

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE/GIUGNO

2022

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO⁺

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBIA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Profili causali nei contratti di tesoreria accentrata “infragruppo”

SOMMARIO: 1. Lineamenti generali del servizio di tesoreria nei gruppi di società. Finalità e strumenti negoziali adoperati. – 2. Qualificazione giuridica della fattispecie nell’interpretazione dottrinale. Referenti categoriali del fenomeno contrattualistico dello *zero balance system*. – 3. Tentativi di ricostruzione degli accordi di tesoreria. Incidenza della plurilateralità. Riflessi della fase dinamica del negozio. – 4. Necessità di osservazione del fenomeno nel caso concreto. Diversione di alcune ipotesi di tesoreria di gruppo dalla causa collaborativa. – 5. Il *notional cash pooling*. Aspetti di rilievo del negozio e tentativo di individuazione dei profili di funzionamento.

1. Lineamenti generali del servizio di tesoreria nei gruppi di società. Finalità e strumenti negoziali adoperati

Le esigenze di razionalizzazione e di organizzazione dell’attività di impresa nei gruppi di società hanno visto crescere, tra le altre cose, le tecniche di ottimizzazione dell’analisi e della gestione dei flussi finanziari, nell’ottica della migliore gestione delle risorse finanziarie di gruppo. Il fenomeno è ben noto alla scienza aziendalistica, la quale conosce, per il vero, modalità di gestione accentrata declinate sulla specifica origine (e destinazione) dei flussi. Segnatamente, è fatta distinzione tra flussi aziendali con provenienza esterna al gruppo, flussi scaturenti dalle relazioni infra-societarie e flussi in uscita verso controparti terze, per ciascuno dei quali sono adoperate in concreto soluzioni peculiari¹.

Il tema che qui occupa si colloca, in particolare, tra i processi di governo dei flussi di provenienza esterna al gruppo, solitamente designati come procedure di *cash pooling*. Esse determinano – volendone dar conto in termini sintetici – l’accentramento delle attività finanziarie del gruppo verso la capogruppo o verso altra società che assume le funzioni di tesoreria, attraverso la canalizzazione delle

¹ D. GIOVANELLI, F. MASINELLI, F. CARLETTI, *Tesoreria Aziendale*, Milano, 2021, 149 ss.

liquidità (*rectius* dei saldi attivi e passivi) di tutte le società periferiche². Con la tesoreria accentrata di gruppo si realizza, effettivamente, una confluenza delle varie situazioni finanziarie delle diverse società propedeutica all'attuazione pianificata delle esigenze di cassa delle singole consociate, in una prospettiva, appunto, di analisi dinamica dell'operatività societaria. L'esito della centralizzazione, determinando quest'ultima – dal punto di vista economico – l'allocazione delle risorse monetarie dalle entità giuridiche con maggiore disponibilità di cassa a vantaggio di altre operanti in condizioni di disequilibrio temporaneo, viene normalmente tratteggiato quale riduzione dei costi complessivi (vale a dire, di gruppo) connessi al reperimento di risorse finanziarie nel mercato del credito³.

In effetti, in ipotesi di accentramento ciò che si tende a evitare è il differenziale negativo tra il tasso di remunerazione del saldo attivo di deposito che una delle società del gruppo, in eccesso di liquidità, ottenga dalla banca depositaria e gli interessi passivi che una diversa società del gruppo, necessitante di disponibilità economiche, dovrebbe, al contrario, corrispondere all'istituto di credito cui si rivolge per ottenere la provvista⁴. Il risparmio di costo sarebbe, dunque, percepibile a livello complessivo quale riduzione globale dell'indebitamento esterno e sarebbe attinto, pertanto, tramite l'efficiente impiego dell'eccesso di cassa situato ad un livello del gruppo a beneficio di altra consociata⁵, la quale si sottrarrebbe di tal fatta al ricorso al credito bancario. Fermo restando l'effetto appena descritto, i motivi che, nel singolo caso, possono indurre all'accentramento gestorio sono vari e possono risiedere, in via d'esempio, in un dato strutturale dell'operatività del gruppo (coesistenza di entità con linee di *business* ancorate, nel mercato di riferimento, a sistemi di fatturazione per i beni o servizi prestati temporalmente disallineati, semestrali per l'una e

² Si vedano, per un'analisi più approfondita, E. DI CARLO, *I gruppi aziendali tra economia e diritto*, Torino, 2009; S. DALLA RIVA, *Cash pooling. Il governo centrale della liquidità nei gruppi societari*, Milano, 2008.

³ D. GIOVANELLI, F. MASINELLI, F. CARLETTI, *op. cit.*, 2021, 171 ss.

⁴ L. RUGGERI, *Brevi note circa il cash pooling*, in *Nuova giur. comm.*, 2011, 206 ss.

⁵ P. SCHEVIN, *Les aspects juridiques de l'organisation financière: les cas du pooling et du netting*, in *Revue française de comptabilité*, 1992, 39 ss.

trimestrali per l'altra)⁶, ovvero seguire all'esigenza di una più generale ristrutturazione dell'indebitamento e nella connessa riorganizzazione societaria richiesta dalla relativa banca finanziatrice⁷, o anche dipendere dall'inserimento dell'accordo di tesoreria nel contesto di un'operazione di *project financing* con finanziamento alla *holding* non operativa⁸.

Ad ogni modo, si è correttamente rilevato⁹ come il fenomeno dell'accentramento funzionale in capo a un soggetto terzo di una tipica funzione societaria interna (qual è, appunto, il *cash management*), risponda pienamente al paradigma coasiano dell'impresa sempre sulla soglia dell'alternativa tra internalizzazione ed esternalizzazione dei costi transattivi e dimensionamento dell'impresa medesima¹⁰, atteso che, dopotutto, «il processo di tesoreria, se svolto internamente, comporta alti costi di gestione, a fronte di risultati che possono essere migliorati solo con continui investimenti in tecnologia», circostanza che renderebbe efficiente la scelta in favore dei processi di esternalizzazione e si porrebbe in conformità con il perseguimento dell'interesse sociale. Tanto premesso, le tipologie di contratti di tesoreria di più largo impiego nella prassi appaiono essere, senza dubbio, lo *zero balance* (o *effective*) *system* e, in misura minore, il *notional cash pooling*¹¹, sui quali ci si soffermerà nel presente contributo.

Nel primo dei due citati meccanismi, la finalità divisata dalle parti attiene all'effettivo trasferimento, sul conto corrente accentrato intestato alla società che assume le funzioni di tesoreria, di tutti i saldi

⁶ Ragion per cui per la prima vi saranno esigenze di liquidità (ad esempio, per pagare stipendi e fornitori) non legate all'insuccesso sul mercato ma alla dimensione cronologica dei proventi dell'attività di impresa.

⁷ Come nell'ipotesi all'attenzione di Trib. Milano, 24 aprile 2020, n. 2565, in *Dejure*.

⁸ In verità, al di là dell'identità del *nomen juris*, i contratti di *cash pooling* di cui ci si avvale in tali frangenti si discostano notevolmente, sotto il profilo funzionale, dagli accordi di tesoreria indicati alle note precedenti.

⁹ A. DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002, 13 ss. e 238 ss.

¹⁰ Il riferimento è d'obbligo a R.H. COASE, *The Nature of the Firm*, in 16 *Economica*, 1937, 386 ss.

¹¹ F. BENCIVENGA, P. GALEOTTI FLORI, *Il contratto di cash pooling*, in *Foro tosc.*, 2007, 253.

creditori o debitori relativi ai conti delle singole società, i quali risulteranno pertanto, al termine di ogni giornata lavorativa, con un saldo di conto pari a zero (di qui, appunto, l'espressione *zero balance*)¹². Le eccedenze di cassa eventualmente conseguenti alla quotidiana movimentazione del conto nell'esercizio dell'attività di impresa vengono così riportate sul conto corrente bancario accentratore (solitamente detto conto *master*), dal quale potranno essere utilizzare per far fronte alla necessità di mezzi delle partecipanti il cui saldo giornaliero sia stato negativo e il cui conto sarà, dunque, riportato in pareggio¹³. Così operando, i soggetti trasferenti vanteranno un credito verso la tesoriera (o *pooler*), laddove le entità originariamente in passivo saranno debitrice verso la *pooler*.

Venendo alla costruzione negoziale dello *zero balance agreement*, solitamente esso si compone di un accordo a più parti tra le società del gruppo coinvolte¹⁴, denominato accordo di tesoreria (o *cash pooling agreement*) in forza del quale sono regolati *i*) i termini del servizio di tesoreria svolto dalla *pooler* – nello specifico, l'istituzione di un sistema di gestione contabile che assicuri una rappresentazione analitica di tutte le singole operazioni quotidianamente contabilizzate dall'istituto di credito coinvolto a valere su ciascun conto periferico nonché un quadro periodicamente aggiornato, di preferenza su base giornaliera, riepilogativo di tutti i trasferimenti contabili infragruppo realizzati –, *ii*) i diritti e obblighi delle parti in merito all'attribuzione alla tesoriera della liquidità in eccesso e alla copertura dei disavanzi di conto, *iii*) l'eventuale consegna di reportistica attestante le movimentazioni di cassa attese dalle parti su base periodica, *iv*) il mandato alla società detentrica del conto *master* affinché negozi con l'istituto di credito il contratto collegato (contratto di *pool* o contratto di *cash management*) con il quale sono prestate le attività bancarie ancillari al servizio di tesoreria accentrata, *v*) gli eventuali interessi (attivi o passivi) decorrenti

¹² F. LORENZI, *Cash pooling, profili di revocabilità fallimentare e finanziamenti infragruppo*, in *dirittobancario.it*, 2015, 1.

¹³ P. FABRIS, *Il contratto di cash pooling*, in *Contratti*, 2004, 749.

¹⁴ È raro riscontrare, nella pratica degli affari, singoli negozi di tesoreria intercorrenti tra la *pooler* e ciascuna società periferica. Vedi, però, L. ARDIZZONE, *I contratti di «cash pooling» infragruppo*, in *I contratti per l'impresa*, II, *Banca, mercati, società*, G. Gitti, M. Maugeri, M. Notari (a cura di), Bologna, 2014, 371.

sulle eccedenze di liquidità ovvero sui fabbisogni e vi) le ipotesi di recesso e di risoluzione stragiudiziale dell'accordo *ex art. 1456 c.c.*¹⁵.

Diversamente, nel *notional cash pooling* non vi è attività mediata di alcun *pooler* né hanno luogo transizioni fisiche di somme di denaro tra le consociate. Ciò in quanto, sul presupposto che ogni appartenente al gruppo abbia un rapporto di conto corrente bancario con il medesimo istituto di credito, l'accordo si limita a prevedere che i) la banca computi gli interessi non sul singolo conto bensì sul saldo netto complessivo (giornaliero o secondo altra modalità di calcolo) dato dalla somma algebrica dei conti correnti delle società del gruppo¹⁶ e, in alcune tipologie di *notional cash pooling*, ii) la possibilità che i saldi dei conti intercorrenti tra le società del gruppo e la banca evidenzino saldi a credito o a debito, a condizione che il saldo complessivo evidenzi in ogni momento una posizione pari a zero o a credito¹⁷. L'elemento funzionale, di tutta evidenza, si discosta in misura sostanziale.

Gli accordi di tesoreria hanno incontrato l'interesse della dottrina tributaristica, non solo – all'epoca della vigenza dell'art. 98 TUIR – per questioni afferenti alla *thin capitalization*¹⁸, e, soprattutto della dottrina commercialistica. Da quest'ultimo punto di vista, invero, il contratto di *cash pooling* offre utili prospettive di indagine circa l'esercizio delle attività di direzione e coordinamento di società, in quanto il servizio di tesoreria si rivela esserne un'esplicazione paradigmatica, nella misura in cui rappresenta il segno di un processo di integrazione di risorse e di

¹⁵ In alcune ipotesi al contenuto così descritto possono aggiungersi ulteriori servizi, tra cui, principalmente, la gestione del servizio di cassa ad opera della tesoreria, la quale assume altresì l'incarico di ricevere e compiere pagamenti per conto delle società del gruppo nei confronti di terzi. Su tale aspetto, che non sarà oggetto di approfondimento, si veda A. DACCÒ, *op. cit.*, 141 ss.

¹⁶ D. SCARPA, *Il conto corrente*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2018, 91 nota 1.

¹⁷ Determinandosi, dunque, un accentramento del fido a livello di gruppo. Vedi, ad esempio, la risoluzione n. 194/E dell'Agenzia delle Entrate, 8 ottobre 2003.

¹⁸ Bensì anche con riguardo alla deducibilità ai fini IRES degli interessi passivi maturati nell'ambito del *cash pooling*. Vedi, in generale, J. BLOCH, *L'applicabilità della ritenuta sugli interessi da "cash pooling"*, in *Corr. tributario*, 2002, 2981; D. FESTA, *Cash pooling: aspetti civilistici e fiscali*, in *Tributi*, 2002, 416; L. DI NISCO, *Note sui profili impositivi connessi al contratto di tesoreria internazionale accentrata*, in *Dir. e prat. trib.*, 2003, II, 587.

condivisione di servizi¹⁹, e soprattutto, chiama in questione i rapporti tra interesse del gruppo e responsabilità per abuso del dominio²⁰ anche in tema di possibili conseguenze penali di condotte fraudolente²¹. Più

¹⁹ M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 38.

²⁰ A. MUSURACA, *Gruppi societari, responsabilità e cash pooling come possibile strumento di abuso di dominio alla luce della novella tedesca “Momig”*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2009, 13 ss. La letteratura giuridica in tema di gruppi di società – in generale – e di responsabilità da attività di direzione e coordinamento, in particolare, è oramai vasta. Si vedano, *ex multis* e senza pretesa di esaustività, G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. Impr.*, 2003, 591 ss.; A. BADINI CONFALONIERI, R. VENTURA, *sub art. 2497*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. Cottino - G. Bonfante - O. Cagnasso - P. Montalenti, III, Bologna, 2004, 2150 ss.; G. ALPA, *La responsabilità per direzione e coordinamento. Note esegetiche sull'art. 2497 c.c.*, in *Vita notar.*, 2005, 3 ss.; P. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 279 ss.; A. DI MAJO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, in *Il nuovo diritto societario*, G. Lo Cascio (a cura di), Milano, 2012, 1 ss.; F. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, 267 ss.; G. LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Bologna, 2013; F. GALGANO, G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Artt. 2497 – 2497-septies*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca Galgano*, 2ª ed., Bologna, 2014, 134 ss.; G. SALATINO, *L'attività di direzione e coordinamento: nozione, «punti di equilibrio», parametri di «liceità» e di «dannosità», e altre questioni inerenti la responsabilità*, in *Riv. not.*, 2015, 1331 ss.; M. VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, 363 ss.; P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 111; T. VENTRELLA, *L'azione di responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 297 ss.; I. MASPEL, *Limiti all'autonomia negoziale nei gruppi di società*, Milano, 2019, 71 ss.; M.V. ZAMMITI, *La responsabilità della capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle società subordinate*, in *Quaderni romani di diritto commerciale*, C. Angelici, G. Ferri jr., G. Guizzi, P. Spada (a cura di), Milano, 2020, 3 ss.; A. CASTIGLIONI, *I gruppi di società. Direzione e coordinamento di enti. Diritti, oneri e responsabilità*, Milano, 2021, 13 ss.

²¹ Vedi, per tutte, Cass. Pen., 20 luglio 2018, n. 34457, in *Le Società*, 2018, 1311 ss., con nota di C. SANTORIELLO, *Il cash pooling davanti alla Cassazione penale: adelante ma con juicio*, con cui si è precisato che in materia di bancarotta tra società infragruppo, i pagamenti in favore della controllante non configurano il reato di bancarotta preferenziale e possono eventualmente essere ricondotti all'operatività del contratto cosiddetto di *cash pooling* solo qualora ricorra la formalizzazione di tale contratto di conto corrente intersocietario, con puntuale regolamentazione dei rapporti giuridici ed economici interni al gruppo.

nel dettaglio, viene ad essere sollecitata la possibile contiguità con la disciplina dei finanziamenti infragruppo e della distribuzione di risorse finanziarie a sostegno di specifiche società appartenenti al gruppo²² nelle due direzioni dei finanziamenti *upstream* e *downstream*²³, il che porta in causa la sussistenza dei presupposti applicativi dell'art. 2467, comma 2, c.c. e dell'art. 2497 *quinquies* c.c. in tema di postergazione dei crediti²⁴. Il rischio evidenziato è, segnatamente, che l'influenza dell'attività direttiva della *holding* – essa stessa svolgente le mansioni di società accentratrice o servendosi di altro soggetto del gruppo – induca la controllata a destinare la propria liquidità alla controllante (o ad altra consociata) a condizioni di minor vantaggio rispetto a quella che sarebbe la remunerazione offerta sul mercato, a sottrarre risorse in ipotesi di non perfetta situazione patrimoniale della stessa trasferente, ovvero a vantaggio di un beneficiario di cui sia possibile predicare l'incapacità di restituzione delle somme²⁵.

Quanto alla dimensione *downstream*, invece, l'elemento di attenzione nell'uso dello strumento viene ravvisato nella possibile diversione della tesoreria a servizio peculiare della consociata in situazione strutturale di difficoltà finanziaria, dove dunque si tenderebbe, per tal via, a perpetuare una scelta – non più temporanea

²² Sebbene si debba anticipare che la costante riconduzione del *cash pooling zero balance* ad ipotesi di finanziamento non convinca appieno.

²³ L. RUGGERI, *op. cit.*, 209.

²⁴ Sui finanziamenti infragruppo vedi, tra molti, A. NIUTTA, *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000; M. MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 133 ss.; U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 64 ss.; G. BALP, *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497 quinquies c.c.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, II, 246 ss.; G. PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 883 ss.; L. BENEDETTI, *I finanziamenti dei soci e infragruppo alla società in crisi*, Milano, 2017; E. FREGONARA, *I finanziamenti dei soci e infragruppo nelle società in bonis e nella procedura di liquidazione giudiziale*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, M. Irrera (a cura di), Torino, 2020, 363 ss.; M. MIOLA, *La postergazione dei crediti infragruppo*, in *I gruppi nel Codice della crisi*, D. Vattermoli (a cura di) Pisa, 2020, 175 ss.; O. CAGNASSO, *La scelta di richiedere ai soci di finanziare la società o di effettuare un finanziamento infragruppo: discrezionalità e vincoli*, in *Nuovo dir. soc.*, 2021, 405 ss.; A. BORSELLI, *I finanziamenti infragruppo: Diritto interno e profili transnazionali*, Milano, 2022.

²⁵ L. ARDIZZONE, *op. cit.*, 377.

data l'intrinseca modulazione del sistema di *cash pooling* – di apporto di capitale di credito in luogo di capitale di rischio a persona giuridica in condizione di sottocapitalizzazione²⁶. La tutela dei creditori sociali sarebbe, in tal caso, assicurata proprio per il tramite del citato art. 2497 *quinquies* c.c., richiamante il 2467 c.c. e i «finanziamenti in qualsiasi forma effettuati» ivi menzionati.

Ancora, si è discussa l'incidenza del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14) sulla materia, per i contraccolpi che le politiche intrasocietarie di gestione accentrata della liquidità subirebbero, in special modo, in applicazione della disciplina prevista dall'art. 292 del codice. La norma, trattando della sorte dei crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione e coordinamento vanta nei confronti della società a ciò sottoposta, dispone infatti l'efficacia degli atti di pagamento con i quali tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale.

Si è mostrata, in tal senso, l'idoneità dell'elisione automatica dell'efficacia dei rimborsi di finanziamenti infragruppo (ascendenti e discendenti) a creare un *vulnus* al funzionamento dei rapporti tra *pooler* e società partecipanti. In effetti, potrebbero venire attratte nell'ambito di applicazione della disposizione le movimentazioni del conto corrente in prossimità del concorso, con conseguente revoca *ex lege* di una parte notevole delle rimesse sul conto accentrato e connesso rischio, per una sorta di eterogenesi dei fini, di agevolare la diffusione dell'insolvenza all'interno del gruppo²⁷. E si è proposto, puntualmente, di intervenire armonizzando le regole sui pagamenti avvenuti nell'ambito di un sistema di *cash pooling* con quelle, di maggior favore, previste per la revocatoria delle rimesse in conto corrente bancario (art. 166, comma 3, lett. b e art. 171, comma 3, Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza)²⁸.

Meno interesse hanno, forse, riscosso gli accordi menzionati presso la civilistica, probabilmente anche in ragione del fatto che i risvolti giurisprudenziali hanno, per lo più, coinvolto elementi di diritto fallimentare e che, come osservato, viene facile un'associazione

²⁶ L. ARDIZZONE, *op. cit.*, 379.

²⁷ M. CAMPOBASSO, *La disciplina dei finanziamenti dei soci postergati dopo il correttivo al codice della crisi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 201 ss.

²⁸ M. CAMPOBASSO, *ibidem*.

prioritaria con le questioni afferenti la materia della direzione e coordinamento nei gruppi. Nondimeno, profili di indubbio rilievo sussistono in argomento, a partire dalla caratteristica flessibilità dell'elemento funzionale nei negozi riconducibili all'attività di tesoreria, sui quali si proverà a soffermarsi.

2. *Qualificazione giuridica della fattispecie nell'interpretazione dottrinale. Referenti categoriali del fenomeno contrattualistico dello zero balance system.*

La letteratura che si è occupata degli accordi di tesoreria accentrata di gruppo ha tentato, sebbene prevalentemente con riferimento allo *zero balance cash pooling*, di avanzare un inquadramento privatistico del fenomeno ordinandosi su linee interpretative eterogenee. Secondo una prima impostazione del problema, le aporie tratte dai procedimenti di sussunzione della figura negli schemi nominati predisposti dal legislatore indurrebbero a ricondurre i *cash pooling agreements* tra i contratti "atipici" ai sensi dell'art. 1322, comma 2, c.c.²⁹ precisando che negli stessi si riconoscerebbero i caratteri del contratto misto³⁰, dovuti in ipotesi alla combinazione di lineamenti propri del contratto di conto corrente (ordinario)³¹ ed elementi riferibili alla categoria dei contratti di credito. Tralasciando le possibili obiezioni alla maggiore o minore forza di un ragionamento argomentativo che faccia ancoraggio al metodo sussuntivo quale criterio di interpretazione del fatto posto all'attenzione dell'interprete³², è di tutta evidenza l'inservibilità di un percorso che

²⁹ L. RUGGERI, *op. cit.*, 208.

³⁰ F. BENCIVENGA, P. GALEOTTI FLORI, *op. cit.*, 254.

³¹ Sui punti di contatto tra *cash pooling agreements* e il contratto di conto corrente civilistici si tornerà in seguito.

³² L'argomento per sussunzione, come noto, è stato oggetto di critica e superamento tanto da chi ha promosso l'adozione del metodo c.d. tipologico (in merito al quale il riferimento obbligato è a G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974), quanto da chi ha ravvisato limiti in uno al sillogismo sussuntivo e al ragionamento tipologico stesso (per tutti, P. PERLINGIERI, P. FEMIA, *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, 2^a ed., Napoli, 2004, 61). Cfr. anche P. RESCIGNO, *Note sulla atipicità contrattuale (a proposito di integrazione dei mercati e nuovi contratti di impresa)*, in *Contr. impr.*, 1990, 45, che commenta «l'attitudine al disimpegno» dei giudici, i quali dovrebbero «individuare ciò che di nuovo ed originale vi sia nella manifestazione di autonomia contrattuale».

conduca a sbocchi definitivi quali, appunto, la predicata “atipicità” o la natura mista della causa, in specie per i corollari in punto di disciplina che se ne vorrebbero ottenere.

Quanto al primo punto, l’osservazione della carenza di associazione concettuale a un tipo serve, relativamente, se assunta nel suo valore descrittivo, ma perde ogni pregnanza contenutistica se la si vuole svolta su un piano prescrittivo, segnatamente laddove si intenda il riferimento alla categoria (an-)ordinante dell’atipicità quale presupposto per la sottoposizione a un vaglio di meritevolezza e liceità dell’accordo. A ciò osta, stante anche il superamento del tradizionale intendimento del momento causale in termini di manifestazione di una funzione economico-sociale, la considerazione che i giudizi di meritevolezza e liceità prescindono dal dato effettuale della tipicità, essendo sempre riferiti alla causa concreta e non al tipo³³, ragion per cui la liceità del singolo momento negoziale cui i contraenti danno vita necessita, in ogni caso, di essere valutata in concreto, secondo un’indicazione di metodo recepita anche dalla giurisprudenza³⁴.

Per ciò che attiene, invece, all’anima “duplice” dei contratti di tesoreria accentrata, per il vero la nozione di “contratto misto”³⁵ appare,

³³ Sull’imprescindibilità del controllo di meritevolezza della causa degli atti giuridici e l’impossibilità di espungere fattispecie negoziali per le quali il giudizio sulla causa sarebbe irrilevante ai fini della validità dell’atto si vedano P. PERLINGIERI, *Diritto dei contratti e dei mercati*, in *Rass. dir. civ.*, 2011, 898 (ora anche in P. CORRIAS (a cura di), *Liber amicorum per Angelo Luminoso. Contratto e mercato*, 1, Milano, 2013, 273 ss.); C. DONISI, *Il problema dei negozi giuridici unilaterali*, Napoli, 1972, 248 ss.; M. NUZZO, *Utilità sociale e autonomia privata*, Milano, 1975, 87 ss.; P. RESCIGNO, *Contratto. I) In generale*, in *Enc. giur. Treccani*, Roma, 1988, 18 (dove si parla, in ogni caso, di «controllo del giudice [che] si esercita in misura più larga e approfondita» rispetto ai contratti non tipizzati); A. CATAUDELLA, *Il richiamo all’ordine pubblico ed il controllo di meritevolezza come strumenti per l’incidenza della programmazione economica sull’autonomia privata*, in ID., *Scritti sui contratti*, Padova, 1998, 69 ss.; G. OPPO, *Diritto privato e interessi pubblici*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, I, 29 ss.; F. DI MARZIO, *Il contratto immeritevole nell’epoca del postmoderno*, in AA.VV., *Illiceità, immeritevolezza, nullità. Aspetti problematici dell’invalidità contrattuale*, Napoli, 2004, 119 ss.

³⁴ Cass., 8 maggio 2006, n. 10490, in *Contratti*, 2007, 624 ss., con nota di F. RIMOLDI, *La causa quale ragione in concreto del singolo contratto*. Cfr. anche C.M. BIANCA, *Causa concreta del contratto e diritto effettivo*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 251 ss.

³⁵ In tema vedi, senza pretesa di completezza, G. DE GENNARO, *I contratti misti. Delimitazione, classificazione e disciplina*. *Negotia mixta cum donatione*, Padova

in via generale, una veste linguistica buona per i molti usi e un *passepourtout* fruibile per l'alto grado di neutralità delle opzioni ermeneutiche che vengono così fatte salve. Così, in particolare, se alla soluzione del dilemma si addivene ritenendo che esso si produca valutando caso per caso la prevalenza dei tratti del conto corrente rispetto a quelli del contratto di finanziamento (e, dunque, facendo uso della c.d. teoria dell'assorbimento) ovvero «applicando ai diversi elementi dello schema contrattuale le norme corrispondenti a ciascun tipo in quanto compatibili» (e, quindi, con l'ausilio della teoria della combinazione)³⁶, ciò rischia nondimeno di non favorire alcun approfondimento del fenomeno in esame.

D'altra parte, i limiti applicativi della teoria dell'assorbimento emergono, lo si è fatto notare, nelle circostanze in cui sia assente una prestazione funzionalmente principale poiché in tal caso l'assorbimento si porrebbe come impedimento all'esplicazione dell'autonomia contrattuale³⁷, e al massimo potrebbe valere come soluzione a singole ipotesi, prive di afflato generalizzante. Allo stesso modo, la teoria della combinazione – se essa prende forma nell'affermazione della possibile applicazione diretta delle discipline di più schemi tipici (ma non solo) – si pone come superfetazione o come proposizione tautologica, atteso che ogni prospettiva di indagine parte sempre dalla valutazione degli interessi in concreto perseguiti con il negozio per poi verificare la disciplina suscettibile di applicazione tenendo conto, appunto, di tale assetto complessivo di interessi³⁸ e come concettualmente scivolosa quando afferma gli imprecisati limiti «della compatibilità».

Andando oltre le strettoie dell'atipicità e di una generica causa mista, altra dottrina che si è occupata delle convenzioni di tesoreria ha proposto un percorso di individuazione della categoria giuridica di appartenenza dalla trama più complessa. In particolare, la diversa

1934; A. CATAUDELLA, *La donazione mista*, Milano, 1970; G. SICCHIERO, *Il contratto con causa mista*, Padova 1995.

³⁶ A. MUSURACA, *op. cit.*, 23 ss.

³⁷ E. DEL PRATO, *Contratti misti: variazioni sul tema*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 104 ss., dove si precisa che essa «non è praticabile nei casi di c.d. mistione bilaterale, dove l'oggetto del contratto consiste in due prestazioni l'una corrispettiva dell'altra, né, in generale, può essere praticato ove determini lo straripamento di un tipo oltre la funzione per cui è stato concepito».

³⁸ Cfr., ad esempio, Cass., 23 febbraio 2000, n. 2069, in *Giur. it.*, 2001, 261.

impostazione muove dall'osservazione per cui i negozi di tesoreria accentrata sembrerebbero far nascere per le parti l'obbligo di stipulare nuovi contratti – obbligazione a contrarre il cui oggetto sarebbe, dunque, un contratto che disciplini l'attribuzione alla *pooler* di una somma di denaro pari all'eventuale saldo positivo del conto della società periferica ovvero, in senso inverso, la corresponsione ad opera della tesoriera di un ammontare pari al fabbisogno di cassa della partecipante – e, conseguentemente, nega che possa venire in rilievo la fattispecie del contratto normativo³⁹, sebbene nell'ambito delle convenzioni di tesoreria le parti possano indicare, anche, le condizioni e le modalità con cui regolare tali futuri rapporti⁴⁰.

L'incapacità del contratto normativo di porsi come fonte immediata di produzione di diritti e obblighi (da intendersi quali obblighi a concludere un contratto in particolare, giacché le parti rimangono pur sempre vincolate all'assetto negoziale prescelto qualora decidano liberamente di stipulare⁴¹) osterebbe, pertanto, alla piena sovrapposizione alla fattispecie del *cash pooling*. Allo stesso tempo, tuttavia, si esclude che il rapporto accordo di tesoreria – successivi contratti di attribuzione possa venir letto attraverso le lenti dello schema contratto preliminare - (pluralità di) contratti definitivi. Ciò, in particolare, sul presupposto che la nozione di contratto preliminare accolta nel nostro ordinamento sia involucro neutro, il quale assicura all'autonomia negoziale la procedimentalizzazione nella produzione di un effetto finale, fissando un preliminare momento promissorio in direzione della contrattazione che si concluderà con il contratto

³⁹ Sul contratto normativo si rinvia a M. DOSSETTO, *Contratto Normativo*, in *Noviss. dig. it.*, IV, Torino, 1959, 663 ss.; F. MESSINEO, *Contratto normativo e contratto tipo*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, 116 ss.; G. GUGLIELMETTI, *I contratti normativi*, Padova, 1969; G. GITTI, *Contratti regolamentari e normativi*, Padova, 1994. Il negozio normativo non sarebbe, per alcuni, produttivo di obbligazioni (R. FERCIA, *Contratto normativo*, in *Dig. disc. priv.*, Sez. civ., Agg., VIII, Torino, 2013, 201) ma resterebbe, tuttavia, un contratto (*ex* 1321 c.c.) giacché regolare un rapporto (futuro) equivarrebbe a disporre dei propri interessi e si sostanzierebbe nella «cristallizzazione convenzionale dell'esito delle trattative». Nega, invece, la natura contrattuale, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, 19^a ed., Napoli, 2019, 900.

⁴⁰ A. DACCÒ, *op. cit.*, 93 ss.

⁴¹ Si dovrebbe discorrere, quindi, di trattative superate per via contrattuale, la cui eventuale riapertura esporrebbe il contraente a responsabilità risarcitoria nei confronti della controparte, cfr. R. FERCIA, *op. cit.*

definitivo e che, nondimeno, in ciò esaurisce la sua causa. La compressione causale del preliminare sui contratti che ad esso seguono non rispecchierebbe, invece, l'autonomia di funzione mantenuta dalla convenzione di tesoreria rispetto ai rapporti successivi⁴².

Di qui, la torsione della prospettiva di indagine verso la categoria dei contratti quadro (o contratti di coordinamento)⁴³, in quanto figura negoziale con cui i contraenti si obbligano a stipulare una pluralità di successivi contratti, nel contesto di un più generale impegno di collaborazione rivolto alla programmazione dell'operazione economica che intendono perseguire. Il contratto quadro, dunque, impone alle parti di dar vita ai rapporti previsti in sua esecuzione ma non esaurisce la propria funzione nella preordinazione a tale effetto, poiché permane quale fonte di coordinamento dei rapporti originati e quale regola che fissa elementi quantitativi o qualitativi delle relative prestazioni.

La suddivisione (sui cui si tornerà in seguito), nella lettura così offerta dei *cash pooling agreements*, tra fase dell'accordo e fase dell'esecuzione in due frammenti negoziali distinti, se facilita l'incasellamento categoriale delle convenzioni di tesoreria nella dimensione dell'accordo quadro, ne smussa, però, le potenzialità dinamiche e, al contempo, costringe a spostare il punto nodale della riflessione sui rapporti contrattuali derivati. L'opinione riportata arricchisce, tuttavia, le angolature interpretative chiarendo come i rapporti conseguenti all'accordo di tesoreria siano associati a sistemi di tenuta di contabilità intercorrenti tra la società accentratrice e le partecipanti⁴⁴. Segnatamente, i trasferimenti operanti tra conto accentrato e relativi conti periferici, di là dalla loro qualificazione, troverebbero riscontro in appositi conti correnti con cui la *pooler* procede ad annotare crediti e debiti che insorgono dalle reciproche relazioni, determinando una rappresentazione contabile delle singole operazioni con computo periodico del saldo ad esito della compensazione delle opposte partite⁴⁵.

⁴² A. DACCÒ, *op. cit.*, 97.

⁴³ Su cui, ad esempio, R. PARDOLESI, *I contratti di distribuzione*, Napoli, 1979, 264 ss.

⁴⁴ A. DACCÒ, *op. cit.*, 113 ss.

⁴⁵ F. LORENZI, *Cash pooling, profili di revocabilità fallimentare e finanziamenti infragruppo*, cit., 2

A differenza, tuttavia, di quanto avviene con il conto corrente ordinario *ex art.* 1823 c.c. e ss., la contabilità delle partite di dare e avere accedente agli accordi di tesoreria opererebbe una compensazione *ope legis* ad ogni annotazione (giornaliera) e non a chiusura del conto con esigibilità del saldo, consentendo di ricondurre il rapporto alla fattispecie del conto corrente di gestione. L'identificazione della presenza di un conto corrente di gestione non dà, chiaramente, spiegazione sulla natura dei rapporti promananti dall'accordo di tesoreria⁴⁶. Nondimeno, è proprio in riferimento a questi ultimi che la dottrina in argomento sembra assestarsi su un certo grado di incompiutezza. Le movimentazioni dalle società periferiche alla tesoriera e dalla medesima verso le prime, descritte alla stregua di operazioni di giroconto di poste di identico ammontare su conto ordinante e conto di accredito, vengono ricondotte a distinte operazioni negoziali.

Lo spostamento patrimoniale dalle singole società alla finanziaria viene così inteso come negozio strumentale a soddisfare una duplicità di interessi, corrispondenti alla funzione di custodia e allo stesso tempo di investimento dell'eccesso di liquidità in capo alla consociata, la cui causa «unitaria e inscindibile» esulerebbe, perciò, tanto dai profili funzionali del deposito irregolare quanto da quelli del mutuo, inducendo, nuovamente, all'approdo all'«atipico»⁴⁷. Parimenti, e in direzione opposta, all'impegno della *pooler* alla copertura dei fabbisogni di cassa delle *participants* – concretizzantesi negli atti di trasferimento ai fini del ripianamento del saldo negativo – viene esclusa la capacità di realizzare alcuna funzione creditizia, sull'assunto che «il credito della finanziaria [...] viene considerato dalle parti liquido ed esigibile ed è infatti, immediatamente iscritto nel conto corrente ordinario [...] ove opera [la] compensazione»⁴⁸, con l'esito, anche in

⁴⁶ Sembra, nondimeno, riscontrarsi una certa confusione in chi ritenga di dover criticare la tesi del *cash pooling* quale contratto di conto corrente (ordinario – se si ammette che la chiusura del conto con frequenza giornaliera non produca uno scostamento dai caratteri del conto corrente ordinario – ovvero di gestione), atteso che ravvisare la sussistenza di un rapporto di conto corrente connesso alla convenzione di tesoreria non equivale a risolvere i profili causali di quest'ultima nel primo (vedi, D. SCARPA, *op. cit.*, 97 ss.; F. LORENZI, *op. cit.*, 2 ss.; L. RUGGERI, *op. cit.*, 206 ss.).

⁴⁷ A. DACCÒ, *op. cit.*, 122 ss.

⁴⁸ A. DACCÒ, *op. cit.*, 136.

siffatta ipotesi, che «il rapporto [...] d[arebbe] luogo ad un contratto atipico»⁴⁹.

A completamento della ricognizione della (limitata) letteratura sul tema, si deve dar atto degli autorevoli intendimenti, favorevoli a rinvenire – attraverso un’opzione ermeneutica che dà preminenza agli atti di ripianamento dei saldi passivi – la sussistenza di negozi di prestito tra società madre e società del gruppo e, quindi, portati a far emergere la natura di finanziamento del sistema di gestione accentrata della tesoreria⁵⁰. In tale prospettiva, si argomenta dell’esistenza di una *causa credendi* valorizzando il segmento dell’operazione che vede la sovvenzione di mezzi finanziari dalla società accentratrice alla società periferica in condizione di bisogno⁵¹.

La prevalente causa di finanziamento è apprezzata anche nella dottrina tedesca in cui si avverte come il regolamento delle attività infragruppo sia assimilabile a un conto corrente cui si sovrappongono contratti di prestito di denaro⁵². Allo stesso modo, la tesi sembra aver trovato sponde in alcune pronunce della Suprema Corte per la quale «la tenuta della cassa comune tra due o più imprese, *cash pooling* per gli anglisti, quali che siano le modalità contabili di tenuta, adempie all’evidente funzione di escludere o limitare l’accesso al credito bancario, finanziando l’impresa partecipante alla cassa comune con gli attivi di cassa dell’altra o delle altre imprese»⁵³, sebbene, nella stringata logica decisoria della Corte, la sostanza finanziaria del contratto di conto corrente ordinario, come asseritamente dovrebbe declinarsi il *cash pooling*, sarebbe fondata sull’equivalenza tra lo stesso – ove siano previsti interessi sui crediti con estratti conto e liquidazioni a scadenze periodiche – e il contratto di conto corrente bancario, notoriamente «uno dei contratti attraverso i quali le banche finanziano le imprese».

⁴⁹ A. DACCÒ, *ibidem*, ma vedi anche l’efficace sintesi di L. ARDIZZONE, *op. cit.*, 374 s.

⁵⁰ M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, cit. 42; G.B. PORTALE, *Gruppi e capitale sociale*, in P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli (a cura di), *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi di Venezia*, III, Milano, 1996, 1844.

⁵¹ L. RUGGERI, *op. cit.*

⁵² Cfr. K.P. BERGER, *Cash-Managementsysteme*, in *Münchener Kommentar zum BGB*, München, 2019, 31 ss.

⁵³ Cass., 23 giugno 2009, n. 14730 in *Dejure*.

3. *Tentativi di ricostruzione degli accordi di tesoreria. Incidenza della plurilateralità. Riflessi della fase dinamica del negozio.*

Volendo prendere le mosse dall'ultimo degli aspetti considerati, appare forse utile tenere in considerazione un possibile equivoco che si annida dietro la comprensione in termini di finanziamento dei contratti di *zero balance*, ovvero l'idea che il voler conseguire quale risultato finale una minor dipendenza del gruppo da fonti di approvvigionamento finanziario esterno collimi con la predisposizione di un'attività volta a dar vita a negozi di prestito fra le consociate.

In realtà, lo scopo di efficientamento delle risorse finanziarie intrasocietarie sembra sollecitare dimensioni diverse, attinenti all'organizzazione di uno dei momenti produttivi dell'attività di più imprese e, in particolare, di uno specifico fattore di produzione qual è il capitale. D'altra parte, in un meccanismo virtuoso di *cash pooling* le esigenze finanziarie cui si dà risposta non si pongono mai al medesimo livello societario – ovvero dando luogo a un flusso unidirezionale verso un solo soggetto – bensì operano su basi costantemente alternate, occorrendo ora che il bisogno sorga presso una determinata partecipata ora presso un'altra persona giuridica.

In riferimento a quanto appena accennato, vi è, in primo luogo da evidenziare come dubbi di compatibilità emergano fin dal confronto con la nozione ampia di contratti con funzione creditizia. Questi ultimi sono descritti come contratti i cui effetti consistono «nel trasferimento della proprietà di una determinata quantità di denaro (o di altre cose fungibili) a favore del sovvenuto (che ne ha bisogno) e dall'obbligazione di costui di restituire dopo un certo tempo il *tantundem*»⁵⁴. L'elemento distintivo della funzione creditizia, dunque, si esprime nella scansione cronologica “consegna - differimento - restituzione”, in cui a rilevare è proprio la funzione del tempo. Essa accomuna, perciò, un raggruppamento di tipi con identica funzione causale⁵⁵, al cui interno si delineano, poi, i contorni di distinte figure,

⁵⁴ A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici*, in *Tratt. dir. priv.* Iudica e Zatti, 1, Milano, 1995, 675.

⁵⁵ Per la differenza tra causa e tipo v., per tutti, G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, cit. Sempre dallo stesso Autore l'avvertimento a non sovrapporre lo scopo di finanziamento attribuibile a un negozio con la riconduzione dello stesso alla categoria dei contratti di credito. Per questi ultimi è sempre necessaria tanto l'attribuzione di

dotate di propri elementi specificanti in relazione a quello che può essere il vario conformarsi del bisogno del credito⁵⁶ (si pensi, ad esempio, all'apertura di credito *ex art.* 1849 c.c. e ss. o all'anticipazione bancaria di cui all'*art.* 1816 c.c.).

Già sulla scorta di tali sintetiche note, c'è stato chi ha reputato incongruente il richiamo alla *causa credendi*, atteso il congegno di iscrizione di ogni bancogiro nel sistema di contabilità accedente al conto corrente di gestione e l'immediata compensazione con rapporti debitori pregressi tra le parti, da che si ricaverebbe la pronta esigibilità e liquidità del credito in stridente contrasto con il termine per la restituzione in cui si concretizza la causa di credito⁵⁷.

Per il vero, anche a scorrere alcune formulazioni adottate nella contrattualistica, non paiono scorgersi affinità di sorta con i modelli dei contratti di credito. Ove si presti attenzione alla seguente clausola «La Tesoriera, potrà in accordo con la Società Partecipante, disporre dei

una determinata quantità di denaro in favore del sovvenuto quanto l'obbligo di restituzione del *tantundem* decorso un certo intervallo di tempo. La funzione di finanziamento può realizzarsi, al contrario, anche a prescindere dallo schema descritto, come accade in ipotesi di vendita con patto di riscatto o di riporto. Cfr. sul punto G. DE NOVA, *Leasing*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ.*, X, Torino, 1993, 462 ss. Sulla nozione giuridica di finanziamento v. anche R. CLARIZIA, *La causa di finanziamento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1982, I, 580 ss., per cui la definizione economica di finanziamento non è completamente trasferibile in ambito giuridico, atteso che la nozione non può essere ristretta alle sovvenzioni operate esclusivamente con mezzi finanziari (denaro) e nei confronti di soggetti esercitanti attività di impresa. Caratteri essenziali del concetto giuridico di finanziamento sarebbero, al contrario, la messa a disposizione di un bene dal quale il finanziato possa trarre un'*utilitas*, la restituzione del *tantundem* e la necessaria durata nel tempo del rapporto. In particolare, l'*utilitas* si presenterebbe come possibilità giuridica di sfruttamento di tutte le risorse offerte dal bene e, a tal fine, richiederebbe che al destinatario venisse attribuito qualcosa in più del semplice godimento del bene, sebbene non necessariamente il trasferimento del titolo dominicale. Il finanziato deve poter agire in modo da ricavare tutti i possibili vantaggi dal bene, mentre al finanziatore deve residuare solo un diritto di credito alla restituzione *tantundem*. D'altra parte, avvisa l'Autore, occorre prestare attenzione alla distinzione terminologica che intercorre tra causa di finanziamento riconoscibile in un negozio e contratto di finanziamento. Quest'ultimo appartiene pur sempre alla categoria dei contratti di credito, da cui emerge per la presenza di alcune note differenziali.

⁵⁶ E.M. LEO, *L'essenza del credito e il leasing finanziario*, in *Riv. Soc.*, 1978, 82 in nota.

⁵⁷ A. DACCÒ, *op. cit.*, 135 ss.

Saldi Individuali Attivi attribuiti dalla Società Partecipante stessa, ferma restando la piena e totale esigibilità, da parte della medesima Società Partecipante, del proprio Saldo Individuale Attivo, nel rispetto dei termini previsti dalle procedure di informativa di cui al successivo articolo [...] o comunque definiti nel presente Contratto; restando inteso che la Tesoriera si limiterà a utilizzare ogni Saldo Individuale Attivo disponibile per ottimizzare la liquidità Infra-Gruppo», riesce difficile conciliare la necessità di coordinamento tra *pooler* e *participant* ai fini dell'impiego della liquidità trasferita e la libertà nella disponibilità nell'uso della somma sovvenuta che è, invece, coesistente alla funzione dei contratti di credito⁵⁸.

Si potrebbe, d'altra parte, ricorrere alla nozione delle maglie più larghe di causa di finanziamento – sebbene di ciò difetti una definizione normativa e ne siano prospettabili più declinazioni⁵⁹ – intendendo come tale quella connessa ad attività orientate al soddisfacimento di un bisogno di danaro dell'impresa, realizzate per mezzo di rapporti giuridici che procurano uno spostamento di ricchezza «da soggetti che ne hanno in eccesso (cd. soggetti in surplus) a soggetti che invece non ne hanno abbastanza per svolgere la loro attività economica (cd. soggetti in deficit)»⁶⁰, e, tuttavia, non sembra nuovamente risiedere in ciò l'intento degli accordi di tesoreria.

Da un lato, infatti, le singole società non intendono conferire i propri eccessi di cassa al fine di favorire le consociate che ne abbiano il bisogno (e, in ogni caso, per mettere a profitto il proprio *surplus*), bensì per raggiungere, tramite una gestione coordinata, un vantaggio rapportato al differenziale tra costo di approvvigionamento interno e

⁵⁸ Peraltro, il discorso non muterebbe neanche ove si volesse far presente che nel mutuo di scopo sussista un vincolo di destinazione alle somme. Infatti, il vincolo impresso impone al mutuatario di utilizzare tali somme per le finalità divise, ragion per cui fissato lo scopo non vi è certo ingerenza del mutuante nella gestione, laddove il “coordinamento” cui si è fatto riferimento va ben al di là, richiedendo un'attività continua tra soggetti e un confronto costante sulla possibilità e sulla modalità di impiego.

⁵⁹ Vedi nota 55 che precede. Cfr., inoltre, C. BRESCIA MORRA, *Finanziamento e partecipazione all'impresa*, Napoli, 2008, 67 ss.; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *I bisogni finanziari dell'impresa*, in *Manuale di diritto commerciale*, M. Cian (a cura di), Napoli, 2016, 612 ss.

⁶⁰ E. MIGLIACCIO, *Titoli di credito e altri strumenti di finanziamento. Bozza per una voce*, in questa *Rivista*, 2018, II, 360.

costo di approvvigionamento esterno. D'altro canto, non si può dire che la tesoreria si eserciti nell'intermediazione del credito, tanto più che il suo ruolo è organizzativo e dipendente dai flussi informativi rinvenienti dalle società periferiche.

Riferirsi, ancora una volta, al contenuto delle clausole può perciò aiutare ad avanzare qualche ragionamento ulteriore sulla possibile causa giustificativa dell'obbligo di trasferire alla *pooler* i saldi attivi, momento negoziale che appare essere il nucleo dei contratti in oggetto. Nella descrizione dell'oggetto delle obbligazioni delle parti secondo il linguaggio negoziale ricorrente, si legge come «*based on the relevant financial flux reports: (i) each of [le società partecipanti] will, in accordance with the provisions of this Cash Management Agreement, periodically transfer to [la società tesoreria] the liquidity which is not immediately necessary to [le menzionate società partecipanti] in accordance with their respective financial flux reports (the "Liquidity in Excess"); (ii) [le società partecipanti] will have the right to (a) require [la società tesoreria] to repay to [la società partecipante richiedente] the respective Excess Liquidity and/or (b) request from [la società tesoreria] additional liquidity in order to meet the respective financial needs as reported in the respective financial flux reports*».

Diversamente dalla ricostruzione sopra riportata affiora qui la nascita, dall'accordo di tesoreria, direttamente di obbligazioni al trasferimento di denaro che in esso vi hanno causa (dalle partecipanti alla *pooler* (punto (i)) e dalla *pooler* alle partecipanti (punto (ii) (b))) e non, quindi, di mere obbligazioni a contrarre. In più, si può notare la presenza di un certo vincolo tra l'obbligo delle partecipanti relativo ai rispettivi eccessi di liquidità e l'obbligo della tesoreria di fornire le somme richieste in base alle esigenze risultanti dalla reportistica esibita⁶¹, vincolo che lascia pensare a due momenti nient'affatto scissi e irrelati ma, al contrario, parte di un assetto programmatico unitario e articolato.

Così afferrato su tale diverso piano, il discorso parrebbe dunque prendere una piega diversa, come colto da chi ha raffigurato nelle convenzioni di tesoreria un contratto tra imprese riconducibile allo

⁶¹ Vedi A. DACCÒ, *op. cit.*, 94, nota 10 per la quale le obbligazioni facenti capo alle parti sarebbe obbligazioni sospensivamente condizionate al fatto futuro e incerto dell'esistenza di *surplus* di cassa ovvero di fabbisogni finanziari.

schema consortile⁶². In effetti, non è peregrino sostenere che i *cash pooling* assolvano effettivamente la funzione di creare un'organizzazione per la disciplina di una fase peculiare dell'attività delle imprese coinvolte⁶³, come detto quella – fondamentale – di approvvigionamento del capitale, ponendosi in un'ottica di efficienza condivisa attraverso la riduzione della dipendenza dal mercato del credito e del risparmio del costo sul debito.

Tuttavia, a ostare a un pieno allineamento con il negozio consortile (ad attività interna) paiono concorrere due fattori dal primario rilievo.

In primo luogo, il dato funzionale distintivo dell'accordo consortile non è completo senza l'associazione ad esso di un'organizzazione comune dei consorziati⁶⁴, quale delineata dagli articoli 2602 c.c. e ss. (si pensi, ad esempio, all'art. 2606 c.c. in merito alle maggioranze previste per le deliberazioni relative all'attuazione dell'oggetto del consorzio). In seconda battuta, ma il punto è strettamente connesso al primo, la disciplina consortile prevede obblighi contributivi dei consorziati in vista della creazione di un fondo consortile preordinato all'attività del consorzio. Elementi, entrambi, assenti nello schema dei *cash pooling agreements zero balance*, caratterizzati da una struttura più snella, tenuto in conto anche l'oggetto del contratto, il quale non attiene a contingentamenti di produzione o allo svolgimento in comune di fasi di impresa (il che richiederebbe organi gestori), ma, al contrario, a un coordinamento tecnico-finanziario dai riflessi operativi più ridotti.

Ciò non toglie, tuttavia, che si possa riscontrare nel fenomeno una vera e propria causa di collaborazione, comune a varie forme di cooperazione interaziendale, legislativamente tipizzate o meno e non solo all'esperienza consortile⁶⁵. Tale causa di collaborazione, da cui si

⁶² L. ARDIZZONE, *op. cit.*, 369.

⁶³ Sui tratti caratteristici del consorzio, vedi, tra i molti, G.D. MOSCO, *Consorzi per il coordinamento della produzione e degli scambi: artt. 2602-2620*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 2017.

⁶⁴ M. GIROLAMI, *Il consorzio*, in *Tratt. contr. Roppo*, III, Milano, 2014, 1168.

⁶⁵ Si pensi, per restare nell'ambito delle figure espressamente disciplinate per via normativa, ai contratti di rete, finalizzati al raggiungimento di «obiettivi strategici di innovazione e di innalzamento della capacità competitiva dei partecipanti». Sul tema si rinvia, senza pretese di completezza, a F. CAFAGGI, P. IAMICELI, *Reti di imprese e modelli di governo interimprenditoriale: analisi comparativa e prospettive di approfondimento*, in F. CAFAGGI (a cura di), *Reti di imprese tra crescita e innovazione organizzativa*, Bologna, 2007, 279; F. MACARIO, *Il "contratto" e la "rete": brevi*

determina la messa in atto di una forma collaborativa tendenzialmente stabile, priva di un'organizzazione di gruppo, concretizzantesi in una cooperazione vantaggiosa rivolta al perseguimento di un guadagno realizzato attraverso un risparmio di spesa, rappresenta la ragione giustificatrice degli spostamenti patrimoniali (e, quindi dell'“obbligo a trasferire” sopra accennato) intercorrenti tra i soggetti della convenzione. Risvolti disciplinari di ulteriore interesse, d'altra parte, afferiscono propriamente alla natura di contratto plurilaterale che si può predicare per la gran parte delle ipotesi di *cash pooling agreements*⁶⁶.

A tal proposito occorre, nondimeno, tirarsi fuori dalle secche di un malinteso che fa capolino ogniqualevolta si sfiora l'argomento della plurilateralità. Si allude, nello specifico, alla contrapposizione teorica sussistente tra la tralatizia costrizione dei contratti con più parti al solo ambito dei contratti associativi – la quale, dunque, induce a un'assimilazione necessaria tra pluralità e comunione di scopo⁶⁷ – e il

note sul riduzionismo legislativo, in *Contratti*, 2009, 951 ss.; M. MAUGERI, *Reti di impresa e contratto di rete*, in *Contratti*, 2009, 957 ss.; C. CAMARDI, *Dalle reti di imprese al contratto di rete nella recente prospettiva legislativa*, in *Contratti*, 2009, 928 ss.; C. SCOGNAMIGLIO, *Il contratto di rete: il problema della causa*, in *Contratti*, 2009, p. 961 ss.; A. GENTILI, *Una prospettiva analitica su reti di imprese e contratti di rete*, in *Obbl. contr.*, 2010, 87 ss. O, ancora, ai contratti di *joint ventures* nati dalla prassi, su cui vedi D. CORAPI, voce «Joint venture (aspetti societari)», in *Digesto/comm.*, VIII, Torino, 1992, 74 ss.; M.C. ANDRINI, *Associazioni temporanee di imprese*, in *I contratti del commercio dell'industria e del mercato finanziario*, II, F. Galgano (a cura di), 1999, 1453 ss.

⁶⁶ Oltre, evidentemente, alla tendenziale qualità di contratto aperto, per cui l'ingresso di nuove società nel perimetro del gruppo potrà consentire l'adesione delle entità all'accordo (solitamente un *form* di lettera di adesione è allegato al testo contrattuale) e, per via speculare, la deduzione della perdita del requisito di società appartenente al gruppo quale causa di esclusione dall'accordo medesimo (di norma regolato con apposita condizione risolutiva espressa collegata ad eventuale situazione di *change of control*).

⁶⁷ Vedi T. ASCARELLI, *Contratto plurilaterale e negozio plurilaterale*, in *Foro Lombardia*, 1932, p. 439 ss.; ID., *Il contratto plurilaterale*, in ID., *Saggi giuridici*, Milano, 1949, ora in *Studi in tema di contratti*, Milano, 1952, p. 115 dove chiaramente si dice che «i contratti plurilaterali si presentano come contratti con comunione di scopo». Sullo sfondo vi era il tentativo di recuperare il rapporto societario verso l'area del contratto, in contrapposizione all'idea secondo la quale contratto poteva essere solo un rapporto tra due parti e, quindi, a struttura necessariamente bilaterale (F. MESSINEO, *Il negozio giuridico plurilaterale*, in *Annali Univ. Cattolica*, Milano, 1926-1927, p. 53 ss.).

diverso convincimento di chi ritiene riconoscibili contratti plurilaterali di scambio, a partire da figure quali la cessione del contratto (art. 1406 c.c.) o la delegazione (art. 1268 c.c. e ss.)⁶⁸ e da ipotesi classiche di scambio circolare chiuso a tre (o anche più) parti⁶⁹, ovvero contratti in cui vi sia commistione tra scambio e scopo comune⁷⁰.

Di là dalle difficoltà definitorie già di per sé legate all'espressione "scopo comune"⁷¹, vi è da dire che gli sforzi volti a recuperare una concezione giuridica di scambio indicativa di un modo di essere dell'antagonismo degli interessi non convergenti verso uno scopo hanno chiarito l'ammissibilità della presenza di più di due centri di interesse nello stesso contratto⁷². In ogni caso, l'opzione tra esistenza o meno di una comunione di scopo ha, per il tema che qui occupa, ricadute pratiche minime.

In effetti, le norme dedicate ai contratti a scopo comune (1420 c.c. e simili) non fanno altro che ribadire il principio di conservazione del contratto in singoli epifenomeni (nullità, annullabilità, risoluzione per inadempimento, impossibilità sopravvenuta della prestazione) senza

⁶⁸ A. BELVEDERE, *Contratto plurilaterale*, in *Digesto/civ.*, IV, Torino, 1989, 271. Rispetto alla delegazione vedi però le osservazioni critiche di G. VILLA, *Inadempimento e contratto plurilaterale*, Milano, 1999, 21. Cfr. anche C. COLOMBO, *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999, specialmente 187 ss.

⁶⁹ R. SACCO, *La qualificazione*, in R. SACCO, G. DE NOVA (a cura di), *Obbligazioni e contratti*, in *Tratt. dir. priv.* Rescigno, 10, II, 4^a ed., Torino, 2018, 559. Ma vedi già P. GRECO, *Impresa. Azienda. Società*, Milano, 1948, 284. Cfr. anche F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, continuato da L. Mengoni, Milano, 2002, 204, nota 15, per cui il contratto plurilaterale «altro non è, in realtà, se non un particolare modo di essere dei contratti sinallagmatici». Ammette i contratti plurilaterali di scambio anche C.M. BIANCA, *Diritto civile*, III, *Il contratto*, cit., 47-48.

⁷⁰ Quali i citati contratti di rete (vedi F. CAFAGGI, P. IAMICELI, G.D. MOSCO, *Il contratto di rete e le prime pratiche: linee di tendenza, modelli e prospettive di sviluppo*, in *Contratti*, 2013, 799, tuttavia *contra* S. DELLE MONACHE, *Il contratto di rete tra imprese*, in *judicium.it*, 2014, 12 ss.

⁷¹ P. FERRO-LUZZI, *Il contratto associativo*, Milano, 2001, 7 ss., 29 ss., 95 ss.

⁷² V. BARBA, *Appunti per uno studio sui contratti plurilaterali di scambio*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 546-547, il quale così perviene a riconoscere «gli accordi plurilaterali di scambio, cioè quegli accordi nei quali le parti, ponendosi l'una di fronte all'altra [...] perseg[uono] scopi tra loro antagonisti composti proprio nell'unità dell'accordo».

apportare alcun contributo innovativo alla materia⁷³. Più rilevante, allora, è comprendere come le azioni contrattuali si coordinino con il dato della plurilateralità, e, segnatamente l'*exceptio inadimpleti contractus*: ciò in quanto, nei contratti di tesoreria *zero balance*, viene in gioco anche la responsabilità degli amministratori della società partecipante nel caso in cui il meccanismo di gestione della tesoreria volga a detrimento di questa.

Sotto un primo profilo, un'impostazione più risalente in tema di *exceptio* negava che l'eccezione di inadempimento potesse trovar luogo nei contratti plurilaterali⁷⁴, sull'assunto dell'esplicita natura corrispettiva dei contratti in cui il codice riconosce l'impiego dell'eccezione, categoria da cui venivano, come detto, esclusi i contratti plurilaterali e, in ogni caso, la negava per i contratti di comunione di scopo in quanto privi di sinallagma. In questo senso, la superficiale attrazione delle forme collaborative a cause latamente associative o, comunque, a scopo comune indurrebbe a non ammettere il rimedio nelle convenzioni di tesoreria.

Si è accennato, tuttavia, come lo steccato tra multilateralità e sinallagmaticità e, parimenti, tra compresenza di collaborazione e scambio possa da un punto di vista teorico dirsi rimosso. D'altra parte, già a guardare le clausole riportate attinenti agli obblighi delle parti, traspare la misura in cui – al fine di pervenire alla realizzazione della funzione collaborativa di gestione efficiente della risorsa-capitale – l'obbligo di trasferire il saldo della *participant* debba trovare il suo riflesso nell'attribuzione di liquidità da parte della *pooler* quando si manifesti lo stato di bisogno.

Sotto un differente profilo, i dubbi sull'ammissibilità dell'eccezione di inadempimento nei negozi plurilaterali sorgono, al contrario, per gli effetti nei confronti dei contraenti innocenti della sospensione della

⁷³ Cfr., ad esempio, F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, cit., 202 ss. sulla inutilità di una differente categorizzazione a tal fine tra contratti sinallagmatici e contratti con comunione di scopo.

⁷⁴ A. PINO, *Il contratto con prestazioni corrispettive: bilateralità, onerosità e corrispettività nella teoria del contratto*, Padova, 1963, 167 ss.; G. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 3*, Torino, 1994, 630.

prestazione in reazione all'inadempimento di altro partecipante⁷⁵ (in ipotesi, la partecipante al *cash pooling* che non riceva quanto necessario a coprire il fabbisogno in conseguenza dell'eccezione di inadempimento mossa da altra partecipante alla *pooler*).

Tali dubbi sono però agevolmente superabili osservando come l'eccezione di inadempimento non produca, a differenza della risoluzione, alcun effetto caducatorio e pertanto non sarebbe idonea pregiudicare, in linea di massima, i diritti degli altri compartecipanti alla controprestazione⁷⁶: per questa via si può ritenere enucleabile un principio generale di *favor* del contraente deluso anche rispetto al terzo cui nulla è imputabile⁷⁷. In conseguenza, se ne può trarre un indice di supporto per l'interprete e per l'operatore: laddove il funzionamento della concreta operazione di tesoreria sia a danno di una partecipante (perché, ad esempio, quest'ultima non viene dotata di risorse finanziarie idonee) un primo strumento di tutela – anche per gli amministratori della società stessa – può legittimamente trovarsi nell'eccezione di inadempimento opposta alla *pooler*, cui segue il rifiuto di trasferire il proprio eccesso di cassa.

4. *Necessità di osservazione del fenomeno nel caso concreto. Diversione di alcune ipotesi di tesoreria di gruppo dalla causa collaborativa.*

Nella sezione precedente si è provato a enucleare nella causa collaborativa il sostrato permeante gli accordi di tesoreria *zero balance*, almeno se intesi nella finalità che ad essi normalmente si accorda, vale a dire la gestione efficiente delle disponibilità finanziarie di gruppo allo scopo di procurare un vantaggio condiviso tramite la riduzione della dipendenza dal mercato del credito. Si spiega pertanto, in questo senso,

⁷⁵ In tema, vedi R. SACCO, *Le risoluzioni per inadempimento*, in *Il contratto*, R. Sacco, G. De Nova (a cura di), Torino, 2016, 1597 ss.; G. VILLA, *Inadempimento e contratto plurilaterale*, cit., 185.

⁷⁶ R. SACCO, *Le risoluzioni per inadempimento*, cit., 1598.

⁷⁷ Sebbene nei contratti connotati dalla comunanza di scopo si precisi la necessità di un'interpretazione scrupolosa della lettera del comma secondo dell'art. 1460 c.c., che subordina l'*exceptio* alla non contrarietà del rifiuto di esecuzione alla buona fede, per cui l'eccezione sarebbe opponibile solo allorché integri una reazione al mancato adempimento di una prestazione essenziale alla realizzazione dello scopo comune (G. VILLA, *Inadempimento e contratto plurilaterale*, cit., 198).

l'allontanamento dalle concezioni che vedono all'opera una funzione di finanziamento, punto che consente di escludere – in linea di principio – la rilevanza della necessità delle regole costruite attorno alla fattispecie dei finanziamenti infragruppo.

Allo stesso modo, deve essere rimessa in questione la confusione concettuale sorta in riferimento al collegamento tra conto corrente (ordinario o di gestione) e *cash pooling agreements*. Di per sé, infatti, il conto corrente quale contratto con il quale i correntisti aderiscono a un meccanismo di gestione consistente nell'annotazione in conto dei crediti derivanti da reciproche rimesse, nulla dice sulla fonte di siffatti crediti, dunque su quale sia il titolo da cui sorge l'obbligo per la società periferica e per la tesoriera di trasferire denaro. Il contratto di conto corrente, al contrario, si pone (peraltro non sempre) a lato del rapporto principale per ragioni di contabilità.

È appena il caso di ricordare, tuttavia, che, sebbene le linee di spiegazione nel fenomeno si possano abbozzare di regola nell'ambito della natura collaborativa già evidenziata, cioè non toglie che la varietà di fogge – correttamente rimarcata⁷⁸ – con cui soluzioni operative accomunate dalla denominazione “*cash pooling*” o “accordo di tesoreria” si presentano nella prassi, possa indurre a vagliare opzioni ermeneutiche differenti. Ciò – sia detto per inciso – dovrebbe forse essere di sprone al legislatore proprio per intervenire a dissipare, lo si accennava in apertura⁷⁹, alcuni aspetti problematici dell'istituto fonte di potenziale litigiosità, regolando, fra l'altro, i limiti alla revocabilità dei pagamenti avvenuti all'interno di un sistema di *cash pooling* (che non trasmodi in operazione di finanziamento). Proprio in tale contesto, dunque, manifesta una sua forza il procedere contestuale di interpretazione e qualificazione del fatto concreto in rilievo⁸⁰, teso a ricostruire in una prospettiva dinamica quanto posto all'attenzione dell'interprete.

Un esempio valga a chiarire quanto sinteticamente esposto. Si immagini un'operazione di rifinanziamento dell'indebitamento complessivo di un gruppo societario, in cui il prestatore (mutuatario)

⁷⁸ Vedi A. DACCÒ, *op. cit.*, 88.

⁷⁹ Precisamente in nota 28.

⁸⁰ Cfr. P. PERLINGIERI, *Interpretazione e qualificazione: profili dell'individuazione normativa*, in *Dir. giur.*, 1975, 826 ss., ora in ID., *Scuole tendenze e metodi*, Napoli, 1989, 29 ss.

sia la società capogruppo, la quale provveda ad estinguere i propri rapporti di debito verso terzi istituti di credito. Si aggiunga che la società capogruppo svolge puramente attività di *holding*, non essendo pertanto società operativa, mentre la capacità produttiva risiede nelle restanti consociate.

In conseguenza, le parti danno vita a un sistema di *cash pooling*, concludono la convenzione di tesoreria, aprono i conti presso un unico istituto bancario e conferiscono mandato alla capogruppo per negoziare l'accordo di gestione con quest'ultimo, così accentrando le disponibilità finanziarie complessive (rinvenienti dai flussi di cassa delle società *participants*) presso il conto accentratore della *pooler*, la quale ne fa uso per ridurre l'esposizione connessa al debito assunto al proprio livello. Per completare il quadro, si tenga anche conto di come l'indebitamento oggetto di complessiva ristrutturazione, riferibile alla *holding*, sia stato assunto in buona parte per ottenere le risorse necessarie al fine di acquisire l'assetto proprietario di alcune delle società incluse nel perimetro della convenzione di tesoreria accentrata.

Già ad uno sguardo superficiale, a discapito dell'identità del *nomen* di cui è fatto uso, spiccano i segni di una difficile comparabilità con la fattispecie descritta nel paragrafo precedente. Se è pur vero che il vantaggio qui ottenuto è una riduzione del costo complessivo del finanziamento (il potere contrattuale e il merito di credito risultano maggiori per la capogruppo), la collocazione ottica nel canovaccio della più complessa operazione economica⁸¹ potrebbe ingiungere considerazioni di altro genere.

Tenendo ferma una concezione di operazione economica quale strumento valido sul piano interpretativo per valutare un risultato sotteso ai negozi coinvolti, identificabile sin dal momento genetico e in

⁸¹ Sulla nozione di operazione economica, si vedano, fra molti, G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, spec. 250 ss.; G. PALERMO, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970, 2 ss., il quale pone in luce l'importanza di una considerazione unitaria prima ancora che come operazione economica quale operazione negoziale; A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992; C. SCOGNAMIGLIO, *Interpretazione del contratto e interessi dei contraenti*, Padova, 1992, 29 ss.; C. COLOMBO, *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999, *passim* e in particolare 166 ss.; E. GABRIELLI, *Il contratto e l'operazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, 93 ss.; ID., *Mercato, contratto e operazione economica*, in *Rass. dir. civ.*, 2004, 1044 ss.; ID., «Operazione economica» e teoria del contratto. *Studi*, Milano, 2013.

grado di incidere sulle relative vicende⁸², essa viene in ausilio all'osservatore per verificare se si possa rinvenire alcun collegamento funzionale tra l'operazione di *cash pooling* (seppur successiva) e l'acquisto – ad opera della capogruppo – delle azioni delle società partecipanti. Il punto è essenziale, atteso che laddove l'impiego dello strumento del *cash pooling* si appalesi quale passaggio finale di un'operazione preordinata teleologicamente all'acquisizione del controllo del capitale sociale delle società periferiche da parte della capogruppo – ove cioè si riscontri un collegamento funzionale tra acquisto della partecipazione e *cash pooling* – il canone interpretativo dovrà virare verso la valorizzazione dell'art. 2358 c.c.⁸³.

L'ipotesi non è del tutto peregrina (ve ne sono ricorrenze nella pratica), e, soprattutto, segnala l'importanza della declinazione qualificatoria sempre alla luce della proiezione funzionale del negozio. L'art. 2358 c.c., come noto, precisa che «La società non può, direttamente o indirettamente, accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni» se non nel rispetto delle prescrizioni contenute nel medesimo articolo, vale a dire

⁸² T.V. RUSSO, *Il project financing*, in *Trattato CNN diretto da Perlingieri*, IV, 41, Napoli, 2007, 271.

⁸³ S. CACCHI PESSANI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto e la sottoscrizione delle proprie azioni*, Milano, 2012, 92. I contributi in materia di assistenza finanziaria sono numerosissimi. Limitandosi ad alcuni tra i più significativi prima della riforma del 2003, si rinvia a G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, X, 3ª ed., Torino, 1987, 528 ss.; F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, spec. 179 ss.; G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, vol. 2*, Torino, 1991, 482 ss. Tra i contributi più rilevanti dopo la riforma del 2003, sia consentito il rinvio a M. BIONE, *Commento sub art. 2358*, in *Società di capitali. Commentario*, G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres (a cura di), I, Napoli, 2004, 385 ss.; A. VICARI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto del controllo delle società di capitali*, Milano, 2006, 24 ss. Infine, tra i numerosi contributi successivi alla novella legislativa del 2008, si rinvia a M.S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, 64 ss.; N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la «nuova» Seconda Direttiva e il d.lg. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. «semplificazione» della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 227 ss.; P. CARRIÈRE, *La nuova disciplina dell'assistenza finanziaria*, in *Società*, 2010, 7 ss.; I. DEMURO, *L'assistenza finanziaria nell'acquisto delle proprie azioni*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 229 ss.; A. DENTAMARO, *Spunti di riflessione sui destinatari del divieto di assistenza finanziaria ex art. 2358 c.c.*, in *AA. VV., Studi in onore di Umberto Belviso*, I, Bari, 2011, 417 ss.

approvazione da parte dell'assemblea straordinaria a seguito della predisposizione ad opera degli amministratori di una relazione che illustri, tra le altre cose, lo specifico interesse che l'operazione presenta per la società, i rischi che essa comporta per la liquidità e la solvibilità della società⁸⁴. D'altra parte, la circostanza che l'articolo faccia parimenti menzione della modalità indiretta di compartecipazione della società *target* all'operazione che ne determina vicende modificative dell'assetto proprietario, sottintende una nozione più ampia di assistenza finanziaria rilevante per l'ordinamento, la quale impone di prendere in considerazione l'operazione negoziale nella sua intera articolazione cronologica⁸⁵.

Per tornare, dunque, all'esempio proposto, i paradigmi interpretativi cui ricercare appiglio dovranno di necessità ruotare attorno al disposto dell'art. 2358 c.c. tutte le volte in cui dalla decifrazione dell'operazione economica dispiegata davanti all'interprete emerga il collegamento oggettivo tra l'accordo di tesoreria – in quanto strumento anche per fornire provvista al nuovo socio (nel nostro esempio, la *holding*) al fine di ridurre l'indebitamento finanziario connesso all'acquisizione della partecipazione sociale – e l'acquisizione compiuta dal medesimo socio. Ciò, si ripete, sebbene la convenzione di centralizzazione sia conclusa posteriormente al trasferimento della detta partecipazione sociale, e, tuttavia, si riscontri che la società «con il proprio comportamento, abbia ingenerato [*aspettative*] circa il fatto che avrebbe *ex post* agevolato finanziariamente il nuovo socio di controllo», ad esempio consentendo

⁸⁴ Per effetto del D.Lgs. 4 agosto 2008, n. 142, il legislatore – in luogo del divieto assoluto di assistenza finanziaria – ha predisposto una regolamentazione delle operazioni contemplate nell'art. 2358 c.c. piuttosto articolata dai punti di vista sia sostanziale sia procedurale. La scelta legislativa è, in realtà, frutto di una decisione del legislatore europeo, che – con la Direttiva 2006/68/CE (di cui il D.Lgs. 142/2008 ne costituisce il recepimento) – ha desiderato prediligere la facoltà, per gli Stati membri, «di autorizzare le società per azioni a concedere un'assistenza finanziaria per l'acquisizione delle loro azioni da parte di un terzo nei limiti delle riserve distribuibili, in modo da rafforzarne la flessibilità con riguardo ai cambiamenti nella struttura proprietaria» (così il Considerando n. 5 della summenzionata Direttiva). Prima della novella legislativa era opinione decisamente maggioritaria ritenere, infatti, che gli atti di concessione del prestito e della garanzia fossero nulli (cfr., *inter alia*, G. FRÈ, G. SBISA, *Società per azioni. Artt. 2325-2409*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, F. Galgano (a cura di), I, Bologna-Roma, 1997, 450; M. BIONE, *op. cit.*, 389 ss.).

⁸⁵ S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 93.

a quest'ultimo accesso alla reportistica contabile della società e alla valutazione della capacità generatrice di flussi di cassa per poter quindi preordinare la costituzione, in via successiva, di un *cash pooling*, avente in questo caso funzione di assistenza finanziaria alla circolazione degli assetti proprietari societari⁸⁶.

Analogamente, un distacco dal modello è percepibile nell'accordo trilaterale, pur organizzato secondo gli schemi dello *zero balance cash pooling system*, con cui la società tesoreria accentri le risorse garantendo un flusso finanziario costante dalla società A (società in equilibrio economico-finanziario e generatrice di liquidità) alla società B (in persistente disequilibrio economico-finanziario e operante in perdita). È del tutto evidente, in tale ipotesi, come la convenzione di gestione accentrata della cassa non faccia altro che adombrare un vero e proprio finanziamento *cross-stream*, lontano dalle logiche collaborative che si sono evidenziate, in cui a trarre diretto beneficio è solo una delle due società periferiche.

All'interprete si presenterà, pertanto, un quadro complessivamente diverso in cui, stante l'assetto degli interessi negoziali concretamente posto in essere dalle parti, le valutazioni da compiere si appoggeranno su altri referenti normativi. Ricollegandoci a quanto detto nel paragrafo iniziale, si dovranno qui, tra le altre, tenere a mente le previsioni dell'art. 2467 c.c. e verificare se sia dato riscontrare i requisiti per la postergazione del rimborso («eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento»), o, ancora, se l'eventuale depauperamento della società possa dar luogo a responsabilità della capogruppo-tesoriera connessa all'attività di direzione e coordinamento laddove sia verificata la ricorrenza di un pregiudizio per i soci ed i creditori esterni della società A dovuta all'essenza di vantaggi compensativi⁸⁷.

⁸⁶ Determinandosi, così, l'intromissione della società in una vicenda attinente al proprio controllo, cfr. S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 92-94.

⁸⁷ Sulla teoria dei vantaggi compensativi, elaborata *ante* riforma del diritto societario e poi dalla stessa recepita si veda, per tutti, P. MONTALENTI, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 710 ss.

5. *Il notional cash pooling. Aspetti di rilievo del negozio e tentativo di individuazione dei profili di funzionamento.*

Sebbene sia fatto del *notional cash pooling* minore impiego, risulta opportuno concludere il discorso sui profili causali degli accordi di periferia soffermandosi, da ultimo, proprio su tale tipologia negoziale.

Un primo elemento di chiarezza lessicale dovrebbe discendere dall'avvertenza sulla potenziale ambiguità delle espressioni *virtual cash pooling* e *notional cash pooling*, le quali, sulla base del comune dato dell'assenza di un'effettiva movimentazione delle masse finanziarie dai conti correnti⁸⁸, sono a volte usate intercambiabilmente. Tuttavia, il *virtual cash pooling* altro non è che un regolamento di posizioni reciproche attraverso il quale le società del gruppo gestiscono le vicendevoli situazioni di credito e di debito derivanti da rapporti di natura commerciale intercorrenti tra le stesse. In sostanza, ciò cui si intende addivenire è il calcolo a scadenze prefissate delle posizioni nette riferibili a ciascuna società nei confronti delle altre e il pagamento dei differenziali risultanti tramite la società tesoriera, la quale esercita un servizio di cassa sui conti correnti che le società periferiche intrattengono con la medesima⁸⁹. Tale sistema di *netting* multilaterale è stato ricondotto alle procedure di gestione dei rapporti obbligatori facenti capo a più parti assimilabili alle stanze di compensazione⁹⁰, e vi è stato indagato il contenuto alla stregua di un regolamento compensativo *ex art. 1252, comma 2, c.c.*⁹¹.

Diversamente, il *notional cash pooling* – in cui è parimenti assente il meccanismo di trasferimento continuo dei saldi – non prevede alcun ruolo attivo per la società capogruppo. Il fenomeno, di cui si potrebbe discorrere anche quale tesoreria a saldi compensati, richiede, segnatamente, l'apertura per tutte le partecipanti di un conto corrente presso il medesimo istituto di credito, la determinazione degli interessi bancari sul saldo giornaliero netto derivante dalla somma algebrica dei

⁸⁸ L. RUGGERI, *op. cit.*, 206; A. MUSURACA, *op. cit.*, 23 ss.

⁸⁹ A. DACCÒ, *op. cit.*, 168 ss.

⁹⁰ A. MUSURACA, *op. loc. ult. cit.*

⁹¹ A. DACCÒ, *op. cit.*, 181 ss.

saldi dei singoli conti correnti intestati⁹² e, in alcune varianti, la possibilità per le singole società di poter avere il proprio saldo a debito purché il saldo complessivo dei conti correnti di tutte le società partecipanti sia pari a zero o positivo.

La fattispecie in esame, dunque, si distingue per due criteri peculiari, vale a dire *i*) la modalità di calcolo degli interessi in concreto disgiunta dal saldo del singolo conto corrente e *ii*) la possibile mobilità *per relationem* di eventuali saldi negativi dei conti delle società partecipanti all'accordo, rapportata al saldo globale del conto del gruppo. L'obiettivo della tesoreria a saldi compensati diverge, quindi, da quello della gestione accentrata *zero balance*, poiché essa mira all'ottimizzazione degli interessi passivi pagati dalle controllate e, soprattutto, non determina una redistribuzione di liquidità per il tramite di una società *pooler* e sulla base di flussi informativi provenienti dalle singole *participants*.

È piuttosto ricorrente l'affermazione per cui il *notional cash pooling* non sarebbe ammissibile nel nostro ordinamento in quanto «gli interessi bancari attivi maturano su ogni singolo conto corrente sulla base del saldo per valuta di quest'ultimo»⁹³. L'asserzione, talvolta precisata sostenendo la necessità che il calcolo degli interessi attivi e passivi in conto corrente debba avvenire sui saldi giornalieri di valuta di ciascun singolo conto⁹⁴, tende forse a irrigidire eccessivamente la struttura del *notional cash pooling*.

Volendo prestare attenzione al funzionamento del sistema di calcolo degli interessi, si comprende come la procedura si articoli attraverso *i*) la liquidazione degli interessi con riferimento al saldo dei singoli conti corrente e *ii*) la rideterminazione degli stessi e la riassegnazione al gruppo alla luce del saldo netto complessivo (positivo o negativo)⁹⁵. La riassegnazione, inoltre, ha luogo secondo metodi allocativi di vario genere, tra cui i più diffusi sono il *percentage distribution model* (allocazione sulla base di una percentuale predefinita) e il *fair share*

⁹² M. NESSI, *L'accordo di cash pooling nei gruppi societari*, in *Fisco*, 2000, 1375; L. CORSINI, *La tesoreria centralizzata (cosiddetto cash pooling): aspetti aziendali, civili e fiscali*, in *Fisco*, 2004, 1285.

⁹³ M. NESSI, *op. cit.*, 1379, nota 7.

⁹⁴ P. VALENTE, *Il manuale del transfer pricing*, Milano, 2017, 1994.

⁹⁵ L. MACCI, L. SCAPPINI, *La gestione di tesoreria tramite il contratto di cash pooling*, in *Fisco*, 2013, 1285.

model (a seconda dei casi, l'interesse positivo è distribuito tra le società con saldo positivo in proporzione al relativo contributo, mentre l'interesse negativo è suddiviso tra i conti con saldo inferiore allo zero, sempre proporzionalmente).

Non sembra vi sia spazio, in accordi di tale natura, per riconoscere l'intervento di fenomeni compensativi, come da alcuni ritenuto⁹⁶, né, tantomeno, per ravvisare profili di contrarietà alla disciplina in tema di corresponsione di interessi. Quella di pagamento degli interessi è, infatti, una obbligazione il cui titolo è costituito dalla qualità giuridica della sua fonte ed è ivi modulato. Dunque, anche se l'osservazione rasenta le soglie dell'ovvietà, se è vero che la norma dell'art. 1282 c.c. si pone nel solco dell'idea della naturale fruttuosità del denaro, prevedendo la produzione di interessi per i crediti liquidi ed esigibili di somme di denaro, d'altro canto nulla vieta che le parti stabiliscano nel titolo diversamente (1282 c.c.) e, quindi, escludano o limitino in via pattizia il riconoscimento di interessi al soggetto creditore («Salvo diversa volontà delle parti», art. 1815 c.c.). o, comunque, ne regolino nella misura voluta il calcolo (si veda, ad esempio, l'art. 1825 c.c.).

Ne segue, pertanto, che nel *notional cash pooling* la misura degli interessi (attivi o passivi) praticati nei singoli contratti di conto corrente tra la banca e la società del gruppo sia costruita *per relationem* sulla base di calcolo costituita dal saldo complessivo di gruppo. Il tasso perciò è certo, mentre variabile risulta essere la somma alla quale il tasso è applicato. Nulla di particolare in ciò: alla struttura dell'obbligazione pecuniaria di corresponsione di interessi si aggiunge un elemento condizionale (sospensivo) per cui la prestazione sarà dovuta solo se, nel caso di interessi passivi, la somma algebrica dei saldi di gruppo risulterà negativa e, al contrario, nell'ipotesi di emersione di interessi positivi, ove la predetta somma sia superiore allo zero⁹⁷. La

⁹⁶ P. VALENTE, *Finanziamenti infragruppo. Modelli di centralizzazione e problematiche connesse al transfer pricing*, in *Strumenti finanziari e fiscalità*, 2016, 28.

⁹⁷ Evidenziata la struttura condizionale, potrebbero risultare così superate le principali obiezioni mosse a tali accordi, appuntate sull'assunto che la normativa fiscale italiana escluderebbe la possibilità di compensare posizioni creditorie e debitorie riferibili alla stessa entità o a società differenti ma appartenenti allo stesso gruppo se tale compensazione è di tipo nozionale (quindi non fisica), ai fini della tassazione sugli interessi.

determinazione numerica del dovuto discenderà dall'applicazione della percentuale adottata, con l'avvertimento che, allorquando venga fatto impiego del *percentage distribution model* gli ammontari destinati – in situazione di saldo complessivo attivo – alle società in passivo non dovranno essere considerati interessi (a ragione, appunto, della posizione debitoria nei confronti dell'istituto di credito), bensì veri e propri finanziamenti infragruppo⁹⁸. Non pare, peraltro, che in accordi del genere si possano ravvisare profili di inammissibilità: chiara né è, infatti, la giustificazione causale – dovendosi leggere ogni singolo contratto tra partecipante e istituto bancario nell'ottica di un collegamento negoziale – nel senso di una gestione ottimale del costo del denaro per il gruppo e dell'accrescimento delle liquidità gestite per l'istituto bancario, il quale favorisce l'apertura presso di sé di conti correnti per tutte le società del gruppo.

Come si è accennato, infine, l'accordo di *notional cash pooling* può anche prevedere che alla somma del saldo di gruppo sia rapportata la possibilità per la *participant* di portare il proprio conto corrente in passivo.

L'Agenzia delle Entrate tende a ravvisare nella fattispecie «una forma di finanziamento, ancorché indiretta»⁹⁹, sull'assunto che la causa di finanziamento si rivelerebbe nell'usufruire del conto a debito, in ciò seguita anche dalla dottrina¹⁰⁰. La posizione, tuttavia, sconta una certa inversione ottica, giacché la causa di finanziamento, esistente, attiene al rapporto di apertura di credito tra società del gruppo e banca e non alla mobilità del saldo passivo. Quest'ultima, in realtà, è semplicemente la conseguenza della determinazione del fido (anch'esso) *per relationem* (al saldo complessivo delle società) in relazione a ogni singolo conto e, nella sostanza, un accentramento della valutazione di merito di credito al livello di gruppo. Il che, peraltro, spiega come non sia infrequente che la società capogruppo presti garanzia a favore della banca per il pagamento da parte delle consociate delle obbligazioni emergenti dal singolo conto corrente. Nessuna *causa credendi*

⁹⁸ Finanziamenti provenienti, *pro quota*, dalle società del gruppo con saldo attivo. Aspetto, quest'ultimo, che rende probabilmente troppo complesso il ricorso al *percentage distribution model*.

⁹⁹ Cfr. la già citata risoluzione n. 194/E dell'Agenzia delle Entrate, 8 ottobre 2003.

¹⁰⁰ G. SALVI, *Aspetti contabili e fiscali del cash pooling*, in *Amministrazione & Finanza*, 2015, 18 ss.

all'opera, dunque, e nessuna necessità di applicare la disciplina dei finanziamenti infragruppo, bensì determinazione di modalità per rapportare il fido della partecipante al fido del gruppo, sulla base della capacità generativa di reddito di quest'ultimo.