

Pmi sempre lontane dalla Borsa

Giovanni Negri

diritto societario Convegno a Courmayeur: la quotazione comporta un aumento dei profitti Se non nuovo è almeno un po' più affollato il mondo delle **Pmi**. Che, se cresce nei numeri, è però a caccia di risorse per permettere una fuoriuscita da microdimensioni tuttora tali da impedire una crescita almeno sostenibile. Il punto è stato fatto al tradizionale convegno dedicato ai temi più caldi del diritto societario, organizzato a Courmayeur dal Centro nazionale di difesa e prevenzione sociale, dal titolo «Società a responsabilità limitata, piccola e media impresa, mercati finanziari: un mondo nuovo?». Una fotografia di un settore in progressiva effervescenza, visto che il legislatore, come sottolineato dalla relazione di Paolo Montalenti, docente di Diritto commerciale all' Università di

Torino, è andato progressivamente affastellando modelli e tipologie giuridiche diverse che hanno permesso di rivoltare la classica Srl, facendola diventare, di volta in volta, piccola Spa a modello plasmabile, dalla società personale a responsabilità limitata alla società capitalistica per quote. Ma, a rafforzare la caratteristica di architrave del sistema produttivo nazionale delle **imprese** piccole e medie, si è aggiunta la strada delle start up: start up innovative, start up a vocazione sociale, incubatore di start up innovative certificato. La stessa categoria di **Pmi** si è poi estesa sino a quelle innovative, con il limite di 250 dipendenti e 50 milioni di fatturato, vicine ormai all' area dell' impresa medio grande. E nella relazione di Paolo Sestito di Banca d' Italia è emerso come a metà luglio sono iscritte al registro **imprese** 9.488 start up innovative (con 1.444 Srl semplificate), attive per larga maggioranza (70%) nel settore dei servizi, mentre alla medesima data, solo 823 erano le **Pmi** innovative. Per Banca d' Italia il fervore normativo sta provando a mettere rimedio ad alcuni aspetti negativi: le **Pmi** italiane sono più che negli altri Paesi Ue, ma meno produttive e più impermeabili all' innovazione, inoltre sono poche le **imprese** giovani che crescono. Di qui, allora, la centralità del tema del finanziamento e delle modalità, che vanno dal crowdfunding ai Pir alla collocazione



di quote di Srl sul mercato. Come dimostrato da Daniele Santosuoso, docente di Diritto commerciale alla Sapienza, la pluralità delle vie di finanziamento e accesso al mercato dei capitali pone problemi inediti anche nel caso di libertà di scelta, con la disintermediazione dell' incontro della volontà delle parti. L' intervento di Santosuoso ha dimostrato la problematicità della regolamentazione delle modalità di finanziamento. Qualche esempio? L' esperienza del Regno Unito insegna che per le forme di crowdfunding dove si è applicato in maniera massiccia il diritto dei consumatori, questa forma di tutela non ha attecchito, mentre negli Usa i risultati non sono stati più brillanti con il ricorso al securities law. Tradizionale punto critico delle **Pmi** è la resistenza ad avviare, in alternativa a un credito bancario che si è drammaticamente contratto (-180 miliardi lo stock di impieghi bancari dal 2011), il percorso della quotazione. Eppure, come dimostrato dalla relazione dell' avvocato dello studio Nctm Lukas Plattner, i dati, al 31 dicembre 2017, mostrano un aumento medio dei ricavi complessivi delle società quotate ad Aim dell' 11% e dell' Ebitda del 28 per cento. L' incremento dei ricavi ha interessato il 75% delle società quotate che danno lavoro a oltre 20mila dipendenti. © RIPRODUZIONE RISERVATA.