



ATTUALITÀ

La postergazione dei finanziamenti infragruppo

Le implicazioni pratiche dell'orientamento della Corte di Cassazione

13 Febbraio 2026

Simona Siciliani, Portolano Cavallo
Alice Aloia, Portolano Cavallo



Simona Siciliani, Portolano Cavallo

Alice Aloia, Portolano Cavallo

**Studio Legale
Portolano Cavallo**

**PORTOLANO
CAVALLO**

La recente pronuncia della Suprema Corte¹ è tornata ad affrontare l'annosa questione dei finanziamenti infragruppo erogati nel contesto di rapporti di direzione e coordinamento ex articolo 2497-quinquies c.c., cristallizzando un principio di rilevante portata applicativa.

La pronuncia esamina, più in particolare, l'applicabilità del regime della postergazione dei finanziamenti erogati tra soggetti legati da direzione e coordinamento.

Secondo la Cassazione, la postergazione troverebbe applicazione qualora il soggetto erogante eserciti sulla società beneficiaria un'attività di direzione e coordinamento, risultando del tutto irrilevante che tale attività sia esercitata in modo abusivo. L'eventuale condotta abusiva assumerebbe rilevanza esclusivamente sul piano risarcitorio, legittimando pertanto l'azione per i danni arrecati alla società eterodiretta, ai suoi creditori o soci.

Il presente contributo, partendo dai principi enunciati dalla Suprema Corte nella sentenza in parola, intende ampliare lo spettro della riflessione sulle implicazioni operative del regime della postergazione dei crediti infragruppo.

1. La disciplina della postergazione dei finanziamenti soci

L'articolo 2467 c.c. dispone che il credito alla restituzione del finanziamento sia postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori qualora il finanziamento sia stato concesso da un socio in un momento di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, ovvero in circostanze che avrebbero reso preferibile un apporto a titolo di conferimento.

La norma persegue un obiettivo chiaro: proteggere i creditori esterni dalla concorrenza dei soci che vantano crediti verso la società, stabilendo una precisa gerarchia nel soddisfacimento delle rispettive pretese sul patrimonio sociale.

Il legislatore presume che il socio finanziatore abbia agito in modo opportunistico, sfruttando la propria posizione di vantaggio informativo "privilegiato": per tale ragione, il suo credito viene relegato in secondo piano rispetto alle pretese degli altri creditori².

¹ Cass. Civ., Sez. I, Ord., 31/07/2025, n. 22166.

² In questo senso v. Sporta, C., F., *La postergazione dei finanziamenti soci: meccanismi e momenti di operatività*, in *Le Società*, 11/2024.

Al fine di garantire una più ampia tutela dei creditori, l'articolo 2497-*quinquies* c.c. estende l'ambito applicativo dell'articolo 2467 c.c. ai finanziamenti infragruppo, disponendo la postergazione del diritto alla restituzione qualora il finanziamento sia erogato da chi esercita attività di direzione e coordinamento sulla società beneficiaria, ovvero da altri soggetti sottoposti a comune controllo.

I profili di collegamento sostanziale tra la società concedente e la beneficiaria appartenenti a un medesimo gruppo sono tali da influenzare in misura dominante le dinamiche gestorie, al punto da equiparare la posizione di chi esercita direzione e coordinamento a quella di "privilegio" del socio che dispone di un vantaggio informativo preferenziale come previsto dall'articolo 2467 c.c.

2. La nozione di attività di direzione e coordinamento

Al fine di poter meglio comprendere l'istituto della postergazione nel contesto di relazioni di direzione e coordinamento, occorre approfondire la nozione di direzione e coordinamento nel nostro ordinamento.

Più precisamente, l'attività di direzione si estrinseca in un sistematico e costante indirizzo delle determinazioni gestorie delle società eterodirette, incidendo in modo penetrante sulle scelte strategiche e operative di natura finanziaria, industriale e commerciale. Il coordinamento, per converso, si realizza attraverso l'implementazione di un articolato sistema di sinergie tra le diverse entità del gruppo, nel quadro di una regia unitaria della pluralità delle società sottoposte a comune direzione. Direzione e coordinamento si configurano dunque quale attività di fatto, giuridicamente rilevante, che si manifesta precipuamente attraverso l'esercizio di un'influenza dominante sulle scelte e determinazioni gestorie degli organi amministrativi della società eterodiretta³.

Profilo di primaria rilevanza pratica è dato dalla circostanza che l'attività di direzione e coordinamento – e la responsabilità derivante dal suo esercizio abusivo – prescinde dall'esistenza di un controllo ai sensi dell'articolo 2359 c.c., realizzandosi attraverso l'esercizio effettivo e fattuale del potere di dirigere e coordinare altre società secondo una strategia unitaria.

L'individuazione dell'attività di direzione e coordinamento è un esercizio di non agevole realizzazione sul piano applicativo. Trattandosi di un fenomeno che si manifesta attraverso una pluralità di condotte concrete, la giurisprudenza e la dottrina hanno elaborato una serie di indici, desunti da circostanze fattuali tipiche dei gruppi societari strutturati. Nei gruppi verticali, in particolare, l'eterodirezione si

estrinseca attraverso la definizione, da parte della parent company, di linee strategiche, programmi economico finanziari vincolanti per le controllate, nonché attraverso un sistematico e costante indirizzo delle decisioni gestorie delle società controllate sulle relative scelte di business, di natura finanziaria, industriale e commerciale. Nella prassi, costituiscono indici significativi: l'approvazione preventiva dei budget annuali e dei piani strategici delle singole società del gruppo; la determinazione delle scelte gestorie anche di natura straordinaria; la subordinazione a preventiva autorizzazione della capogruppo di operazioni oltre una certa soglia economica ovvero di natura straordinaria (come operazioni di acquisizione, trasformazione o richiesta di finanziamenti); l'adozione di policy uniformi nella gestione dei rapporti commerciali, ovvero di policy per l'acquisto di beni e servizi, la gestione ed assunzione del personale; l'impartizione di direttive per la predisposizione del bilancio; l'imposizione di strategie commerciali e/o di mercato; la predisposizione di regolamenti e norme operative che incidano sulle decisioni gestionali della controllata; la costituzione di una tesoreria accentratrice per l'ottimizzazione dei flussi finanziari infragruppo; la coincidenza o composizione comune degli organi amministrativi e di controllo tra controllante e controllata, in particolare quando il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale siano di analoga composizione ovvero composti in parte dalle stesse persone.

L'articolo 2497-*sexies* c.c. introduce una presunzione relativa di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento in capo a chi dispone della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria. Tale presunzione, tuttavia, ammette prova contraria: può infatti verificarsi che il controllo sussista senza che l'influenza dominante venga concretamente esercitata, rimanendo quest'ultima allo stato meramente potenziale. La società convenuta in giudizio potrà pertanto vincere la presunzione allegando e dimostrando l'insussistenza degli indici tipici dell'eterodirezione, quali: la mancata coincidenza tra gli organi amministrativi di controllante e controllata; l'assenza di direttive vincolanti per la predisposizione del bilancio; la libertà nella definizione delle strategie commerciali; l'inesistenza di una tesoreria accentratrice; l'assenza di regolamenti o procedure operative idonei a incidere sulle determinazioni gestorie della controllata⁴.

3. Il principio enunciato dalla Cassazione: l'irrilevanza dell'abuso

La vicenda trae origine dall'ammissione al passivo fallimentare di un credito espressamente qualificato come postergato ai sensi degli articoli 2467 e 2497-*quinquies* c.c. La società creditrice, infatti, controllava integralmente il socio unico della fallita e ne era poi divenuta essa stessa socio unico: una

³ In questo senso v. Arrica, N., F., *SGR socio di controllo e informazione contabile di gruppo*, in *Le Società*, 1/2025.

⁴ In questo senso v. Arrica, N., F., *op. cit.*



situazione che integrava a pieno titolo l'esercizio – diretto e indiretto – dell'attività di direzione e coordinamento.

La ricorrente riteneva che i pagamenti eseguiti in favore della società fallita non avessero arrecato alcun pregiudizio ai creditori sociali, i quali erano stati parzialmente soddisfatti proprio in ragione della provvista fornita, e che l'erogazione non era riconducibile a un interesse imprenditoriale proprio, bensì allo scopo di evitare il fallimento della società.

La Suprema Corte ha statuito che l'operatività del meccanismo di postergazione ex articolo 2497-quinquies c.c. postula sussistenza, in capo alla società erogante, dell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento nei confronti della società finanziata, non richiedendo altresì che la concessione del finanziamento sia avvenuta in regime di abuso, vale a dire perseguitando un interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

L'eventuale esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento *"rileva esclusivamente al (ben diverso) fine di obbligare la società o l'ente che l'abbia così esercitata al risarcimento dei danni arrecaati alla società eterodiretta nonché ai relativi creditori e soci"*.

4. Le implicazioni pratiche del principio

La Suprema Corte opera una netta distinzione tra due piani: (i) quello della postergazione del credito, che trova applicazione automatica in presenza dei presupposti oggettivi, e (ii) quello della responsabilità per abuso di direzione e coordinamento, che richiede invece la dimostrazione sia dell'effettivo esercizio abusivo – inteso quale condotta posta in essere nell'esclusivo interesse imprenditoriale proprio o altrui e in violazione dei principi di corretta gestione societaria – sia del pregiudizio concretamente arreccato alla società eterodiretta, ai suoi creditori e soci dei principi di corretta gestione societaria, nell'esclusivo interesse imprenditoriale – rilevando esclusivamente ai fini dell'azione risarcitoria nei confronti della società eterodiretta, dei suoi creditori e soci.

Tale distinzione comporta rilevanti conseguenze sul piano operativo. Mentre la postergazione opera immediatamente in presenza di un finanziamento erogato in situazione di squilibrio patrimoniale o finanziario da parte di chi esercita direzione e coordinamento, la responsabilità risarcitoria ex articolo

2497 c.c. postula la dimostrazione dell'abuso e del danno subito⁵.

Sul piano oggettivo, l'articolo 2467 c.c. configura la fattispecie dei finanziamenti soci secondo un'accezione estensiva – *"in qualsiasi forma effettuati"* – tale da ricoprire qualsivoglia posizione giuridica soggettiva qualificabile come diritto di credito nei confronti della società, a prescindere dallo schema negoziale concretamente adottato dalle parti.

La formulazione normativa adotta un'accezione estensiva della nozione di finanziamento, ricomprensivo *"ogni atto che comporti un'attribuzione patrimoniale accompagnata dall'obbligo di restituzione"*. Rientrano pertanto nell'ambito applicativo della disciplina non soltanto i contratti di finanziamento in senso tecnico – quali il mutuo e l'apertura di credito – ma altresì il rilascio di garanzie personali o reali, l'effettuazione di prestazioni di beni o servizi senza corrispettivo contestuale, nonché l'adempimento di obbligazioni della società verso terzi, con conseguente surrogazione nei diritti del creditore soddisfatto.

5. I finanziamenti nel contesto della direzione e coordinamento

Come anticipato il presupposto applicativo della postergazione di cui all'articolo 2497-quinquies c.c. è costituito dall'assoggettamento a direzione unitaria della società destinataria del finanziamento.

La Suprema Corte ha riconosciuto che, anche laddove la società controllante non fosse titolare di alcuna quota della compagine sociale della fallita né disponesse di alcun voto nella sua assemblea ordinaria, può nondimeno configurarsi un controllo mediato attraverso l'interposizione di altra società controllata in modo totalitario dalla finanziatrice. Si tratta di un'interpretazione che abbraccia una visione sostanzialistica dei rapporti infragrappo, volta a intercettare e neutralizzare ogni tentativo di elusione del divieto previsto dal combinato disposto degli articoli 2467 e 2497-quinquies c.c. L'ambito applicativo della disciplina si estende così anche all'ipotesi del finanziamento discendente operato dalla controllante per il tramite di altra società del gruppo: una lettura restrittiva, infatti, spalancherebbe le porte a una più agevole elusione della normativa, consentendo alla società capogruppo di concorrere indisturbata con gli altri creditori nell'ambito del passivo fallimentare per il solo fatto di aver canalizzato il finanziamento attraverso un veicolo societario interposto.

⁵ In questo senso v. Gallo, D., *Postergazione del credito derivante da finanziamenti eseguiti in direzione e coordinamento: irrilevanza della situazione di abuso*, in *Ius Societario*, 2 dicembre 2025.

Non può pertanto ritenersi strutturalmente inidoneo un meccanismo di direzione e coordinamento realizzato per il tramite dell'intermediazione di altra società controllata ad integrare la fattispecie di controllo delineata dal combinato disposto degli articoli 2497-sexies e 2359 c.c. La Suprema Corte avalla così una lettura che valorizza i meccanismi di controllo a cascata: l'influenza dominante può propagarsi lungo la catena societaria, descendendo dalla capogruppo attraverso una sequenza di partecipazioni totalitarie che, pur frammentando formalmente il legame proprietario, non ne intaccano la sostanza. Tale architettura – in cui ogni anello della catena trasmette al successivo il potere di direzione unitaria – risulta pienamente idonea a integrare i presupposti della postergazione, impedendo che la mera interposizione di veicoli societari possa fungere da schermo protettivo per sottrarre i finanziamenti infragruppo al regime di cui agli articoli 2467 e 2497-quinquies c.c.

Il cosiddetto finanziamento discendente rientra pertanto a pieno titolo nell'ambito applicativo dell'articolo 2497-quinquies c.c.: stante l'esigenza di tutela dei creditori da condotte elusive, la disciplina della postergazione si applica anche al finanziamento effettuato dalla società controllante in favore della controllata tramite l'intermediazione di altra società che controlla la finanziata ed è a sua volta controllata dalla finanziatrice.⁶

6. Le conseguenze per la pianificazione finanziaria del gruppo

La disciplina della postergazione dei finanziamenti infragruppo, così come interpretata dalla Corte di Cassazione, impone particolare cautela nella strutturazione delle operazioni di finanziamento all'interno dei gruppi societari.

Sul piano operativo, la decisione di erogare un finanziamento infragruppo impone una rigorosa analisi preliminare delle condizioni patrimoniali della società destinataria delle risorse.

In presenza di un rapporto di direzione e coordinamento, infatti, il mero riscontro di un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto – sintomo di una patologica composizione delle fonti di finanziamento – è sufficiente a far scattare automaticamente il meccanismo della postergazione, senza che rilevi alcuna ulteriore indagine sulla condotta della società erogante.

Appare dunque prudente che la società finanziatrice predisponga un'adeguata documentazione at-

testante la valutazione della situazione finanziaria della beneficiaria al momento dell'erogazione, così da preconstituirsi elementi probatori in vista di eventuali contenziosi. Qualora emergano situazioni di squilibrio, può rivelarsi più opportuno il ricorso a strumenti alternativi di patrimonializzazione, quali l'aumento del capitale sociale o l'emissione di strumenti finanziari partecipativi.

Se, da un lato, tale impostazione risulta apprezzabile sotto il profilo della tutela creditoria, dall'altro essa impone una profonda rivisitazione delle strategie finanziarie infragruppo. La capogruppo si trova infatti a dover contemporaneare due esigenze potenzialmente confliggenti: da una parte, il sostegno alle controllate in difficoltà; dall'altra, il rischio di vedere i propri crediti relegati in posizione subordinata in caso di insolvenza della beneficiaria. Tale scenario potrebbe paradossalmente disincentivare le operazioni di salvataggio, con un effetto prociclico sulle dinamiche di crisi. Sul piano procedurale, l'onere di documentare costantemente la situazione patrimoniale della beneficiaria e di valutare ex ante l'opportunità di ricorrere ad apporti a capitale comporta inevitabili appesantimenti operativi. Le holding saranno pertanto chiamate a ripensare le proprie politiche di cash management, privilegiando soluzioni che riducano l'esposizione creditoria diretta verso le controllate caratterizzate da fragilità patrimoniale.

7. Riflessioni finali: verso un nuovo paradigma dei finanziamenti infragruppo

La pronuncia della Suprema Corte segna un punto di svolta nella disciplina dei finanziamenti infragruppo. Il principio è netto: il credito derivante da un finanziamento erogato dalla società esercente l'attività di direzione e coordinamento è automaticamente postergato in sede di ammissione al passivo, senza che assuma alcuna rilevanza l'eventuale carattere abusivo della condotta. La postergazione del credito infatti *"presuppone soltanto che la società-socia che l'abbia erogato alla società (poi fallita) esercitava sulla stessa un'attività di direzione e coordinamento"*. L'elemento strutturale dell'eterodirezione diviene così il fulcro della qualificazione del credito, attraiendo nell'orbita della postergazione qualunque posizione giuridica soggettiva riconducibile a un diritto di credito verso la società eterodiretta.

Il messaggio è chiaro: la postergazione opera come meccanismo oggettivo di protezione del ceto creditorio, del tutto svincolato da qualsivoglia giudizio sulla correttezza gestionale. Non si tratta di sanzionare un abuso, bensì di ristabilire un equilibrio strutturale tra chi, in virtù della propria posizione di controllo, dispone di un vantaggio informativo privilegiato e chi, invece, affida le proprie ragioni creditorie alla sola garanzia patrimoniale della società.

Gli operatori del diritto sono pertanto chiamati a prestare particolare attenzione nella strutturazione

⁶ Cfr. Cass. civ., Sez. I, Ord., 8 luglio 2025, n. 18599, per commento v. Genovese, A., F., *Recentissime Cassazione civile - Credito da finanziamento infragruppo: postergazione?*, in *Giurisprudenza italiana*, 10/2025.

dei finanziamenti infragruppo, verificando preliminarmente la sussistenza dei presupposti della postergazione e valutando, ove necessario, il ricorso a strumenti alternativi di capitalizzazione delle società del gruppo che versino in situazioni di squilibrio patrimoniale o finanziario.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

➤ **dirittobancario.it**
