

Consiglio Nazionale del Notariato

Studio n. 88-2021/I

LA NUOVA SOSPENSIONE DEGLI OBBLIGHI DI RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE NELLA LEGISLAZIONE DI EMERGENZA COVID-19

di Alessandra Paolini

(Approvato dalla Commissione Studi d'Impresa il 23 aprile 2021)

(Approvato dal CNN il 30 aprile 2021)

Abstract

Lo studio analizza l'art. 6, d.l. 8 aprile 2020, n. 23, come modificato dalla l. 30 dicembre 2020, n. 178, che sospende l'operatività sia degli obblighi di riduzione del capitale per perdite in materia di società di capitali, sia della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4 c.c., modificando però, rispetto alla previgente stesura, i presupposti per la disapplicazione delle regole appena ricordate. Si analizza sia il rapporto che intercorre tra i commi della nuova disposizione - su cui sono state avanzate soluzioni diverse - concludendo nel senso che il primo individui la fattispecie cui si applica la disciplina prevista nei commi successivi, sia la nozione di "perdite emerse" nell'esercizio di riferimento, ritenendo che essa vada ricavata tenendo conto di tutte le perdite rilevate in bilancio, comprese dunque quelle portate a nuovo da esercizi precedenti (qualora ciò sia avvenuto legittimamente), al netto di eventuali riserve in grado di assorbirle. In questo modo si tiene conto dell'intento del legislatore (chiaramente palesato con la prima stesura dell'art. 6 in commento) di voler considerare non solo le esigenze delle imprese che si trovano a fronteggiare perdite del tutto imprevedibili per lo scoppio della pandemia, ma anche di quelle alle prese con difficoltà di reperimento di capitali, per la peculiare situazione dei mercati. Inoltre, accogliendo questa soluzione si consente di computare, per le imprese aventi esercizi non coincidenti con l'anno solare, anche le perdite prodottesi durante i primi mesi del 2020, in particolare durante il primo lockdown, caratterizzato dalla produzione di perdite elevate e del tutto inattese, per l'improvvisa sospensione di un elevato numero di attività economiche. Le perdite di cui all'art. 6 d.l. 23/2020 non sono computate unicamente ai fini della norma emergenziale citata, che consente di posticipare gli obblighi di ricapitalizzazione, mentre di esse si terrà normalmente conto in tutte le altre circostanze in cui viene in questione, normativamente, l'effettiva entità del patrimonio netto. Il legislatore, in definitiva, introduce una disciplina di maggior favore per le imprese, concedendo - alle società che decidano di avvalersi di tale possibilità, alla luce della ponderazione della complessiva situazione patrimoniale e finanziaria - un maggiore lasso temporale per procedere agli adempimenti dovuti in caso di perdita rilevante del capitale, ma non incide in via generale sul sistema del capitale sociale.

1. L'art. 1, comma 266 della legge 30 dicembre 2020, n. 178, sostituisce integralmente l'art. 6 del d. l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito dalla legge 5 giugno 2020, n. 40¹, dedicato alla disciplina della riduzione obbligatoria del capitale a seguito di perdite.

Il testo attualmente in vigore dell'art. 6 è il seguente:

«Art. 6. - (Disposizioni temporanee in materia di riduzione di capitale) - 1. Per le perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020 non si applicano gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-bis, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-ter del codice civile e 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.

2. Il termine entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo stabilito dagli articoli 2446, secondo comma, e 2482-bis, quarto comma, del codice civile, è posticipato al quinto esercizio successivo; l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate.

3. Nelle ipotesi previste dagli articoli 2447 o 2482-ter del codice civile l'assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, può deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell'esercizio di cui al comma 2. L'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve procedere alle deliberazioni di cui agli articoli 2447 o 2482-ter del codice civile. Fino alla data di tale assemblea 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.

4. Le perdite di cui ai commi da 1 a 3 devono essere distintamente indicate nella nota integrativa con specificazione, in appositi prospetti, della loro origine nonché delle movimentazioni intervenute nell'esercizio».

L'obiettivo, come per la previgente disposizione, è quello di sospendere l'applicazione sia degli obblighi di riduzione del capitale per perdite in materia di società di capitali (artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-bis, commi 5, 5 e 6, 2482-ter c.c.), sia della causa di scioglimento di cui agli artt. 2484, comma 1, n. 4 e 2545-duodecies c.c., rispettivamente per le società di capitali e cooperative; risultano però modificati i presupposti per la disapplicazione delle regole appena ricordate, così come la complessiva disciplina appare delineare esiti di maggiore durata.

La legge di bilancio estende temporalmente la disapplicazione delle norme sull'obbligo di riduzione del capitale e sull'operatività della causa di scioglimento, in principio elencate, sino «al quinto esercizio successivo» a quello di emersione delle perdite. Inoltre, con una previsione inedita, si introduce l'obbligo per gli amministratori di fornire una specifica evidenza contabile delle perdite in questione (al quarto comma).

Resta confermata la piena vigenza degli artt. 2446, comma 1, e 2482-bis, commi 1, 2 e 3 c.c., con il conseguente obbligo di convocazione dell'assemblea dei soci (con i relativi adempimenti di legge²).

¹ Il testo, in vigore sino al 31 dicembre 2021, dell'art. 6 del d. l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito, con modificazioni, dalla l. 5 giugno 2020, n. 40, disponeva: "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".

2. Quanto ai presupposti per l'applicazione della disciplina in commento, si fa riferimento alle «perdite emerse nell'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2020», a fronte di una formula previgente più articolata e ambigua: «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 (...)»³. Il riferimento, dunque, è più specifico, e tuttavia deve segnalarsi come appaia discusso quale sia l'ambito di applicazione oggettivo della norma, e dunque quali perdite, in concreto, rientrino nell'espressione prescelta dal legislatore; come pure appare, allo stato, controverso quale sia il rapporto tra i diversi commi che compongono la disposizione.

Giova osservare, in via preliminare, come gli esercizi da prendere in considerazione, al fine di individuare compiutamente il parametro di riferimento prescelto nella norma, siano non soltanto quelli coincidenti con l'anno solare (e che, quindi, nel caso di specie, si sono chiusi il 31 dicembre 2020), ma anche quelli "a cavallo" tra il 2020 e il 2021, laddove, nella previgente stesura, la previsione di un rigido *terminus ad quem* (era presente, infatti, il riferimento ad *esercizi chiusi entro la data del 31 dicembre 2021*) non avrebbe consentito, in alcun caso, di tenere in considerazione esercizi la cui durata proseguisse oltre di esso.

² Sui quali v., in particolare, FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La sospensione degli ammortamenti ai sensi del decreto "agosto" e la disciplina delle perdite ai sensi del decreto "liquidità"*, Documento di ricerca a cura di Marcello-Bauco-Lucido-Pozzoli, 17 marzo 2021, 22 ss.; COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Documenti contabili da sottoporre all'assemblea in presenza di perdite ex art. 6, d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.1, 12 aprile 2021.

³ Sul punto si consenta di rinviare all'interpretazione fornita in PAOLINI-GARCEA, *Sospensione degli obblighi di riduzione del capitale ed emergenza Covid-19 (D. l. 8 aprile 2020, n. 23*, in CNN Notizie del 19 maggio 2020 e ulteriormente sviluppata in PAOLINI-GARCEA, *Riduzione del capitale sociale per perdite nella legislazione emergenziale "Covid-19" e problematiche connesse alla parità di trattamento tra imprese*, in *dirittifondamentali.it*, 2020, 1294 ss. Sulla versione previgente della norma, con varietà di accenti GIAMPAOLINO, *Congelato l'obbligo di assemblea per perdite di rilevante entità*, in *Il Sole 24 Ore*, 16 aprile 2020; DE ANGELIS, *Perdite, sospensione limitata*, in *Italia Oggi*, 20 aprile 2020; DIMUNDO, *La "messa in quarantena" delle norme sulle perdite del capitale e sullo scioglimento delle società. note sull'art. 6 del "decreto liquidità"*, in *www.ilcaso.it*, 21 aprile 2020; BORIO, *"Decreto Liquidità": disposizioni in materia societaria: il caso specifico della riduzione del capitale*, in *www.federnotizie.it*, 21 aprile 2020; IRRERA-FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, a cura di Irrera, Torino, 2020, 31; SALAMONE, *Crisi patrimoniali e finanziarie nella legislazione emergenziale del Paese di Acchiappacitrulli. Note sugli articoli 5-10 d.l. n. 23/2020 in materia di diritto delle società di capitali e procedure concorsuali*, in *www.dirittifondamentali.it*, 1° maggio 2020, 22; ABRIANI-BOZZA, *Fuori dall'impasse sindaci, amministratori e revisori. Finanziamenti soci senza postergazione*, in *Italia Oggi*, 4 maggio 2020; MASTURZI, *Appunti sull'impatto dell'emergenza pandemica nel diritto delle società di capitali*, in *www.dirittifondamentali.it*, 1231 ss.; GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *ilfallimentarista.it*, 14 aprile 2020; BROGI, *Diritto emergenziale della crisi di impresa all'epoca del Covid-19*, in *Osservatorio sulle crisi di impresa*, osservatorio-oci.org; VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, 525 ss.; BUSANI, *Il 2020 come "anno di grazia" per le perdite da COVID-19*, in *Società*, 2020, 538 ss.; DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, in *www.ilcaso.it*, 11 aprile 2020; D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, in *Fallimento*, 2020, 597 ss.; STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale e bilanci nei decreti "Liquidità" e Rilancio*, in *Riv. soc.*, 2020, 381 ss.; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Sospensione della disciplina in tema di riduzione obbligatoria del capitale a copertura perdite, nel periodo dell'emergenza Covid-19*, Massima n. 191, 16 giugno 2020; ASSONIME, *Le regole societarie per salvaguardare la continuità operativa delle imprese nei decreti Liquidità e Rilancio*, Circolare del 28 luglio 2020.

Si precisa inoltre come non sia richiesta una necessaria correlazione di causa-effetto tra la pandemia da Covid-19 e le perdite verificatesi⁴: tale elemento, infatti, pur presente nella relazione di accompagnamento al d. l. 23/2020, non risulta suffragato da alcun dato testuale, né nella prima né nella seconda versione della norma. Vi è, indubbiamente, un nesso eziologico, di carattere generale, tra l'emanazione della disciplina in parola e la pandemia, ma ciò non implica che esso debba necessariamente essere colto con riguardo alla produzione delle perdite: sia perché tale nesso non sarebbe materialmente accertabile, in quanto i risultati conseguiti da un'impresa sono sempre influenzati da numerosi fattori⁵; sia in quanto, verosimilmente, il legislatore ha tenuto in considerazione le complessive difficoltà di mercato, che comportano maggiori problemi nel reperimento di capitali. Di tale prospettiva sono indice specifiche disposizioni, sulle quali si tornerà a breve.

Con riguardo alla delimitazione del novero delle perdite comprese nella formula prescelta dal legislatore, si osserva come essa potrebbe prestarsi, infatti, sia ad individuare esclusivamente le perdite *prodotte durante l'esercizio in corso al 31 dicembre 2020* (tesi c.d. "restrittiva")⁶, sia le perdite comunque *risultanti dal bilancio dello stesso periodo* (tesi c.d. "estensiva")⁷: comprendente, dunque, anche le perdite portate a nuovo da esercizi precedenti⁸.

⁴ Specificamente sul punto ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, Circolare n. 3 del 25 febbraio 2021; COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Irrilevanza della causa delle perdite ai fini dell'applicazione dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.11, 12 aprile 2021

⁵ Si consideri che alcuni settori hanno ricevuto un impulso positivo dalla pandemia, e che potrebbe darsi che, pur in assenza di effetti negativi, le perdite potrebbero essere dovute a cause di altra natura.

⁶ In questo senso: ABRIANI-CAVALLUZZO, *Termini di ricapitalizzazione rinviabili fino a cinque anni*, in *Il Sole24ore*, 22 dicembre 2020, 33 e ABRIANI-BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, in *IlSocietario.it*, 17 febbraio 2021, seppure nell'ambito di una tesi peculiare, sulla quale v. *infra*; DE ANGELIS-BOZZA, *Perdite, sospensione per cinque anni*, Italia Oggi, 22 dicembre 2020, 30 (IId, *Ammesso lo slittamento di perdite relative al 2019 riportate nel 2020*, in *Eutekne.info*, 6 aprile 2021, ma con l'individuazione di alcune deroghe); MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, Circolare n. 29860 del 29 gennaio 2021; FERRI, *La sospensione dell'obbligo di riduzione del capitale per perdite tra passato prossimo e futuro remoto*, in corso di pubblicazione in *Riv. Not.*, 2021, letto per cortesia dell'autore; DONATI, *Le società senza patrimonio netto: riflessi concorsuali del nuovo art. 6, D.L. "liquidità"*, in *Il Fallimento*, 2021, 459 ss.; FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La sospensione degli ammortamenti ai sensi del decreto "agosto" e la disciplina delle perdite ai sensi del decreto "liquidità"*, cit., 21 ss.; BUSI, *Questioni in tema di "perdite Covid" e applicazione dell'art. 6 del DL 23/2020 emendato dalla legge di bilancio 2021*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 3/2021, 6 ss.; BUSANI, *Niente sospensione per le perdite del 2021*, in *Il Sole24ore*, 6 gennaio 2021, 21, Id., *Quinquennio di grazia per le perdite emerse nel 2020*, in *Società*, 2021, 204 sembra propendere per questa soluzione, ma senza esprimere una posizione netta.

⁷ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Sospensione della disciplina in tema di riduzione obbligatoria del capitale a copertura di perdite, nel periodo dell'emergenza Covid-19*, Massima n. 196 (sostitutiva della massima n. 191), 23 febbraio 2021; ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, cit.; RESCIO, *Tutte le perdite a dicembre 2020 soggette alla deroga del ripiano*, in *Il Sole24ore*, 3 marzo 2021, 24; PAOLINI-STANGHELLINI, *Il lungo esilio degli obblighi di riduzione del capitale. Regole applicative e implicazioni sistematiche*, in corso di pubblicazione. Assume una posizione peculiare, che può essere ritenuta "estensiva", ma in una diversa accezione e con significativi distinguo applicativi, COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Perdite oggetto della "sospensione" prevista dal comma 1 dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.1, 12 aprile 2021, sul quale v. *infra*, par. 8.

⁸ Meno plausibile – seppure sostenibile sul piano letterale - appare invece l'interpretazione secondo la quale debba trattarsi di perdite rilevate in un documento contabile durante l'esercizio in corso al 31 dicembre 2020, in quanto risulterebbero così escluse proprio le perdite verificatesi durante quel lasso temporale (che saranno accertate contabilmente nel 2021), evidentemente contro la *ratio legis*, quale sia l'ambito di riferimento che ad esso voglia darsi. Non risultano, infatti, contributi che aderiscano a tale opzione ermeneutica.

3. La soluzione da dare a tale quesito implica, in via preliminare, una presa di posizione sui rapporti intercorrenti tra i diversi commi della disposizione, essendo state avanzate due differenti ipotesi al riguardo.

La ricostruzione maggiormente condivisa appare essere quella che considera il primo comma come volto ad individuare la fattispecie, cui si applica la disciplina delineata nei commi seguenti: dunque vi sarebbe la possibilità, per le perdite di cui al primo comma, di rinviare al quinto esercizio successivo – o meglio: all’assemblea che approva il bilancio del quinto esercizio successivo - la deliberazione in ordine alla riduzione del capitale (ovvero alla ricapitalizzazione, trasformazione o scioglimento).

In alternativa⁹, si prospetta l’indipendenza della disciplina di cui al primo comma rispetto a quella di cui ai due commi successivi. Il primo comma individuerrebbe l’ammontare di perdite da sterilizzare definitivamente: esse cioè, non rileverebbero mai ai fini della disciplina di cui alle norme citate. I commi secondo e terzo, invece, modificherebbero, in via generale, la disciplina di cui agli artt. 2446, 2447, 2482-ter e 2482-quater, c.c., consentendo, per tutte le ipotesi ivi disciplinate e senza limiti temporali, di rinviare al quinto esercizio successivo l’adozione dei provvedimenti imposti da tali norme.

Tale tesi, seppure maggiormente plausibile da un punto di vista strettamente letterale¹⁰, non può essere accolta: sia per ragioni di ordine sistematico, in quanto consentirebbe l’esistenza nel nostro ordinamento, a tempo indefinito, di società con patrimonio netto negativo, minando i principi alla base dell’istituto del capitale sociale¹¹, sui quali l’intervento normativo in esame - espressamente qualificato come “temporaneo”¹² - non può incidere; sia poiché, consentendo il rinvio di cinque anni per ogni fattispecie, non sarebbe agevole la ricostruzione della disciplina applicabile alle ulteriori perdite maturate nel quinquennio; sia, infine, in quanto la sterilizzazione delle perdite,

⁹ La tesi è stata avanzata da ABRIANI-CAVALLUZZO, *Termini di ricapitalizzazione rinviabili fino a cinque anni*, cit. e da ABRIANI-BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, cit.

¹⁰ La lettura della disposizione in senso unitario implica, infatti, una forzatura del dato letterale, perché in realtà non presuppone una disapplicazione di quelle norme, ma una loro piena applicazione, modificando però i termini entro i quali si debba adempiere ai precetti contenuti al loro interno. Si osservi, infatti, come la disciplina di cui ai commi 2 e 3 dell’art. 6 non appaia esaustiva, non riproducendo tutti gli elementi di cui agli artt. 2446-2447 c.c.; la ritiene invece completa FERRI, *La sospensione dell’obbligo di riduzione del capitale per perdite tra passato prossimo e futuro remoto*, cit.

¹¹ ABRIANI-BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, cit., parr. 3 s., infatti ritengono, coerentemente, che la norma implicherebbe un ripensamento della funzione complessiva del capitale sociale, riaprendo quindi il dibattito, ormai classico, sul tema.

¹² È certo il superamento del rigido brocardo *rubrica legis non est lex*: pur non avendo la rubrica valore vincolante per l’interprete, per la giurisprudenza le indicazioni da essa fornite possono valere come criterio sussidiario di interpretazione (Cass. 16 maggio 1941, n. 1418, in Foro it., 1941, I, 1209; Cass. 15 dicembre 1988, n. 6829, in Foro it., 1989, I, 2241; Cass. 20 maggio 1987, n. 4608, in Foro it., 1989, I, 22289; Cass. 16 giugno 2017, n. 15036, in Rep. Foro it. 2017, v. Regione [5640], n. 342). In dottrina CRISAFULLI, *Disposizione (e norma)*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1964, 203; Id., *A proposito del titolo delle leggi*, in *Stato e diritto*, 1941, 460 ss. ritiene la rubrica un indice per la ricostruzione dell’intenzione del legislatore, sottolineando allo stesso tempo come particolare attenzione debba essere prestata alla loro necessaria sinteticità; TARELLO, *L’interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* diretto da Cicu e Messineo, Milano, 1980, 209 ss. reputa le intitolazioni interne e le rubriche, in quanto facenti parte della legge, “vincolanti alla stessa stregua di tutti gli altri elementi del discorso legislativo”.

insieme al rinvio quinquennale per ulteriori perdite successivamente prodotte, configura un cumulo di tutele, forse eccessivo¹³.

È pertanto preferibile ritenere che il primo comma disponga l'applicazione delle norme ivi richiamate non nella loro formulazione codicistica, ma con l'applicazione dei termini di cui ai commi 2 e 3.

4. L'espressione utilizzata dal legislatore (*perdite emerse nell'esercizio...*) è di per sé atecnica. Le perdite hanno un rilievo eminentemente contabile, potendo dirsi esistenti solo nel momento in cui sono oggetto di un accertamento contabile, che sia il bilancio di esercizio o altra situazione patrimoniale straordinaria. Dal punto di vista letterale, pertanto, le diverse opzioni interpretative avanzate sul punto appaiono tutte plausibili, potendo essere il sintagma riferito, come si è accennato, sia alle perdite rilevate per la prima volta in quell'esercizio (tesi c.d. "restrittiva"), sia alle perdite rilevate in bilancio, comprese quelle portate a nuovo da esercizi precedenti (tesi c.d. "estensiva"); a queste possibili letture se ne aggiunge una terza che, con impostazione diversa, riferisce l'espressione alle "perdite di esercizio"¹⁴, ossia al risultato economico dell'esercizio, e che sarà trattata separatamente, in quanto fondata su presupposti diversi.

Anticipando l'opzione ermeneutica per cui si propende, il riferimento alle perdite "emerse" sembra debba essere inteso nel senso di perdite "rilevate" nel bilancio di esercizio, comprendendo, dunque, in tale novero tutte le perdite presenti nel bilancio, idonee ad incidere sul capitale sociale, anche se portate a nuovo da esercizi precedenti. La norma, infatti, deve essere interpretata alla luce del coordinamento con la disciplina previgente, del contesto complessivo in cui essa è emanata, nonché del principio di parità di trattamento tra imprese.

La previgente versione dell'art. 6, pur con una serie di perplessità nascenti dalla sua ambigua formulazione, ha consentito senz'altro, per le assemblee tenutesi dopo la sua entrata in vigore e sino alla fine del 2020, di disapplicare l'art. 2446, comma 2, c.c., permettendo, quindi, di portare a nuovo perdite rilevanti ai fini della disciplina in parola, ma per definizione prodotte in esercizi precedenti, e dimostrando così l'intento del legislatore di voler considerare non solo le esigenze delle imprese che si trovano a fronteggiare perdite del tutto imprevedibili per lo scoppio della pandemia, ma anche di quelle alle prese con difficoltà di reperimento di capitali, per la peculiare situazione dei mercati¹⁵. Non apparirebbe pertanto ragionevole ritenere che quelle medesime situazioni, pur perdurando la pandemia e le conseguenti problematiche individuali e sistemiche, non siano più, a distanza di pochi mesi, ritenute meritevoli di tutela¹⁶ (venendo meno, infatti, la

¹³ Per queste osservazioni PAOLINI-STANGHELLINI, *Il lungo esilio degli obblighi di riduzione del capitale. Regole applicative e implicazioni sistematiche*, cit.

¹⁴ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Perdite oggetto della "sospensione" prevista dal comma 1 dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.1, cit.; sul punto v. *infra*, par. 8.

¹⁵ Sul punto v. PAOLINI-GARCEA, *Riduzione del capitale sociale per perdite nella legislazione emergenziale "Covid-19" e problematiche connesse alla parità di trattamento tra imprese*, cit., 1297 ss. ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, cit., 7 ss., valorizza l'esigenza di un'interpretazione «coerente con le finalità del complesso dei provvedimenti emergenziali fino ad oggi adottati per contenere gli effetti della crisi Covid sulle imprese. (...) L'intento non è solo quello di sterilizzare gli effetti giuridici delle perdite manifestatesi nel momento della crisi ma anche quello di ovviare alle difficoltà che avrebbero le imprese a reperire sul mercato mezzi di finanziamento aggiuntivi».

protezione di cui all'art. 6 d.l. 23/2020, quelle società dovrebbero immediatamente ridurre il capitale, ovvero ricapitalizzare, trasformarsi o sciogliersi, a seconda dei casi).

Inoltre – ed appare, questo, essere un argomento di particolare rilievo¹⁷ – reputando che le perdite rilevanti siano solo quelle relative all'esercizio in corso al 31 dicembre 2020, resterebbero prive di tutela quelle società con un esercizio non coincidente con l'anno solare (si pensi agli esercizi che si chiudono il 30 giugno, o in autunno: resterebbero comunque al di fuori dell'ambito applicativo dell'art. 6 gli esercizi in corso nel 2020, ma chiusi prima del 31 dicembre 2020), che vedrebbero *non comprese* tra le perdite rilevanti, ai fini dell'applicazione della disciplina in parola, *proprio quelle prodottesi durante i primi mesi della pandemia, ed in particolare durante il primo lockdown*, caratterizzato da un'improvvisa e non prevedibile sospensione di un elevatissimo numero di attività economiche, con la produzione di perdite ingenti e inattese¹⁸.

Anche laddove si ritenesse – ma così, come si è argomentato, non è – che il legislatore abbia inteso considerare solo le perdite “causate” dal Covid-19, la lettura della norma nel senso “restrittivo” condurrebbe ad esiti interpretativi in palese violazione del principio di uguaglianza, perché selezionerebbe i soggetti beneficiari della tutela sulla base di un elemento temporale che risulta, in concreto, arbitrario (perché mobile, e legato alla opzione statutaria prescelta, quanto alla decorrenza dell'esercizio).

5. Beninteso, ciò non implica alcun automatismo in relazione all'operatività della norma: la possibilità di avvalersi del beneficio in parola implica un'attenta ponderazione da parte degli amministratori, che dovranno in tal senso predisporre la documentazione illustrativa per l'assemblea, soprattutto in caso di riduzione del capitale al di sotto del limite legale, laddove la

¹⁶ ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, cit., 8, sottolinea come un'interpretazione restrittiva condurrebbe alla «conseguenza illogica» di espungere dall'ambito di applicazione della nuova versione dell'art. 6 quelle fattispecie che prima vi erano ricomprese. Sul punto PETRERA, *Aumenti e riduzione del capitale*, relazione del 5 marzo 2021 nel convegno *Novità in ambito societario e Terzo settore*, Viterbo, letta per cortesia dell'Autore, osserva come della sorte delle perdite relative ad esercizi già chiusi si sarebbero dovute occupare le assemblee tenutesi nel corso del 2020: di esse la precedente formulazione dell'art. 6 d.l. 23/2020 «ne avrebbe consentito il “rinvio a nuovo”, di modo che le stesse, nel transitare dal conto economico allo stato patrimoniale, costituiscono, oggi, le voci di corrispondenti (o di apertura) di cui all'art. 2423 ter, comma 5, c.c.»; di conseguenza «non potrebbe giustificarsi un atteggiamento (quasi schizofrenico) del legislatore che oggi, nel consentire di rinviare di cinque anni il trattamento delle perdite relative al 2020, imponesse di andare “a riprendere” quelle degli esercizi precedenti, già “graziate”. In altri termini tali perdite, in quanto cristallizzate, non dovrebbero richiedere ulteriore attività, concorrendo semplicemente nella determinazione del dato patrimoniale riferibile all'esercizio 2020 che, nel suo complesso, tenuto conto del risultato riferibile all'esercizio stesso, sarà, quindi, soggetto alla nuova disciplina nel suo valore complessivo».

FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La sospensione degli ammortamenti ai sensi del decreto “agosto” e la disciplina delle perdite ai sensi del decreto “liquidità”*, cit., 36 ss. esprime dubbi sull'individuazione del corretto ambito applicativo della disposizione, ma raccomanda la massima prudenza ai professionisti.

¹⁷ Per MENGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, in *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, 91 ss., l'argomento consequenzialista, pragmatico, che adotta come criterio di scelta, tra più interpretazioni, le implicazioni immediate delle stesse, può essere risolutivo se il ragionamento teleologico è sorretto dal canone logico-sistematico; nel caso di specie la giustificazione dell'interpretazione proposta è fondata sul principio di eguaglianza, che ne conferma anche la congruenza sul piano assiologico.

¹⁸ Si osservi, infatti, come attenta dottrina, pur propendendo per la tesi restrittiva, constati l'iniquità di questa soluzione, e proponga quindi un'interpretazione analogica della norma per comprendere anche le perdite prodotte durante il 2020, per gli esercizi non coincidenti con l'anno solare: DONATI, *Le società senza patrimonio netto: riflessi concorsuali del nuovo art. 6, D.L. “liquidità”*, cit., 463 s.

disattivazione della causa di scioglimento fa venir meno il dovere di gestione conservativa (disapplicazione dell'art. 2486 c.c.)¹⁹. Le scelte degli amministratori – peraltro sempre da scrutinare in ossequio alla *Business Judgment Rule*²⁰, con una valutazione effettuata *ex ante* e tenendo conto del contesto di estrema incertezza in cui attualmente si opera, nonché alla luce dei criteri di cui all'art. 2086 c.c. – dovranno considerare le effettive prospettive di recupero, nell'orizzonte di un riassorbimento delle perdite rilevanti entro il quinquennio, che deve risultare perlomeno probabile, in base agli elementi disponibili nel momento in cui si assume la decisione.

Come già accennato, la natura transitoria delle misure in esame consente di concludere che il legislatore non abbia inteso mettere in discussione il mantenimento dei principi in materia di capitale sociale, quali presidi di semplice applicazione volti a porre un limite all'indebitamento delle società, per evitare che l'iniziativa sia portata avanti a rischio dei soli creditori, nonché ad individuare la misura degli utili distribuibili ai soci. È tuttavia innegabile come nel sistema del capitale sociale vi siano beni che il sistema non rileva in maniera idonea o non rileva affatto, come avviene per le immobilizzazioni iscritte al valore di costo in tempi risalenti, o integralmente ammortizzate, pur continuando ad avere un valore residuo non trascurabile²¹, o per l'avviamento autoprodotta. Si consideri, inoltre, che l'impresa potrebbe aver effettuato ingenti investimenti nella fase immediatamente antecedente la pandemia (sia in fase di avvio dell'attività, sia per l'adozione di nuove linee di sviluppo della stessa), le cui previsioni di ritorno potrebbero essere state completamente alterate dalla complessa situazione in essere. Tali circostanze, che si sommano alla possibilità che siano state registrate perdite del tutto inattese, per la pandemia, e che il mercato sia del tutto alterato per la peculiarità della situazione, hanno indotto il legislatore ad adottare una disciplina di maggior favore: che non incide in via generale sul sistema del capitale, ma che consente un rientro delle perdite in tempi più lunghi.

La straordinarietà del momento è testimoniata anche dalle disposizioni in materia di valutazione della continuità aziendale²², che consentono di presumerne la sussistenza, tenendo conto delle risultanze dell'ultimo bilancio chiuso entro il 23 febbraio 2020 (dunque prima della pandemia). Pertanto, le indicazioni relative al mantenimento della continuità (il bilancio è redatto in base al presupposto della continuità aziendale, cioè assumendo che l'impresa operi e continui ad operare nel prevedibile futuro come un'entità in funzionamento, e che sia in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale²³)

¹⁹ Sul punto STANGHELLINI, *La legislazione d'emergenza in materia di crisi d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2020, 353 ss.; D'ATTORRE, *Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale ed obblighi degli amministratori di società in crisi*, cit.; DONATI, *Le società senza patrimonio netto: riflessi concorsuali del nuovo art. 6, D.L. "liquidità"*, cit., 464 ss.; ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, cit., 19 ss.; FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La sospensione degli ammortamenti ai sensi del decreto "agosto" e la disciplina delle perdite ai sensi del decreto "liquidità"*, cit., 24 ss.; 35 ss.

²⁰ Considera in questa prospettiva la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione BERTOLOTTI, *Rischio d'impresa e responsabilità degli amministratori: il covid 19, la necessaria revisione della filosofia del codice della crisi e l'auspicabile ritorno della Business judgement Rule*, in Cogliandro-Fimmanò (a cura di), *Il Diritto e l'Economia ai tempi del Covid*, Napoli, 2020, 194 ss.

²¹ Sul punto si veda *infra* nel testo il riferimento al d.l. 14 agosto 2020, n. 104, che indubbiamente riduce la possibilità che nel patrimonio della società vi siano valori inespressi.

²² Art. 7, d.l. 23/2020 e art. 38-*quater*, d.l. 19 maggio 2020, n. 34, inserito dalla legge di conversione, 17 luglio 2020, n. 77. Sul tema si rinvia alle attente analisi di STRAMPELLI, *La preservazione (?) della continuità aziendale nella crisi da Covid-19: capitale sociale e bilanci nei decreti "Liquidità" e "Rilancio"*, cit., 381 ss. e di VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, cit., 525 ss.

²³ Art. 2423-bis, comma 1, n. 1), c.c.; IAS 1, *Presentazione del bilancio*, par. 25-26; Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 570 *Continuità aziendale*, che deriva dal principio di revisione internazionale (ISA) n. 570 *Going Concern*.

possono fondarsi anche su dati contabili relativi a bilanci chiusi prima di tale data. Il legislatore precisa che nella predisposizione del bilancio di esercizio in corso al 31 dicembre 2020 “restano ferme tutte le altre disposizioni relative alle *informazioni da fornire* nella nota integrativa e alla relazione sulla gestione, comprese quelle relative ai *rischi e alle incertezze* derivanti dagli eventi successivi, nonché alla *“capacità dell’azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito”*²⁴.

Un’ulteriore misura di sostegno che tiene conto delle difficoltà delle imprese è rappresentata dalla possibilità di sospensione (anche parziale) degli ammortamenti e dalla possibilità di rivalutare anche l’avviamento e le altre attività immateriali risultanti dal bilancio dell’esercizio in corso al 31 dicembre 2019, ai sensi del d.l. 14 agosto 2020, n. 104, convertito con modificazioni dalla l. 13 ottobre 2020, n. 126²⁵.

Pertanto, la possibilità di tenere in considerazione, ai fini dell’applicazione dell’art. 6, d.l.23/2020, anche le perdite maturate anteriormente alla pandemia non deve indurre ad un ricorso generalizzato alla misura, ma comporta la concreta valutazione della situazione patrimoniale, finanziaria e di mercato della società, nonché delle prospettive future. Si deve dunque accogliere con favore la posizione della giurisprudenza che non ammette un uso strumentale di queste disposizioni: l’adozione di misure meramente dilatorie, per arrivare a beneficiare degli strumenti di tutela in esame, non è ammissibile²⁶.

6. Si precisa che ai sensi dell’art. 6, d. l. 23/2020, le perdite non rilevano unicamente ai fini delle norme espressamente richiamate²⁷, mentre in tutte le altre circostanze, in cui viene in questione, normativamente, l’effettiva entità del patrimonio netto, esse verranno normalmente computate: dunque al fine di verificare se vi siano utili distribuibili (art. 2433 c.c.), per il calcolo dei limiti all’emissione di obbligazioni (art. 2412 c.c.) e all’acquisto di azioni proprie (art. 2357 c.c.), per la verifica dell’esistenza di riserve disponibili ai fini dell’aumento gratuito del capitale sociale (art. 2442 c.c.). Tale circostanza conferma che la sospensione del computo di tali perdite ha natura di

²⁴ La deroga, quindi, non comporta “l’eliminazione dell’obbligo di valutare le future prospettive aziendali, ma si tratta di una misura introdotta per adottare una maggiore indulgenza nell’analizzare la facoltà di un’impresa di operare come un’entità di funzionamento in futuro. Essa consente, inoltre, alle imprese che, anteriormente all’emergenza, operavano in prospettiva di continuità, di neutralizzare gli effetti della pandemia e mantenere tale prospettiva, nell’attesa di ritornare in condizioni di normalità” (così COMOLI-MINUTIELLO-TETTAMANZI, *Covid-19: una panoramica degli impatti sul bilancio d’esercizio*, in *Il Fisco*, 2021, 1261).

²⁵ La possibilità di rivalutare l’avviamento e le altre attività immateriali è stata introdotta nell’art. 110 del d.l. 104/2020 dall’art. 1, comma 83, della l. 30 dicembre 2020, n. 178 (legge di bilancio 2021), la medesima che ha novellato l’art. 6 in commento. Sul tema FONDAZIONE NAZIONALE DEI COMMERCIALISTI, *La sospensione degli ammortamenti ai sensi del decreto “agosto” e la disciplina delle perdite ai sensi del decreto “liquidità”*, cit., 6 ss.

²⁶ Si consideri Trib. Catania, 28 maggio 2020, con commento di MEOLI, in www.eutekne.it: in presenza di azzeramento del capitale relativo ad un esercizio chiuso al 30 giugno 2019, risultante da due situazioni patrimoniali redatte nel settembre e nel novembre 2019, con azzeramento del capitale e successivo aumento deliberati nel gennaio 2020, correttamente si ritiene la vicenda fuori dall’ambito di applicazione dell’art. 6 d.l. 23/2020 (testo previgente). Sul punto PAOLINI-GARCEA, *Riduzione del capitale sociale per perdite nella legislazione emergenziale “Covid-19” e problematiche connesse alla parità di trattamento tra imprese*, cit., 1306, ove, pur condividendo la conclusione raggiunta nello specifico caso, si critica tuttavia un *obiter dictum* del tribunale, in cui si afferma, argomentando dal contenuto della relazione illustrativa, che l’intenzione del legislatore fosse solo quella di “paralizzare le perdite cagionate dalla pandemia”, e dunque solo quelle prodotte successivamente all’entrata in vigore del d.l. 23/2020.

²⁷ In questo senso anche COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Limiti di operatività della “sterilizzazione” delle perdite*, Orientamento T.A.12, 12 aprile 2021

disciplina straordinaria, emergenziale, mantenendosi invariato, nel sistema, il rilievo dell'effettiva consistenza del patrimonio netto e del capitale.

L'effettiva consistenza del capitale, inoltre, al netto di tutte le perdite accertate, rileva ai fini dell'art. 2250, secondo comma, c.c., che impone alle società di capitali di indicare, negli atti e nella corrispondenza, il capitale "secondo la somma effettivamente versata e quale risulta esistente dall'ultimo bilancio", assicurando così piena trasparenza sul punto.

Come per la precedente versione della norma, si conferma l'esclusione del riferimento agli artt. 2446, comma 1, c.c. e all'art. 2482-bis, commi 1, 2 e 3, c.c., con la conseguente piena vigenza dei doveri di attivazione degli organi sociali nei termini e nelle modalità ivi previste.

Eventuali perdite che, nel quinquennio, dovessero ulteriormente prodursi, qualora la società si sia avvalsa della facoltà di rinvio di cui all'art. 6, d.l. 23/2020, resterebbero invece assoggettate pienamente alla disciplina ordinaria, con i conseguenti obblighi di riduzione ed eventualmente di ricapitalizzazione (o trasformazione, o scioglimento), al superamento delle soglie rilevanti (al netto dell'ammontare di perdite "sterilizzate")²⁸.

A questo riguardo, appare lecito ritenere che vi sia una discrezionalità nella destinazione di eventuali utili che *medio tempore* dovessero risultare, consentendo quindi che essi incidano prioritariamente sulle perdite non oggetto di "sospensione" ai sensi dell'art. 6, d.l. 23/2020.

7. La norma, sospendendo gli obblighi di riduzione del capitale, pone implicitamente la questione della possibilità di procedere ad aumenti di capitale senza il preventivo integrale abbattimento delle perdite. In questa sede, senza prendere posizione sull'ammissibilità generalizzata di tali operazioni²⁹ deve riconoscersi come la disposizione, così formulata, consenta di procedere ad aumenti senza operare previamente sulle perdite, proprio in virtù della sospensione degli obblighi di legge al riguardo³⁰. Dunque gli aumenti di capitale appaiono consentiti, anche qualora non siano idonei a ripristinare il patrimonio netto entro le soglie individuate dal legislatore negli artt. 2446-2447, 2482-bis-2482-ter, c.c.

²⁸ Per l'applicazione del regime ordinario alle perdite che dovessero prodursi negli esercizi successivi al 2020 anche COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Applicazione dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020 nelle fattispecie previste dagli artt. 2446 e 2482-bis c.c.*, Orientamento T.A.5, 12 aprile 2021; propende per la tesi contraria (sospensione di tutte le perdite ulteriori prodotte nel quinquennio) ASSONIME, *Legge di bilancio 2021: la nuova disciplina sulla sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di perdite significative*, cit., 11 s.

²⁹ Sulla questione v. la nota Massima n. 122 del CN Milano

³⁰ Sul punto v. CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Sospensione della disciplina in tema di riduzione obbligatoria del capitale a copertura perdite, nel periodo dell'emergenza Covid-19*, Massima n. 191, cit.: «Sono pertanto 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». Si osserva, nella motivazione, che «non possono che essere accolte con favore le operazioni con le quali affluisca ulteriore capitale di rischio nel periodo considerato. Ed in effetti, con l'escludere l'obbligo attuale di riduzione del capitale per perdite, si elimina un possibile ostacolo ad operazioni di aumento del capitale utili a rafforzare il patrimonio dell'impresa ed accrescere le risorse strumentali al proficuo esercizio dell'attività». In senso positivo anche COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Aumenti di capitale in presenza di perdite 2020 "sterilizzate" ex art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.10, 12 aprile 2021.

È necessario prestare, in ogni caso, una particolare attenzione, quanto ai profili informativi, nei confronti dei sottoscrittori dell'aumento di capitale, nonché sul piano dei rapporti endosocietari. I sottoscrittori dovranno avere piena consapevolezza sia della circostanza che l'aumento di capitale sarà assorbito dalle perdite esistenti, e dunque che l'aumento effettivo del patrimonio netto potrebbe non essere idoneo a riportare lo stesso entro i parametri di legge, sia del fatto che non potrà escludersi che le nuove risorse risultino inidonee a risollevere le condizioni economiche della società. Sul piano dei rapporti endosocietari appaiono probabili maggiori tensioni, dovute alle difficoltà di reperimento di capitali e dunque alle maggiori possibilità di una diluizione della partecipazione dei soci preesistenti, per le difficoltà che alcuni di essi potrebbero avere a sottoscrivere (che si aggiungono a quelle derivanti dalle possibilità di future riduzioni in caso di mancato riassorbimento delle perdite); la decisione, pertanto, avendo riguardo a tutte le circostanze di fatto, merita una attenta ponderazione. Si consideri, inoltre, come la questione appaia sotto questo profilo ancora più delicata alla luce dell'art. 44, d.l. 16 luglio 2020, n. 76, (come modificato dalla legge di conversione, 11 settembre 2020, n. 120, che estende la misura alle s.r.l.), relativa all'adozione di aumenti di capitale con maggioranze semplificate³¹; è, quest'ultima, una misura – come pure la sospensione del principio di postergazione dei prestiti dei soci o infragruppo, di cui all'art. 8 del d.l. 23/2020 – che testimonia, in definitiva, come l'afflusso di nuove risorse nell'attuale contesto costituisca un "fattore di preminente meritevolezza"³².

8. Una volta delineato il quadro complessivo, è opportuno tornare su un'ulteriore questione, di cui si è già fatto cenno: è stata avanzata una diversa opzione interpretativa³³, che riferisce l'espressione "perdite emerse nell'esercizio...", di cui al primo comma dell'art. 6, d.l. 23/2020, alle «"perdite di esercizio", ossia il risultato economico negativo di un singolo esercizio sociale (quello ritenuto "anomalo" a causa dell'emergenza Covid), al lordo di eventuali riserve in grado di compensarlo o ridurlo».

La tesi è interessante ed ha il pregio di porre l'attenzione sulla nozione di perdita rilevante, nella norma in questione, e su alcuni esiti interpretativi e applicativi nelle vicende in esame. Essa considera "anomalo" l'esercizio preso in considerazione dalla disposizione, e consente dunque a tutte le società, quale che sia l'impatto che le perdite sorte in tale periodo abbiano sul patrimonio netto (e, dunque, a prescindere dal verificarsi, in esso, di una perdita del capitale), di non tenere conto delle stesse.

Tuttavia, sembra preferibile non distaccarsi dall'impostazione tradizionale sul punto. Le perdite rilevanti, ai fini dell'applicazione della disciplina di cui agli artt. 2446-2447, etc, c.c., sono quelle che incidono sul capitale sociale (laddove il valore del patrimonio netto, inteso come differenza tra valore delle attività e delle passività, sia inferiore all'ammontare del capitale sociale); per verificare

³¹ In argomento SPOLIDORO, *Nuove e diverse soluzioni di aumento del capitale e diritto di opzione in situazioni di emergenza*, in *Riv. soc.*, 2020, 406 ss., che scrive immediatamente prima dell'emanazione del d.l. 76/2020, anticipando alcuni elementi poi accolti dal legislatore; MARCHETTI, *Provvedimenti emergenziali (c.d. decreto "Semplificazioni") ed aumento di capitale*, in *Riv. soc.*, 2020, 1165 ss.; PINTO-SPERANZIN, *Aumento di capitale "Covid-19" e poteri indisponibili della maggioranza*, in corso di pubblicazione in *NLCC*, 2021, 13 ss., letto per cortesia degli Autori; BOGGIALI, *Gli aumenti di capitale semplificati*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 2/2021, 2 ss.

³² PINTO-SPERANZIN, *Aumento di capitale "Covid-19" e poteri indisponibili della maggioranza*, cit., 21.

³³ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Perdite oggetto della "sospensione" prevista dal comma 1 dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.1, cit.

se si sia determinata una perdita di capitale, le perdite devono essere imputate prima alle riserve, secondo il loro ordine di disponibilità³⁴.

Secondo l'orientamento in commento, la nuova norma dovrebbe essere invece intesa nel senso di prevedere «la “sterilizzazione” integrale per i cinque esercizi successivi delle intere perdite emerse nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2020, prescindendo dall'eventuale esistenza di riserve in grado di assorbirle. In sostanza viene considerato “anomalo” l'intero risultato dell'esercizio condizionato dalla emergenza Covid, preservando non solo il capitale ma anche le riserve eventualmente accumulate dalla società negli esercizi precedenti»³⁵. Si consentirebbe, dunque, di mantenere “integre” le riserve, così che tale “patrimonio contabile sterilizzato” possa “assorbire eventuali perdite maturate negli esercizi immediatamente successivi”³⁶.

Come si è accennato, la nozione di “perdita” di per sé è atecnica, e potrebbe essere riferita anche per designare il risultato economico dell'esercizio, ove negativo; l'interpretazione, tuttavia, non può prescindere dal contesto in cui il singolo termine è utilizzato. La disposizione è rubricata “disposizioni temporanee in materia di *riduzione del capitale sociale*” e sembra individuare, al primo comma, la *disapplicazione* di una serie di articoli del codice civile, di cui verrebbe, dunque, in questione la piena applicazione, essendosene verificati i presupposti, e cioè l'accertamento di perdite che incidano sul capitale sociale, determinandone la diminuzione in una misura almeno pari al terzo, se non la riduzione al di sotto del minimo legale. Nei commi successivi si individua la disciplina che opera in luogo di quella codicistica, e che prevede un differimento temporale per l'attuazione delle misure da porre in essere obbligatoriamente.

La “preservazione” delle riserve cui fa cenno l'orientamento in esame induce a riflettere sulle modalità di operatività della disposizione. L'opinione che le riserve, pur idealmente erose dalle perdite del 2020, possano essere comunque calcolate nel patrimonio netto e utilizzate in futuro per coprire altre perdite deriva da un'istanza – di per sé commendevole – di “parità di trattamento” tra le imprese, che pur registrando perdite durante lo stesso esercizio, potrebbero subire effetti diversi sul capitale, in relazione alla diversa composizione del patrimonio netto, per la maggiore o minore destinazione di risorse a riserva o a capitale.

Sembra, però, che sia preferibile un'interpretazione secondo la quale ove la società registri perdite risultanti dal conto economico del 2020, ma che siano integralmente coperte dalle riserve, non vi sarebbe alcun valore da “sterilizzare”, al momento (in quanto non emergerebbe alcuna perdita rilevante ex artt. 2446-2447 c.c., circostanza che appare essere il presupposto di operatività della disposizione). Infatti, ritenendo che non sia indispensabile il verificarsi di una perdita di capitale affinché l'art. 6 d.l. 23/2020 possa trovare applicazione, diverrebbe inspiegabile il rapporto con i commi due e tre dell'art. 6, i quali, nel prevedere il differimento temporale quinquennale, *presuppongono* che sia sorto un obbligo di riduzione del capitale sociale.

In questo modo, allora, in definitiva si finirebbe per ritenere che le perdite di cui al primo comma costituiscano una posta del tutto indipendente, da “sterilizzare” in ogni caso, e che non vada a

³⁴ Per tutti, NOBILI-SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 6*, Torino, 1993, 285 ss.; tesi poi recepita, sebbene prima della riforma del diritto societario, ma con conclusioni tuttora valide, nello Studio del Consiglio Nazionale del Notariato a firma di ATLANTE – MARICONDA, *La riduzione del capitale per perdite*, in *Studi e materiali*, 2003, 4 ss.

³⁵ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Perdite oggetto della “sospensione” prevista dal comma 1 dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020*, Orientamento T.A.1, cit., in motivazione.

³⁶ Così COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Individuazione dell'arco temporale oggetto di “sterilizzazione”*, Orientamento T.A.2, 12 aprile 2021.

erodere eventuali riserve: implicitamente assegnando, quindi, valore precettivo autonomo, a prescindere dal verificarsi di una perdita di capitale, al primo comma, che allora, coerentemente, si dovrebbe svincolare dai due successivi, secondo l'interpretazione già richiamata, ineccepibile sul piano letterale³⁷, la quale ritiene che i commi due e tre incidano in via generale sulla disciplina codicistica. Invece, in altro orientamento adottato contestualmente, si afferma, con un esito ermeneutico che non sembrerebbe suffragato dal dato testuale (il quale si limita a posticipare il momento in cui divengono attuali degli obblighi già sorti), che le perdite risultanti dal conto economico dell'esercizio rilevante "non concorrono per i cinque esercizi successivi alla loro emersione nella determinazione del patrimonio netto della società al fine di verificare se il medesimo si sia ridotto ad una misura inferiore di oltre 1/3 rispetto al capitale"³⁸.

9. La conclusione che appare, dunque, più plausibile è quella secondo la quale le perdite oggetto di "sterilizzazione", di cui dare una specifica indicazione nella nota integrativa, sono quelle che incidono sul capitale sociale (c.d. "perdite di capitale"). La norma, infatti, opera in funzione di mera – e temporanea – disattivazione degli obblighi di riduzione del capitale sociale: per gli esercizi successivi la società dovrà non solo operare in sostanziale equilibrio (perché le ulteriori perdite eventualmente prodotte resterebbero assoggettate alla disciplina ordinaria), ma anche tentare di riassorbire, nel quinquennio, le perdite che hanno beneficiato del rinvio eccezionale.

La considerazione di perdite portate a nuovo da esercizi precedenti – se ciò è avvenuto legittimamente, ossia in forza del previgente testo dell'art. 6, o perché si tratta di perdite superiori al terzo rilevate per la prima volta ovvero, in caso di start-up innovative, di perdite rinviate nei termini di cui all'art. 26, comma 1, d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 - consegue dalla considerazione unitaria del patrimonio netto e dalla complessiva incidenza delle perdite sullo stesso: per valutare, cioè, se sia o meno emersa una perdita di capitale, occorre tenere conto di tutte le perdite, risultanti dal conto economico o portate a nuovo, e di tutte le riserve.

A questo riguardo appare importante sottolineare come anche gli orientamenti già menzionati ritengano (ipotizzando esercizi coincidenti con l'anno solare) che, se si registrano perdite nel 2019 e nel 2020, le quali singolarmente considerate non riducono il capitale di oltre il terzo, ma producono tale effetto complessivamente, sia consentito avvalersi delle previsioni di cui all'art. 6, d.l. 23/2020³⁹. Tale posizione appare in contrasto con l'interpretazione fornita quanto alle perdite oggetto della sospensione, che dovrebbero essere esclusivamente quelle rilevate nel conto economico dell'ultimo esercizio⁴⁰ (invece si adotta un criterio "patrimoniale"); ma, soprattutto, discrimina la considerazione delle perdite rilevate in esercizi precedenti, ritenendo non rientranti nell'ambito di applicazione della norma in esame – e dunque da coprire immediatamente – le perdite che già nel 2019 avessero superato il terzo del capitale, consentendo invece il rinvio

³⁷ ABRIANI-BUTTIGNON, *Legge di bilancio 2021 e patrimonio netto di bilancio nelle società di capitali in Italia: spunti per il superamento di un paradigma*, cit.

³⁸ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Applicazione dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020 nelle fattispecie previste dagli artt. 2446 e 2482-bis c.c.*, Orientamento T.A.5, cit.

³⁹ In questo senso COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, orientamenti T.A. 6 e T.A.7; la posizione però (Orientamento T.A.1.). Conformi DE ANGELIS-BOZZA, *Ammesso lo slittamento di perdite relative al 2019 riportate nel 2020*, cit., nel senso che qualora con l'approvazione del bilancio 2019 siano state riportate a nuovo delle perdite rilevanti ex art. 2446 c.c. (in base a quanto consentito dal secondo comma di tale disposizione) e nel 2020 la perdita si sia incrementata, portando il capitale al di sotto del minimo legale, "la strada del rinvio della totalità della perdita potrebbe risultare percorribile".

⁴⁰ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, orientamento T.A. 1

quinquennale ove le perdite del 2020, sommate a quelle portate a nuovo da esercizi precedenti, abbiano determinato una riduzione del capitale al di sotto del minimo legale⁴¹ (confermando, comunque, anche in questa ipotesi l'adozione di un criterio patrimoniale, e non di mero "conto economico", per la rilevazione delle perdite). Il criterio adottato deve essere unitario: e la perdita rilevante ai fini dell'individuazione di un obbligo di riduzione – e dunque anche ai fini dell'applicazione dell'art. 6 d.l. 23/2020, che presuppone che esso sia sorto – è quella che risulta dal patrimonio netto, nel suo complesso; non appare invece consentito attingere ora all'uno ora all'altro criterio per individuare l'ambito di applicazione della norma.

Sotto questo profilo gli orientamenti del Triveneto, appena ricordati, hanno comunque il merito di sottolineare la necessità di interrogarsi sulle modalità di operatività della norma e sembrano, quindi, evidenziare implicitamente i limiti delle tesi restrittive, richiedendo di puntualizzare quali sia, nello specifico, la nozione di "perdite emerse per la prima volta" nell'esercizio di riferimento e come debba essere ricavata, quali siano i rapporti con le altre perdite portate a nuovo, e come si individui il valore da "sterilizzare".

D'altro canto, gli stessi orientamenti evidenziano implicitamente anche i limiti della tesi qui accolta: se si considerano rilevanti solo le perdite che incidono sul capitale, le perdite pure prodotte nell'esercizio di riferimento, ma di ammontare inferiore al terzo, non potranno godere di alcuna sterilizzazione, in apparente disparità di trattamento rispetto ad altre società, magari con patrimonio netto di identico ammontare ma con una maggiore capitalizzazione. Inoltre, l'erosione delle riserve, pur non incidendo sul capitale, potrebbe rendere più probabili perdite di capitale negli esercizi immediatamente successivi, magari dovute a perdite di ammontare non eccessivo, per società che – secondo l'interpretazione qui proposta – non hanno potuto "sterilizzare" perdite, proprio per la capienza delle riserve.

Al riguardo, l'apparente aporia potrebbe essere forse composta tenendo conto di quello che sembra essere l'obiettivo immediato della disposizione, e cioè evitare che le società debbano subito operare, in questo momento di grande incertezza, sul capitale⁴², concedendo soltanto un maggior lasso temporale per procedere agli adempimenti dovuti in caso di perdita rilevante del capitale; considerando che la "sterilizzazione" rileva a questo unico fine, passerebbero in secondo piano le valutazioni in merito ad una diversa incidenza delle perdite sul capitale, anche a parità di patrimonio netto (la quale, comunque, è una condizione fisiologica, derivante dalla tendenziale libertà per le società di fissare l'ammontare del capitale sociale, salve disposizioni speciali relative a particolari attività economiche). Le perdite, infatti, andrebbero comunque integralmente rappresentate in bilancio (si è già osservato come esse rilevino ai fini dell'applicazione delle altre disposizioni codicistiche⁴³), ed in nota integrativa si darebbe conto, oltre alle altre indicazioni richieste concernenti l'origine e la movimentazione, della loro mancata considerazione ai fini delle norme richiamate dall'art. 6, d.l. 23/2020.

⁴¹ COMITATO NOTARILE TRIVENETO-COMMISSIONE SOCIETÀ, *Applicazione dell'art. 6 del d.l. n. 23/2020 nelle fattispecie previste dagli artt. 2446 e 2482-bis c.c.*, Orientamento T.A.5, cit.; conformi DE ANGELIS-BOZZA, *Deficit, rinvio a maglie larghe*, in *Italia Oggi*, 19 aprile 2021, 17.

⁴² RESCIO, *Tutte le perdite a dicembre 2020 soggette alla deroga del ripiano*, cit., individua l'obiettivo della disposizione in questi termini: "aiutare le società di capitali e i loro soci a mantenere invariata l'organizzazione e la posizione dell'impresa sul mercato, evitando nel breve periodo operazioni di ricapitalizzazione, di riorganizzazione o di sola riduzione del capitale, che potrebbero risultare particolarmente onerose o pericolose nella situazione di crisi indotta o aggravata dall'emergenza Covid".

⁴³ V. *supra*, par. 6.

10. La continua evoluzione della situazione pandemica e le profonde incertezze interpretative emerse⁴⁴ rendono non improbabile un successivo intervento del legislatore sul punto.

Come per la precedente stesura, la norma appare una coperta troppo corta, che, comunque tirata, lascia scoperte istanze meritevoli di tutela. Anche in sede di interpretazione di quella norma si era propeso per una lettura centrata sul principio di parità di trattamento tra imprese⁴⁵, reputando conforme al principio di ragionevolezza, alla luce delle complessive difficoltà ingenerate dalla pandemia sul mercato anche dei capitali, il diverso trattamento di fattispecie sorte in contesti diversi.

La soluzione proposta in questa sede tiene conto delle complessive difficoltà di mercato che l'attuale situazione presenta per le imprese – e che renderebbe inopportuna l'assunzione di decisioni cruciali, o la liquidazione, in un momento di incertezza così profonda – e, in particolare, di come apparirebbe censurabile un'interpretazione che, in ragione delle diverse scelte statutarie quanto alla decorrenza degli esercizi sociali, non consentisse di tenere conto delle perdite verificatesi durante la prima parte dell'anno 2020.

⁴⁴ In presenza di un quadro interpretativo così articolato non si può ritenere configurabile una responsabilità disciplinare, in sede di controllo di legalità, derivante dall'adesione all'una o all'altra opzione.

⁴⁵ PAOLINI-GARCEA, *Riduzione del capitale sociale per perdite nella legislazione emergenziale "Covid-19" e problematiche connesse alla parità di trattamento tra imprese*, cit., 1298 ss.