



**STUDIO LEGALE  
BRESCIA MICCOLI E ASSOCIATI**

**IL CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO SULLA SOSPENSIONE  
DELL'OBBLIGO DI "RICAPITALIZZARE O LIQUIDARE"**

Con la massima n. 191 del 16 giugno 2020, il Consiglio Notarile di Milano ha fornito un'interessante (e quanto mai convincente) interpretazione del perimetro temporale di applicabilità dell'Art. 6, c. 1, del D.L. n. 23/2020, convertito con L. n. 40/2020 (cd. "Decreto Liquidità"), che prevede, per il periodo tra il 9 aprile e il 31 dicembre 2020, la sospensione dell'operatività, per le società di capitali (i) dell'obbligo di ricapitalizzare o, in alternativa, ridurre il capitale sociale qualora il patrimonio netto divenga, a seguito di perdite, inferiore ai 2/3 del capitale nominale e (ii) della causa di scioglimento della società (o dell'obbligo di trasformazione), qualora il patrimonio netto divenga, a seguito di perdite, non solo inferiore ai 2/3 del capitale nominale ma anche inferiore al capitale minimo previsto per legge.

I dubbi interpretativi nascono dalla Relazione Illustrativa al suddetto Decreto, dove - nello spiegare le ragioni che hanno spinto all'introduzione della norma emergenziale in esame - il Legislatore si limita a far riferimento alla necessità di supportare le imprese nell'affrontare perdite di capitale dovute "alla crisi da COVID-19". Taluni hanno quindi ritenuto che la sospensione dei suddetti obblighi debba essere limitata al caso di perdite prodottesi nel periodo di emergenza sanitaria, e non possa trovare applicazione a perdite maturate in esercizi precedenti (per es. nel 2018) ma portate a nuovo ai sensi del Codice Civile, rispetto alle quali l'assemblea deve assumere la decisione di "ricapitalizzare

**THE MILAN COUNCIL OF NOTARIES ON THE SUSPENSION  
OF THE OBLIGATION TO "RECAPITALIZE OR WIND-UP"**

By rule no. 191 of June 16, 2020, the Milan Council of Notaries gave an interesting (and very persuading) interpretation with respect to the time frame for the applicability of Art. 6, par. 1, of Law Decree no. 23/2020, converted into Law no. 40/2020 (so-called "Liquidity Decree"). Such provision sets forth the suspension, for joint-stock companies, during the period between April 9 and December 31, 2020, (i) of the obligation to recapitalize or, alternatively, to reduce the corporate capital, should the net equity fall below 2/3 of the registered capital as a consequence of losses and (ii) of the cause for dissolution of the company (or the obligation to transform it), should the net equity not only fall below 2/3 of the registered capital, but also below the minimum capital provided for by the law, as a consequence of losses.

Disputes on its interpretation arise from the Explanatory Report of the aforesaid Decree, whereby - in explaining the reasons that urged the introduction of the emergency provision at issue - the legislator only refers to the need to support companies in dealing with the capital losses caused "by the COVID-19 crisis". This led some to believe that the suspension of the aforesaid obligations shall be limited to the case of losses occurred during the health emergency, and shall not be applied to losses occurred in the previous financial years (for example, in 2018), but carried forward pursuant to the Italian Civil Code, and in relation to which the shareholders' meeting shall resolve to "recapitalize or wind-up" upon approval of the 2019 statutory accounts (i.e. in April/June 2020).

o liquidare” con l’approvazione del bilancio 2019 (cioè ad aprile/giugno 2020).

Di avviso opposto è invece il Consiglio Notarile di Milano, che ha evidenziato come la norma in esame deve necessariamente intendersi applicabile a perdite diverse - e precedenti - a quelle da COVID-19. Infatti, le perdite che abbiano diminuito il patrimonio netto a un valore inferiore a 2/3 del capitale nominale (ma non inferiore al capitale minimo previsto per legge) e che siano maturate nel periodo di emergenza sanitaria, e cioè a partire da marzo 2020, potrebbero, già in forza della disciplina ordinaria prevista dal Codice Civile, essere portate a nuovo dall’assemblea, con l’effetto di posticipare eventuali iniziative di ricapitalizzazione o riduzione del capitale sino all’assemblea che approva il bilancio 2021 (aprile/giugno 2022). Pertanto, è evidente come in questo caso esista già un meccanismo ordinario di sospensione dell’obbligo di ricapitalizzare o liquidare, senza necessità di introdurre una disposizione “straordinaria” a tale scopo.

Diverso è invece il caso delle perdite prodottesi in esercizi precedenti all’emergenza sanitaria - per esempio nel corso del 2018 - che, in forza della disciplina ordinaria prevista dal Codice Civile, siano state portate a nuovo e non ripianate nel corso dell’esercizio 2019. Rispetto a queste perdite, sarebbe stato necessario, con l’approvazione del bilancio 2019 (aprile/giugno 2020), procedere in piena emergenza sanitaria alla ricapitalizzazione ovvero alla riduzione del capitale sociale: è in questa fattispecie che deve operare la disciplina straordinaria prevista dal Decreto Liquidità, che consente quindi di rimandare l’operazione all’approvazione del bilancio 2020 (aprile/giugno 2021).

Rispetto invece al caso in cui il patrimonio netto divenga, a seguito di perdite, non solo inferiore ai 2/3 del capitale nominale ma anche

The Milan Council of Notaries expressed instead a different opinion, pointing out that the provision at issue shall be necessarily applied to losses different from - and preceding - the ones caused by the COVID-19. As a matter of fact, the losses that have reduced the net equity to a value lower than 2/3 of the registered capital (but not lower than the minimum capital provided for by the law) and that accrued during the health emergency, i.e. from March 2020 onwards, might be carried forward by the shareholders’ meeting pursuant to the ordinary provisions set forth under the Italian Civil Code, with the consequent postponement of possible recapitalizations or capital decreases until the shareholders’ meeting called to approve the 2021 statutory accounts (i.e. April/June 2022). Therefore, it is clear that, in this case, an ordinary suspension mechanism of the obligation to recapitalize or wind-up already exists, with no need to introduce an “extraordinary” provision to this end.

The scenario is different if we consider the losses accrued in financial years prior to the health emergency - for example, in 2018 - that, pursuant to the ordinary provisions of the Italian Civil Code, were carried forward and not covered during the 2019 financial year. In relation to these losses, it would have been necessary during the health emergency, upon approval of the 2019 statutory accounts, to proceed with the recapitalization or the reduction of the registered capital: this is the case where the extraordinary discipline provided for by the Liquidity Decree shall apply, allowing to postpone such activity upon approval of the 2020 statutory accounts (April/June 2021).

With reference to the case in which the net equity falls not only below 2/3 of the registered capital but also below the minimum capital

inferiore al capitale minimo previsto per legge, la disciplina ordinaria del Codice Civile richiede un immediato intervento di ricapitalizzazione, pena lo scioglimento della società (o l'obbligo di trasformarla in un tipo che preveda un capitale minimo di legge adeguato). In questo contesto, l'Art. 6 del Decreto Liquidità permette di rimandare al 2021 anche questa operazione, senza che operi la causa di scioglimento.

Infine, il Consiglio Notarile di Milano chiarisce anche che sono legittimi eventuali aumenti di capitale deliberati tra il 9 aprile e il 31 dicembre 2020 anche se (i) non si è proceduto ad allineare il valore del capitale nominale a quello del patrimonio netto colpito da perdite e divenuto inferiore ai 2/3 del capitale nominale e (ii) per effetto di tali aumenti, il patrimonio netto non è aumentato ad un valore superiore ai 2/3 del capitale nominale o al valore minimo del capitale sociale richiesto per legge.

\* \* \* \*

provided for by the law, due to losses, the ordinary discipline of the Italian Civil Code requires an immediate recapitalization, otherwise the company shall be dissolved (or transformed into a company with a minimum capital complying with the law). In this context, Art. 6 of the Liquidity Decree allows to postpone also this activity to 2021, without causing the dissolution of the company.

Finally, the Milan Council of Notaries clarifies also that possible capital increases resolved upon between April 9 and December 31, 2020, are legitimate even if (i) the value of the registered capital has not been adjusted to the value of the net equity affected by the losses and reduced to less than 2/3 of the registered capital and (ii) as a result of such increases, the net equity has not increased to a value higher than 2/3 of the registered capital or to the minimum value of the corporate capital provided for by the law.

\* \* \* \*

**Lo Studio**

*Lo Studio Legale Brescia Miccoli e Associati fornisce alla propria clientela, italiana e straniera, un'ampia gamma di servizi in materia societaria e commerciale. Lo Studio è particolarmente attivo nell'ambito delle operazioni societarie sia italiane che internazionali, delle fusioni, delle acquisizioni, delle joint-venture, nonché nell'ambito delle operazioni che comportano investimenti di capitale e cambi di controllo. Lo Studio presta inoltre ai propri clienti assistenza nella risoluzione delle controversie, anche in sede contenziosa, sia in via giudiziale che arbitrale.*

\* \* \* \*

**The Firm**

*Studio Legale Brescia Miccoli e Associati provides a broad range of corporate and business services to its domestic and foreign clients. The Firm is particularly active in domestic and cross-border corporate transactions, in mergers, acquisitions and joint ventures, as well as in equity investments and change of control transactions. The Firm also provides assistance to its clients in dispute resolutions, whether in court, out-of-court or by way of arbitration.*

\* \* \* \*

La *Newsletter* è una pubblicazione gratuita dello Studio Legale Brescia Miccoli e Associati. Per informazioni o segnalazioni si prega di contattare [info@mbalex.it](mailto:info@mbalex.it). Tutti i diritti sui dati, materiali e informazioni contenuti nella *Newsletter* sono riservati allo Studio Legale Brescia Miccoli e Associati. La loro riproduzione e diffusione è consentita a condizione che sia citata la fonte.

**Studio Legale  
Brescia Miccoli e Associati**  
Via Ciovasso n. 4 - 20121 Milano  
Tel. +39.02.3211521- Fax +39.02.32115252  
e-mail: [info@mbalex.it](mailto:info@mbalex.it)  
[www.mbalex.it](http://www.mbalex.it)

The *Newsletter* is a free publication of Studio Legale Brescia Miccoli e Associati. For information or comments please contact [info@mbalex.it](mailto:info@mbalex.it). All rights on data, materials and information contained in the *Newsletter* are reserved to Studio Legale Brescia Miccoli e Associati. Any reproduction or dissemination is allowed on condition that the source is mentioned.

**Studio Legale  
Brescia Miccoli e Associati**  
4 Via Ciovasso - 20121 Milan  
Tel. +39.02.3211521- Fax +39.02.32115252  
e-mail: [info@mbalex.it](mailto:info@mbalex.it)  
[www.mbalex.it](http://www.mbalex.it)