.

¹⁵⁶ Ci si riferisce alla continuità aziendale definita ai paragrafi 21-24 dell'OIC 11 : «*la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro relativo ad un periodo di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio*».

¹⁵⁷ Sul punto vd. MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Parere(prot. 133793) - *Atto notarile di scioglimento e messa in liquidazione di srl start-up innovativa*, del 27.05.2019, in www.mise.gov.it.

¹⁵⁸ V. CASELLA, *Start-up innovativa in liquidazione: cancellazione da sezione speciale del Registro delle imprese*, 19.06.2019, in www.altalex.com.

CONCLUSIONI

All'inizio della trattazione si è delineata la *ratio* che ha condotto il legislatore europeo prima ed il legislatore italiano poi ad introdurre nel nostro ordinamento la disciplina della startup innovativa: visti gli scarsi investimenti in ricerca e sviluppo e un poco dinamico ambiente imprenditoriale, le iniziative legislative puntavano ad una semplificazione del quadro normativo per le imprese, al miglioramento dell'accesso agli strumenti finanziari- al fine di permettere alle imprese di crescere ed innovarsi-, e a mettere in atto una normativa tale da attrarre talenti e capitali dall'estero. Tutti obiettivi che rientrano nella lettera della startup innovativa a cui deve aggiungersi la spinta del legislatore italiano verso l'idea, ormai diffusa, dell'imprenditore fallito quale soggetto in grado di imparare dai propri errori e capace di reinserirsi sul mercato con una nuova idea imprenditoriale (c.d. *Fresh start*).

A questo punto pare opportuno chiedersi se la startup innovativa sia stato un adeguato strumento per il raggiungimento degli obiettivi prefissati dal legislatore.

Partendo da quelli che possono considerarsi gli aspetti positivi, elemento strategico da parte del legislatore è stato quello di strutturare la disciplina della startup in modo da non renderla una nuova (sub)fattispecie societaria ma un modello temporaneo che la società di capitali può adottare. In tal modo non vengono poste in essere problematiche sul momento successivo alla perdita dei requisiti: la startup non si estingue o in ogni caso non pare necessaria una ri-organizzazione della struttura della società al fine di aderire ad una delle (sub)fattispecie *classiche*, attività che richiederebbe ingenti spese. Situazione finale che da un lato porterebbe una startup al fallimento a causa dei costi dovuti alla trasformazione, dall'altro incentiverebbe gli imprenditori a preferire una (sub)fattispecie classica con il conseguente non raggiungimento degli obiettivi del legislatore.

Il legislatore oltre a strutturare la startup innovativa quale *status* adottabile della società, e a prevedere agevolazioni fiscali ed incentivi, ha disciplinato un modello, le *iPMI*, che la startup a termine dei cinque anni può adottare. Evoluzione naturale che prevede anch'essa numerose agevolazioni ma che, come si è ribadito

precedentemente, non è obbligatoria: qualora lo startupper decida di non aderire al nuovo modello, la startup tornerà ad essere una *tradizionale* società di capitali che però presenterà una *situazione derogatoria permanente* – dunque in ogni caso l'imprenditore che abbia aderito al modello della startup innovativa, al termine dello status continuerà a godere di un regime maggiormente agevolativo rispetto alle società che non lo hanno adottato.

A tale argomentazione deve aggiungersi la possibilità della startup innovativa di utilizzare *l'equity based crowdfunding*, possibilità che permette alla società di offrire al mercato varie tipologie di investimento e di rivolgersi non solo a imprenditori professionali ma anche ai piccoli risparmiatori.

In un quadro così delineato dovrebbero dirsi raggiunti numerosi obiettivi: non solo l'imprenditore viene incoraggiato a costituire nuove società, ma viene incoraggiato ad adottare un modello che per poter essere posto in essere richiede o investimenti in ricerca e sviluppo, o l'occupazione di posti di lavoro rivolti ad un *target* tendenzialmente giovane e, in ogni caso, obbliga a porre sul mercato una idea innovativa.

Si direbbe quindi raggiunto l'obiettivo di creare un ambiente imprenditoriale più dinamico, di incrementare l'occupazione giovanile e gli investimenti in R&S. E considerando l'utilizzazione dell'*equity based crowdfunding*, può dirsi raggiunta anche la volontà di migliorare l'accesso agli strumenti finanziari.

Tale affermazione non può ritenersi del tutto corretta in quanto la stessa è stata raggiunta senza tener conto di due fattori essenziali nella startup innovativa: la gestione della crisi e i creditori, fattori che sono strettamente connessi tra loro.

Nel corso della trattazione si è avuto modo di sottolineare quanto i creditori siano un elemento essenziale per la riuscita di una startup innovativa: si fa riferimento ad una società appena costituita, con oggetto sociale ad alto valore tecnologico, con un patrimonio non sempre adeguato a fronteggiare le spese. Da qui *ratio* della previsione legislativa circa l'utilizzo dell'*equity based crowdfunding*, della possibilità per le startup s.r.l. di emettere strumenti finanziari partecipativi. Si è anche visto come l'assenza di investimenti di terzi per proseguire nella ricerca della

idea imprenditoriale proposta nel mercato può essere il fattore esteriore che integra la definizione di insolvenza.

Si deduce come la disciplina debba indurre l'imprenditore ad adottare il modello startup innovativa, ma che altrettanto importante è che il creditore sia incentivato ad investire in tale società.

Ne consegue l'interrogativo se nel corso della gestione della crisi di una startup vi siano sufficienti strumenti di tutela per i creditori. Si è più volte ribadito che la startup innovativa è assoggettata ad una normativa speciale in tema di riduzione di capitale per perdite e alla applicazione disciplina del sovraindebitamento in luogo di quella fallimentare nel caso di crisi ed insolvenza. Si è anche detto che il legislatore in tale contesto abbia privilegiato l'interesse del socio a scapito di quello del creditore, talvolta con la conseguenza di mettere a rischio la stessa riuscita imprenditoriale: si ricordi come ad es. il prolungamento dei tempi per la ricapitalizzazione può incrementare il rischio di insolvenza della società stessa senza che il creditore possa attivare la procedura di sovraindebitamento.

L'unica forma di tutela, per altro non legislativamente prevista, per il creditore è presentare una istanza di richiesta di fallimento, che a sua volta ha delle notevoli ripercussioni sull'intera disciplina della startup innovativa. L'impossibilità di un controllo di legittimità sostanziale- salve poche eccezioni- del possesso dei requisiti in sede di iscrizione in sezione speciale, con la possibile conseguenza di avere una contraddizione tra dichiarato ed effettivo da un lato, dall'altro l'onere della prova posto in capo alla startup innovativa spinge a non ritenere la startup innovativa soggetto non fallibile, ma soggetto *tendenzialmente* non fallibile. E per i terzi potenziali finanziatori è innegabile che vi sia una differenza tra investire in una società *non fallibile* per i primi cinque anni della sua vita, periodo coincidente con la non distribuzione degli utili e investire in una *società tendenzialmente non fallibile* per i primi cinque anni dalla sua costituzione, senza anche in questo caso ottenere utili in quello stesso arco temporale.

Le varie eccezioni in tema di applicazione della legge fallimentare alla startup innovativa comportano inoltre una tendenza contraria all'obiettivo del legislatore:

così intesa, l'esenzione dalla disciplina fallimentare non potrà dirsi elemento del tutto capace di indurre l'imprenditore a scegliere di adottare lo *status* di startup innovativa.

Dunque l'assenza di tutela del creditore in fase di crisi o di insolvenza della startup innovativa e la non totale esenzione dalla disciplina fallimentare devono considerarsi elementi che incidono notevolmente sulla non riuscita degli intenti legislativi: tra i quali la volontà di attrarre capitali esteri ed il contrasto con gli stessi obiettivi che si intendevano raggiunti nel quadro poco prima delineato.

Arrivando alla procedura di sovraindebitamento, la sua applicazione alla startup innovativa, come già visto, comporta una contraddizione con le ragioni che avevano portato il legislatore ad applicare tale procedura in luogo di quella fallimentare: la possibilità solo teorica di applicare la liquidazione del patrimonio in una startup innovativa porta alla considerazione che in questo caso particolare il sovraindebitamento non può dirsi procedura totalmente sostitutiva della procedura fallimentare, sia pur resta inalterata sul piano ideologico la adesione al concetto di *fail fast* e *fresh start*.

Si può quindi riassumere che considerando tutti i fattori caratterizzanti la disciplina della startup innovativa, pochi possono dirsi gli obiettivi raggiunti: come già espresso infatti, si riporta un non riuscita dell'idea imprenditoriale entro i primi cinque anni dalla costituzione della startup.

Si è sottolineato come con l'entrata in vigore del CCII alcune problematiche verranno meno: come una maggiore tutela dei creditori che potranno richiedere l'avvio delle procedure di sovraindebitamento e la modifica della disciplina in tema di liquidazione controllata che diviene procedura applicabile anche alla startup innovativa.

Da un lato queste risoluzioni permettono di affermare come parte degli obiettivi, che con l'attuale legislazione non possono dirsi raggiunti, possono dirsi invece ottenuti. Dall'altro il CCII pone nuove problematiche prettamente incentrate sulla *ratio* dell'applicazione del sovraindebitamento.

Nel dettaglio la triplice distinzione tra crisi tipica, pre-tipica e atipica- non tipizzata-, che comporta non pochi dubbi circa l'applicabilità o meno delle procedure

di sovraindebitamento in ciascun caso e la definizione di crisi che sul lato pratico porta a ridurre notevolmente il presupposto oggettivo del sovraindebitamento che da includere crisi e insolvenza si circoscrive alla sola insolvenza ed insolvenza prospettica.

Risultato questo che contrasta con la *ratio* di preferire la procedura di sovraindebitamento a quella fallimentare allo scopo di semplificare la gestione della crisi, che non appare particolarmente agevole, e senza la possibilità di poter più addurre quale motivazione la maggiore ampiezza del presupposto oggettivo che diviene coincidente con quello della procedura fallimentare.

Non possono quindi dirsi pienamente raggiunti gli obiettivi prefissati dal legislatore con l'attuale legge, né con la futura; ciò che si auspica è che il legislatore preveda controlli più stringenti al momento della iscrizione in sezione speciale, soluzione che per quanto sopra asserito può dirsi in favore di ambe le parti, soci e creditori. Si auspica inoltre una maggiore chiarezza dei presupposti che integrino la possibilità di applicazione della procedura di concordato minore e di liquidazione controllata nella startup innovativa anche in caso di crisi atipica, o comunque parametri consoni alla individuazione dello stato di crisi in una startup.

BIBLIOGRAFIA

- ACCETTELLA F., *La liquidazione controllata del sovraindebitamento: Un primo commento*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2020, III.
- ALVISI P., *Equity crowdfunding: uno sguardo comparatistico*, in *Rivista di diritto bancario*, 2014, III.
- AMBROSINI S., *Crisi e Insolvenza nel passaggio fra vecchio e nuovo assetto ordinamentale: considerazioni problematiche*, 14.01.2019, www.ilcaso.it.
- AMBROSINI S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti: prime riflessioni*, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2005, V.
- BENAZZO P., *La s.r.l. startup-innovativa*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2014, I.
- BINI M., *Procedura di allerta: indicatori della crisi ed obbligo di segnalazione da parte degli organi di controllo*, in *Le Società*, 2019, IV.
- BONAVERA E.E., *Il potere di controllo del conservatore del Registro delle Imprese: controllo formale e controllo qualificatorio*, in *Le Società*, 2016, X.
- BRIOLINI F., *Capitale sociale e metamorfosi della tutela dei creditori nel diritto societario più recente*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2016, II.
- BUTTURINI D., *Il diritto della crisi economico finanziaria tra ragioni dell'emergenza e giudizio di costituzionalità*, in *Osservatorio costituzionale*, III, 2016.
- CAGNASSO O., *Note in tema di startup innovative, riduzione del capitale e stato di crisi*, in *Il Nuovo diritto delle Società*, 2014, V.
- CAMPOBASSO M., *Manuale di diritto commerciale*, IV edizione, 2010.
- CAPELLI I., *L'equity based crowdfunding e i diritti del socio*, in *Orizzonti di diritto commerciale- Rivista telematica*, 2014, in www.orizzontididirittocommerciale.it.
- CASALI P., *Il controllo del Registro delle Imprese*, in *Le Società*, 2008, III.
- CASELLA V., *Start-up innovativa in liquidazione: cancellazione da sezione speciale del Registro delle imprese*, 19.06.2019, in www.altalex.com.
- CECCHINI S., *Osservazioni a Cassazione 3 dicembre 2014, n.25617*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, VI.
- CESARE F., *Apertura della liquidazione del patrimonio di start up innovativa: inapplicabile la legge fallimentare*, 2017, in www.advisora.it.

CESARE F., *La crisi delle startup innovative in bilico tra sovraindebitamento e istituti della legge fallimentare*, 2016, in www.diritto24.ilsole24ore.com.

CESARE F., *La dichiarazione di fallimento della start up apparente*, 01. 10.2018, in www.ilsocietario.it.

CIAN M., *Le start-up innovative a responsabilità limitata: partecipazioni, altri rapporti partecipativi e nuovi confini del tipo*, in *Le leggi civili commentate*, 2014, III.

CIAN M., *Società start-up innovative e PMI innovative*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, VI.

CIPOLLA P., *Sull'assoggettabilità a fallimento delle imprese artigiane*, in *Cassazione Penale*, 2002, XII.

COSSU M., *Le start-up innovative in forma di società responsabilità limitata. Profili privatistici*, in *Società, Banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da M. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, V. DI CATALDO, F. GUERRERA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, vol.II, cap. IV.

D'ORAZIO L., *Il sovraindebitamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2019, VI.

DE ANGELIS L., *Dal capitale leggero al capitale sottile: si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Le società*, 2002, XII.

DELLA SANTINA R., *Indicatori ed Indici della Crisi nel sistema degli strumenti di allerta: L'interpretazione sistematica e di metodo offerta dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili*, 23 gennaio 2020, in www.ilcaso.it.

DESSENES L., *La sottocapitalizzazione materiale tra congruità e proporzionalità*, in *Le società*, 2015 III.

FABIANI M., *La gestione del sovraindebitamento del debitore «non fallibile»*, 2012, in www.ilcaso.it.

FREGONARA E., *L'equity based crowdfunding: un nuovo modello di finanziamento per le startup innovative*, in *Giurisprudenza italiana*, 2016, X.

FREGONARA E., *La start up innovativa. Uno sguardo all'evoluzione del sistema societario e delle forme di investimento*, Giuffrè, Milano, 2013.

IOZZELLI E., *Accertamento della natura artigiana dell'impresa: novità della giurisprudenza del tribunale di Firenze*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, V.

LAMANDINI M., *Nuovi orientamenti su strumenti finanziari partecipativi irrimediabili e incidenza sulle perdite*, in *Le Società*, 2018, IV.

LAMANDINI M., *Strumenti finanziari partecipativi e ordine di priorità nella partecipazione alle perdite*, in *Le Società*, 2016, VIII-IX.

LEUZZI S., *La liquidazione del patrimonio dei soggetti sovraindebitati tra presente e futuro*, 2019, in www.ilcaso.it.

MADONNA A., *Iscrizione all'albo di impresa artigiana; efficacia dichiarativa. Fallimento; assoggettabilità del piccolo imprenditore*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2004, V.

MALTONI M. -SPADA P., *L'impresa start-up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Rivista del Notariato*, 2013, V.

MARASÀ G., *Considerazioni sulle nuove s.r.l.: s.r.l. semplificate, s.r.l. ordinarie, e startup innovative prima e dopo la l.99/2013 di conversione del d.l. n. 76/ 2013*, in *Le società*, 2013, X.

MASTURZI S., *La composizione della crisi da sovraindebitamento mediante accordo di ristrutturazione dei debiti e soddisfazione dei crediti*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2014, VI.

MONTANARI M., *Il Codice della crisi e dell'insolvenza: profili generali e processuali*, in *Rivista di Diritto Processuale*, 2020, I.

MOSCA G., *Start-up, via libera al Regolamento del crowdfunding. Ecco cosa cambia*, 2015, in www.ilsole24ore.com.

NISIVOCCIA N., *Il sovraindebitamento nella riforma*, in *Rivista di diritto processuale*, 2019, III.

PAGAMICI B., *Startup innovative, oneri di avvio: esenzione per 5 anni*, 2015, in www.ipsoa.it.

PELLECCHIA E., *La definizione di sovraindebitamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza: cosa resta e cosa cambia*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2019, V.

PICCHIONE A., *Startup innovative e procedure di sovraindebitamento*, in *Rivista del notariato*, 2017, V.

PINTO M., *L'equity based crowdfunding in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal Decreto Crescita*, in *Le Società*, 2013, III.

PIRANI P.P., *Un'analisi empirica delle PMI innovative: «Much ado about nothing»?* , in *Giurisprudenza commerciale*, 2018, VI.

POMPII M., *In tema di natura giuridica degli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Il corriere giuridico*, 2019, II.

RICCI B., *Gli strumenti di allerta: l'obbligo di segnalazione interna*, 27.09.20, in www.altalex.it.

RIVOLTA G., *Diritto delle società- Profili generali*, in *Trattato di diritto commerciale* fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2015.

ROSSI A., *Dalla crisi tipica ex CCII alle persistenti alterazioni delle regole di azione degli organi sociali nelle situazioni di crisi atipica*, 11.01.2019, in www.ilcaso.it.

SPADA P., *La tipicità delle Società*, in *Pubblicazioni dell'Istituto di diritto privato dell'Università di Roma-XII*, Padova, Cedam, 1974.

SPADA P., *Provvista del capitale e strumenti finanziari*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2009, VI.

STRIPPOLI C., *Gli apporti di know how nelle società di capitali*, in *Il diritto industriale*, 2018, II.

TRENTINI C., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono una «procedura concorsuale:» la Cassazione completa il percorso*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2018, VIII-IX.

VISCONTI R.M., *La valutazione economica dei brevetti*, in *Il Diritto Industriale*, 2007, VI.

VITALI M., *Equity crowdfunding: la nuova frontiera della raccolta di capitale di rischio*, in *Rivista delle Società*, 2014, II-III.

ZANARDO A., *Cancellazione di s.r.l. dal Registro delle Imprese: presupposti e ruolo del conservatore*, in *Le Società*, 2010, I.

INDICE DELLE DECISIONI

App. Bologna, 24 ottobre 2018, n. 2686, Pres. R. Apone, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, 2019, III.

Cass., 1 luglio 2015, n. 13542, in pluris-cedam.utetgiuridica.it.

Cass., 12 aprile 2018, n. 9087 - Pres. Didione- Tonutti Group Srl, in *Il corriere giuridico*, 2019, XI.

Cass., 13 settembre 2013, n. 21026, Pres. U. Vitrone, in www.ilcaso.it.

Cass., 20 dicembre 2018, n. 29913, in www.ilcaso.it.

Trib. Catania decr., 9 aprile 2009- Giud.P.A. Currò- D.F.P. International Spa, in *Le società*, 2010, I.

Trib. Catania, 9 aprile 2009, decr.- Giud. P.A. Currò- D.F.P. International Spa, in *Le Società*, 2010, I.

Trib. Milano 29 febbraio 2016, decr.- Giud. E. Riva Crugnola-Nemesi Adv Srl in liquidazione, in *Le Società*, 2016, X.

Trib. Padova, sez.1,16 febbraio 2007 – Pres. Farini, Rel. Lanteri- B.R., in *Le Società*, 2008, III.

Trib. Rimini, 5 marzo 2020, Pres. F. Miconi- /, in www.ilcaso.it.

Trib. Torino,10 febbraio 2017, RG n.12496/2016, - Giud. E. Astuni- Medics Srl, in www.ilcaso.it.

Trib. Udine, 22 maggio 2018, Pres. Venier- Est. Calienno- S.N.R. S.r.l. in liquidazione, in *Il Fallimento*, 2018, XII.

DOCUMENTI

ASSONIME, *L'impresa start-up innovativa- Circolare n. 11 del maggio 2013*, in *Rivista del Notariato*, 2013, II.

CALENDA C., *Relazione annuale al Parlamento sullo stato d'attuazione e l'impatto della policy a sostegno di startup e PMI*, Edizione 2017, in www.mise.gov.it.

CAMERA DEI DEPUTATI, *Relazione Illustrativa- Disegno di legge per la conversione in legge del decreto legge 2012, n.179, recante ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*, XVI Legislatura, 10.12.2012, in www.ilsole24ore.it.

CAMERE DI COMMERCIO con il coordinamento DEL MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *La Startup innovativa- Guida sintetica per gli utenti esperti sugli adempimenti societari*, Versione 8, Luglio 2019, in www.registroimprese.it.

COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere in merito alla «Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio ed al Comitato economico e sociale-europeo- Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza» e alla «Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (CE) n. 1346/2000 del Consiglio relativo alle procedure d'insolvenza»*, del 19.09.2013, in www.eur-lex.europa.eu.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo- Un nuovo approccio europeo al fallimento delle imprese e all'insolvenza*, del 12.12.2012, in www.eur-lex.europa.eu.

COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione- Europa 2020: La strategia dell'Unione Europea per la crescita e per l'occupazione*, del 3.03.2010, in www.eur-lex.europa.eu.

COMMISSIONE EUROPEA, DG Imprese e industria, Relazione del gruppo di esperti “A second chance for entrepreneurs: prevention of bankruptcy, simplification of bankruptcy procedures and support for a fresh start”, gennaio 2011, in ec.europa.eu.

CONSIGLIO EUROPEO, *Raccomandazione sul programma nazionale di riforma 2012 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità dell'Italia 2012-2015*, del 10 luglio 2012, in www.eu-lex.europa.eu.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Crisi d'impresa- Gli indici di allerta*, 20 ottobre 2019, www.commercialisti.it.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Massima n.164 del novembre 2017*, in *Le Società*, 2018, IV.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Circolare n.3696 (prot.0051136)- Startup e PMI innovative. Controlli in sede di iscrizione in sezione speciale*, del 14/02/2017, in www.mise.gov.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Cruscotto di indicatori statistici- Dati nazionali. Report con dati strutturali- Startup innovative- 2^ Trimestre 2019*, elaborazioni al 2.07.19, in www.registrodelleimprese.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (n. prot.155486)- PMI e startup innovative. Requisiti soggettivi ed oggettivi: nozione di collaboratore a qualsiasi titolo ed esclusione dei marchi*, del 4 settembre 2015, in www.mise.gov.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (n.prot.147532)- Registro delle Imprese. Disciplina della start-up d'impresa*, del 22 agosto 2014, in www.mise.gov.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (prot. 222631)- Startup innovative. Mutazione dei requisiti di cui all'articolo 25, comma 2, lett. d), del d.l. 179/2012, durante l'iscrizione in sezione speciale*, del 3.11. 2015, in www.mise.gov.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (prot.n. 79330)- Cancellazione delle start-up innovative per decorrenza del termine di applicabilità delle disposizioni normative in materia di start-up*, del 21.03.16, in www.mise.gov.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (prot.n.169135)- Registro delle Imprese. Start-up*, del 29.09.2014, in www.mise.gov.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere (prot.n.82454)- Richiesta di cancellazione dall'apposita sezione speciale del Registro delle Imprese di società per mancanza di requisiti*, del 3.06.2015, in www.mise.gov.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Parere(prot. 133793) - Atto notarile di scioglimento e messa in liquidazione di srl start-up innovativa*, del 27.05.2019, in www.mise.gov.it.

MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Relazione illustrativa- Incentivi fiscali all'investimento in start-up innovative*, 2012, in www.mise.gov.it.

TAMBORINI R., voce *Crisi economica*, in *Enc.it.- Diz.eco.fin. Treccani*, 2012, in www.treccani.it.