



ROSSI & ASSOCIATI  
C o r p o r a t e   A d v i s o r s

*Main Office:* Via S. Radegonda, 8 - Milano

[www.rossiassociati.it](http://www.rossiassociati.it)

Tel + 39 02.874271   Fax + 39 02.72099377

## **CIRCOLARE**

**Settembre 2020 – nr. 2**

*Tutte le informazioni sono tratte, previa critica rielaborazione,  
da normativa, riviste e stampe specializzate*

*Per ulteriori informazioni contattare direttamente lo Studio*

*(Tel.02/874271 – Fax 02/72099377, e-mail: [info@rossiassociati.com](mailto:info@rossiassociati.com))*

# La deroga alla disciplina delle perdite di capitale nel DL “Liquidità”

## 1 PREMESSA

L'art. 6 del DL 8.4.2020 n. 23<sup>1</sup> (c.d. DL “Liquidità”), conv. L. 5.6.2020 n. 40<sup>2</sup>, rubricato “*Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale*”, stabilisce che, “*a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e fino alla data del 31 dicembre 2020 per le fattispecie verificatesi nel corso degli esercizi chiusi entro la predetta data non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-duodecies del codice civile*”.

A decorrere dal 9.4.2020 (data di entrata in vigore del DL 23/2020) e fino al 31.12.2020, quindi, per le fattispecie verificatesi nel corso degli esercizi chiusi entro quest'ultima data, è concessa la facoltà di non applicare gli articoli:

- 2446 co. 2 e 3 e 2482-*ter* co. 4, 5 e 6 c.c., ovvero le previsioni dettate in materia di riduzione del capitale sociale di spa e di srl di importo superiore ad un terzo ma senza incidere sul minimo legale;
- 2447 e 2482-*bis* c.c., ovvero le previsioni dettate in materia di riduzione del capitale sociale di spa e di srl di importo superiore ad un terzo con incidenza sul minimo legale.

In tali casi, peraltro, il DL 23/2020 convertito lascia intatto l'obbligo di convocare l'assemblea con funzione informativa.

## 2 DIFFERENTI RICOSTRUZIONI DELLE “FATTISPECIE VERIFICATE”

La previsione normativa di cui all'art. 6 del DL 23/2020 convertito è stata oggetto di differenti ricostruzioni correlate alla lettura dell'inciso “*fattispecie verificatesi*”.

---

<sup>1</sup> Pubblicato sulla G.U. 8.4.2020 n. 94 e in vigore dal 9.4.2020.

<sup>2</sup> Pubblicata sulla G.U. 6.6.2020 n. 143.

## 2.1 INTERPRETAZIONE ESTENSIVA

Secondo una interpretazione “estensiva”, le “*fattispecie verificatesi*” dal 9.4.2020 al 31.12.2020 sarebbero da riferire alle assemblee convocate per approvare la situazione patrimoniale o il bilancio che accerti la presenza di perdite rilevanti.

Tale ricostruzione appare fatta propria anche dalla massima 16.6.2020 n. 191 del Consiglio Notarile di Milano, nella quale si afferma che, “*in forza dell’art. 6 d.l. 23/2020 (convertito con l. 40/2020), nel periodo dal 9 aprile 2020 al 31 dicembre 2020, qualora «risulti» che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, non si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-bis, commi 4, 5 e 6, e 2482-ter c.c., né opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, comma 1, numero 4), e 2545-duodecies c.c., «a prescindere da quale sia la data di riferimento del bilancio di esercizio o della situazione patrimoniale infra-annuale, dai quali emergono le predette perdite»*”<sup>3</sup>.

### **Conseguenze della ricostruzione “estensiva”**

In tal modo, la disciplina riguarderebbe non solo le perdite generatesi nel periodo epidemico, ma anche quelle del 2019, nella convinzione che il legislatore abbia inteso aiutare non solo le situazioni di perdite provocate dall’attuale emergenza, ma anche le società che abbiano maturato perdite anteriormente, per le quali l’attuale situazione abbia provocato una sopravvenuta mancanza di risorse per provvedere al loro ripianamento.

## 2.2 INTERPRETAZIONE RESTRITTIVA

Secondo una interpretazione “restrittiva”, invece, l’espressione “*fattispecie verificatesi*” dal 9.4.2020 al 31.12.2020 sarebbe da riferire alle perdite provocate dall’emergenza (e non anche alle perdite precedenti), non ravvisandosi ragione per tutelare coloro che avevano già maturato perdite alla data di entrata in vigore dei provvedimenti di *lockdown*.

In particolare, ci si riferirebbe alle perdite:

- verificatesi e positivamente accertate nel periodo di riferimento (9.4.2020 - 31.12.2020), con accertamento documentato dalla situazione patrimoniale più prossima alla data in cui l’assemblea deve deliberare;
- conseguenza della crisi da COVID-19, ad essa riconducibili in rapporto di causa ad effetto, non reputandosi ragionevole lasciar godere dell’esenzione in esame, accanto ad imprese realmente colpite dalla pandemia, anche imprese che evidenzino *deficit* patrimoniali causalmente riconducibili a fattori differenti.

### **Primo recepimento nella giurisprudenza di merito**

Tale soluzione interpretativa ha già trovato riscontro nella giurisprudenza di merito (cfr. Trib. Catania 28.5.2020).

### **Principali conseguenze della ricostruzione “restrittiva”**

Seguendo tale ricostruzione, allora, le perdite relative all’esercizio chiuso al 31.12.2019, al pari di quelle risultanti nei bilanci chiusi il 31.1.2020, il 29.2.2020 e il 31.3.2020 (o comunque in date intermedie, comprese tra l’1.1.2020 e l’8.4.2020) non applicherebbero le deroghe di cui all’art. 6 del DL 23/2020.

---

<sup>3</sup> La massima precisa, inoltre, che sono da reputare legittime “*e possono essere iscritte nel registro delle imprese le deliberazioni di aumenti di capitale a pagamento, assunte nel periodo dal 9 aprile 2020 al 31 dicembre 2020, che non siano precedute dalla riduzione del capitale sociale a copertura delle perdite anche qualora ad esito dell’aumento di capitale il patrimonio netto della società continui ad essere inferiore ai due terzi del capitale sociale (artt. 2446 e 2482-bis c.c.) o inferiore al minimo legale (artt. 2447 e 2482-ter c.c.). Parimenti dicasi per le altre operazioni sul capitale o con effetti sul capitale sociale, che richiederebbero il rispetto delle predette disposizioni, ove applicabili*”.

### 2.3 INTERPRETAZIONE “INCLUSIVA”

Una terza soluzione, che appare possibile definire “inclusiva”, osserva come una lettura delle “fattispecie” esclusivamente nel senso di una “alternativa” – riferendole al “verificarsi” delle perdite oppure al “momento in cui emergono” con l’approvazione del bilancio – perverrebbe a soluzioni non coerenti con la finalità della norma, occorrendo, invece, che entrambi gli elementi predetti possano essere ricondotti a presupposto di applicazione della norma stessa. Ciò considerando che il prodursi delle perdite presuppone un accertamento contabile che potrebbe determinare uno sfasamento temporale tra il loro verificarsi e la loro rilevazione, e, conseguentemente, l’adempimento degli obblighi derivanti dalla legge.

#### ***Conseguenze della ricostruzione “inclusiva”***

Ne consegue che, nel caso di società con esercizio chiuso *ante* 9.4.2020 con perdite che riducano il capitale oltre il terzo già rilevate nell’esercizio precedente e che ora dovrebbe ricapitalizzare (ex artt. 2446 co. 2 e 2482-bis co. 4 c.c.), la “fattispecie” di cui all’art. 6 del DL 23/2020 può riferirsi alla approvazione del bilancio, rientrando perfettamente in entrambi i parametri temporali individuati (si verifica tra il 9.4.2020 e il 31.12.2020 ed è relativa ad un esercizio chiuso entro il 31.12.2020).

Per disapplicare tali norme sulle perdite agli esercizi chiusi entro il 31.12.2020, ma i cui bilanci saranno approvati all’inizio del 2021, invece, l’unica opzione appare quella di riconoscere la natura ambivalente al termine “fattispecie”, che dovrà essere riferita non più all’approvazione del bilancio, ma al verificarsi delle perdite.

Si ritiene, peraltro, ragionevole, ma letteralmente problematico, estendere la medesima tutela anche agli esercizi chiusi dopo il 31.12.2020.

La norma, inoltre, dovrebbe trovare applicazione anche in caso di esercizio chiuso al 31.12.2019 e di perdite oltre un terzo che determinino la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale maturate prima del 9.4.2020, ma rilevate solo a decorrere da tale data 2020 attraverso un bilancio o una situazione patrimoniale (fattispecie che si verifica tra il 9.4.2020 e il 31.12.2020 ed è relativa ad un esercizio chiuso entro il 31.12.2020).

Anche in caso di perdite che determinino la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, inoltre, l’ambivalenza del termine “fattispecie” dovrebbe rendere possibile applicare la disposizione in caso di perdite verificatesi in un esercizio chiuso entro il 31.12.2020 e rilevate solo nel 2021.

Anche in tale ipotesi, infine, sarebbe ragionevole, ma problematico, estendere la medesima tutela agli esercizi chiusi dopo il 31.12.2020.

### 2.4 SOLUZIONE PROSPETTATA DA ASSONIME

Affine, ma non propriamente coincidente con la precedente, infine, si presenta la ricostruzione prospettata da Assonime nella circ. 28.7.2020 n. 16, che nega qualsiasi rilevanza al momento del verificarsi delle perdite.

A giudizio dell’Associazione, infatti, la locuzione “fattispecie verificatesi”, di cui all’art. 6 del DL 23/2020 convertito, sarebbe suscettibile delle seguenti differenti interpretazioni:

- secondo la prima, la fattispecie si verificherebbe alla “*data cui si riferisce la situazione patrimoniale*” sottoposta all’assemblea, sia che si identifichi nel bilancio d’esercizio o in un bilancio infra-annuale;
- in base alla seconda, invece, la fattispecie si verificherebbe alla “*data in cui l’assemblea è chiamata ad adottare*” le misure di reazione alla perdita (che possono essere la riduzione nominale o la ricapitalizzazione);
- la terza, infine, attribuirebbe alla nozione di “fattispecie verificatesi” un senso più ampio che comprenderebbe entrambi i suddetti momenti.

Chiaramente, diverse sono anche le conseguenze.

Seguendo la prima tesi, mentre rientrano nell'ambito di applicazione della sospensione le perdite rilevate con situazioni patrimoniali riferite al 2020, a prescindere da quando si tiene l'assemblea chiamata ad adottare le misure, sono escluse quelle rilevate con il bilancio relativo all'esercizio 2019. La seconda tesi comprende tutte le perdite per le quali l'assemblea chiamata ad adottare le relative misure si collochi dal 9.4.2020 al 31.12.2020, con esclusione di quelle perdite rilevate con il bilancio d'esercizio 2020. Con la terza tesi, invece, sono comprese tutte le perdite, da quelle dell'esercizio 2019 per le quali l'assemblea chiamata ad adottare le relative misure si collochi dal 9.4.2020, fino alle perdite rilevate con il bilancio d'esercizio che si chiude al 31.12.2020.

Secondo Assonime, sussistono argomenti testuali, di "ratio" e sistematici che portano a preferire l'ultima tesi.

### **Conseguenze della soluzione prospettata da Assonime**

Pertanto, quanto agli obblighi sospesi di cui agli artt. 2446 e 2482-bis c.c., ragionando su esercizi sociali corrispondenti agli anni solari, la perdita significativa dell'esercizio 2018, rinviata a nuovo, deve essere ripianata oppure il capitale deve essere ridotto nell'assemblea che approva il bilancio dell'esercizio 2020, qualora non si sia già tenuta l'assemblea entro il 9.4.2020. La perdita significativa dell'esercizio 2019, rilevata dall'assemblea tenuta prima del 9.4.2020, deve essere ripianata oppure il capitale deve essere ridotto nell'assemblea che approva il bilancio dell'esercizio 2021. La perdita significativa dell'esercizio 2019, rilevata dall'assemblea tenuta dopo il 9.4.2020, deve essere ripianata oppure il capitale deve essere ridotto nell'assemblea che approva il bilancio dell'esercizio 2022. La perdita significativa dell'esercizio 2020 deve essere ripianata oppure il capitale deve essere ridotto nell'assemblea che approva il bilancio dell'esercizio 2023<sup>4</sup>.

In ordine agli obblighi sospesi di cui agli artt. 2447 e 2482-ter c.c., poi, le cui condizioni si verificano non alla chiusura dell'esercizio, ma nel corso di esso, per effetto dell'art. 6 del DL 23/2020 convertito, per tutto il periodo 9.4.2020 - 31.12.2020, l'assemblea non sarà tenuta ad adottare alcun provvedimento di ricapitalizzazione, trasformazione o messa in liquidazione della società.

Profili problematici, peraltro, si pongono con riguardo agli effetti che si verificano a partire dall'1.1.2021; letteralmente, infatti, gli amministratori sarebbero tenuti ad accertare le perdite in questione e convocare l'assemblea per i relativi provvedimenti.

Si ritiene, tuttavia, opportuno un intervento legislativo teso a chiarire come tale sospensione determini – analogamente a quanto previsto per le perdite oltre il terzo che non riducano il capitale sotto il minimo legale e per le *start up* innovative ex art. 26 del DL 179/2012 convertito – l'effetto di "rinviare all'esercizio successivo" a quello in cui si è verificata la perdita le deliberazioni su ricapitalizzazione, trasformazione o liquidazione della società. Questa soluzione, infatti, da un lato, consentirebbe di tener conto del fatto che le perdite che si verificheranno nel 2020 non saranno verosimilmente connaturate ai tipici profili di rischio dell'attività imprenditoriale, bensì discenderanno da una situazione patologica riconducibile a cause di forza maggiore, e dall'altro, di riconoscere alle imprese un tempo sufficiente per recuperare le proprie capacità reddituali, patrimoniali e finanziarie, una volta superati gli effetti della pandemia.

---

<sup>4</sup> La circolare Assonime segnala ulteriormente come l'articolo in esame sospenda l'applicazione anche del co.

3

dell'art. 2446 c.c. secondo cui, nelle società con azioni senza valore nominale, se lo statuto lo prevede o con delibera dell'assemblea straordinaria, le deliberazioni sulla riduzione del capitale possono essere assunte dal Consiglio di amministrazione. La sospensione di tale disposizione è volta a sottrarre le decisioni dei soci sulla riduzione nominale del capitale all'eventuale competenza rimessa agli amministratori.

Diversamente, all'1.1.2021 le imprese sarebbero tenute a ricapitalizzare, trasformare o liquidare, vanificando gli effetti stessi della sospensione, in contrasto con la finalità dell'intervento normativo. Peraltro, osserva ancora Assonime, *“è difficile pensare che gli effetti economici della pandemia si esauriscano automaticamente il 31 dicembre 2020 e che le situazioni di perdita grave delle imprese possano essere risanate nel corso dei prossimi mesi, in ragione della difficoltà nel reperire le risorse necessarie al rafforzamento patrimoniale in una condizione di totale incertezza sulle prospettive di riequilibrio economico e finanziario. Prevedere la riespansione degli obblighi di ricapitalizzazione al 1° gennaio 2021 porterebbe di fatto ad escludere dal trattamento di favore voluto dalla norma proprio quelle perdite maturate e legate da un nesso causale con la pandemia”*.

<b>Interpretazioni di “fattispecie verificatesi” dal 9.4.2020 al 31.12.2020 (nel corso degli esercizi chiusi entro il 31.12.2020)</b>	
Interpretazione estensiva	Le fattispecie verificatesi sono da riferire alle assemblee convocate per approvare la situazione patrimoniale (o il bilancio) che accerti la presenza di perdite rilevanti.
Interpretazione restrittiva	Le fattispecie verificatesi sono da riferire alle perdite verificatesi e positivamente accertate.
Interpretazione inclusiva	Le fattispecie verificatesi sono da riferire, alternativamente, al “verificarsi” delle perdite o al momento in cui le stesse emergono con l’approvazione della situazione patrimoniale.
Interpretazione di Assonime	Le fattispecie verificatesi sono da riferire sia alla “data” cui si riferisce la “situazione patrimoniale” sottoposta all’assemblea, sia alla “data” in cui si tiene l’“assemblea” chiamata ad adottare le misure di reazione alle perdite.

### **3 SOSPENSIONE DELLA CAUSA DI SCIoglIMENTO**

Come evidenziato, l'ultima parte dell'art. 6 del DL 23/2020 convertito dispone che per il periodo in questione – 9.4.2020 - 31.12.2020 – *“non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4)<sup>5</sup>, e 2545-duodecies del codice civile<sup>6</sup>”*.

Essendosi deciso di sospendere gli obblighi correlati alla perdita del capitale sociale, infatti, la non operatività della causa di scioglimento per la riduzione del capitale al disotto del minimo legale non poteva che seguirne di conseguenza, non essendo ipotizzabile uno scioglimento della società per la mancata adozione delle deliberazioni previste dall'art. 2447 c.c., in presenza di una norma di legge che disattiva l'obbligo di adottare queste ultime delibere.

<sup>5</sup> Ai sensi del quale, *“le società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata si sciolgono [...] per la riduzione del capitale al disotto del minimo legale, salvo quanto è disposto dagli articoli 2447 e 2482-ter; [...]”*.

<sup>6</sup> Ai sensi del quale, *“la società cooperativa si scioglie per le cause indicate ai numeri 1), 2), 3), 5), 6) e 7) dell'articolo 2484, nonché per la perdita del capitale sociale”*.

Analogamente a quanto già previsto negli artt. 182-*sexies* del RD 267/42 e 26 co. 1 del DL 179/2012 convertito, quindi, è escluso lo scioglimento di società di capitali e cooperative per la riduzione del capitale sotto il minimo legale.

La disapplicazione della causa di scioglimento sembra escludere anche i doveri specifici degli amministratori correlati a tale evenienza, ovvero la necessità di adottare una gestione conservativa (ex art. 2486 c.c.<sup>7</sup>) e le conseguenti responsabilità da prosecuzione dell'attività d'impresa in regime "non conservativo".

Circostanza non espressamente specificata, ma che appare emergere dalla Relazione illustrativa, in cui si afferma che *"la previsione intende evitare che la perdita del capitale dovuta all'emergenza epidemiologica da COVID-19, e verificatasi nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2020, ponga gli amministratori di un numero elevatissimo di imprese nell'alternativa – palesemente abnorme – tra l'immediata messa in liquidazione, con perdita della prospettiva della continuità per imprese anche performanti, ed il rischio di esporsi alla responsabilità per gestione non conservativa ai sensi dell'articolo 2486 codice civile. La sospensione degli obblighi previsti dal codice civile in tema di perdita del capitale sociale, per contro, tiene conto della necessità di fronteggiare le difficoltà dell'emergenza COVID-19 con una chiara rappresentazione della realtà, non deformata da una situazione contingente ed eccezionale"*.

#### **4 PREVISIONI NORMATIVE DA CONSIDERARE**

A fronte della previsione temporanea che deroga l'intervento a copertura delle perdite ex art. 6 del DL 23/2020, restano ferme le altre previsioni normative in qualche modo correlate a tale situazione. Ci si riferisce:

- al divieto di distribuire dividendi (ex artt. 2433 co. 3 e 2478-*bis* co. 5 c.c.);
- al limite all'acquisto di azioni proprie (ex art. 2357 co. 3 c.c.);
- alla possibile incidenza sul limite massimo all'emissione di obbligazioni nelle spa (ex art. 2412 co. 1 c.c.).

Allo stesso modo restano applicabili gli obblighi di ridurre il capitale sociale correlato a norme differenti (si pensi, ad esempio, all'Art. 2437-*QUATER* CO. 4 C.C., nel caso di recesso).

---

<sup>7</sup> Ai sensi dei primi due commi dell'art. 2486 c.c., *"al verificarsi di una causa di scioglimento e fino al momento della consegna di cui all'articolo 2487-*bis*, gli amministratori conservano il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale.*

*Gli amministratori sono personalmente e solidalmente responsabili dei danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi, per atti od omissioni compiuti in violazione del precedente comma"*.