

Contratto Cash pooling: clausole per evitare rischi in crisi

SINTESI OPERATIVA

Nel cash pooling la convenzione di tesoreria deve definire flussi, tassi, plafond, rendicontazione, garanzie e modalità di uscita, coordinandosi con gli accordi sui finanziamenti infragruppo. Un contratto generico può essere riqualificato come finanziamento o, in caso di crisi, esporre amministratori e società a contestazioni di distrazione, revocatoria o abuso della direzione. La gestione va sostenuta da interesse sociale, vantaggi compensativi, autonomia patrimoniale e documentazione. Anche ROL, transfer pricing e controlli interni devono risultare coerenti.

[Articolo originale](#)

LEGGI ONLINE

Il cash pooling è uno strumento potente per ottimizzare la liquidità nei gruppi societari, ma la sua efficacia dipende interamente dalla qualità del contratto che lo governa. Un accordo generico, privo di tassi definiti, plafond individuali e clausole di uscita, rischia di essere riqualificato come finanziamento infragruppo o, nei casi più gravi, come atto distrattivo in caso di crisi. Questo articolo guida il professionista attraverso la struttura contrattuale essenziale – dalla convenzione di tesoreria alla check list dei red flag – analizzando i profili civilistici, fiscali e concorsuali che rendono la differenza tra un sistema che regge davanti a un controllo e uno che si sfalda alla prima difficoltà.

CONTRATTO CASH POOLING: PERCHÉ LA FORMA NON BASTA

Nel linguaggio aziendale il cash pooling viene spesso presentato come una tecnica di efficienza finanziaria. La capogruppo, o una società finanziaria del gruppo, accentra la liquidità disponibile e la redistribuisce dove serve. Il risultato atteso è semplice: meno esposizione bancaria, minori interessi passivi, maggiore controllo dei flussi.

Il problema nasce quando la tecnica viene trattata come una scorciatoia. Nella prassi non è raro trovare accordi generici, regolamenti interni scarni, movimenti bancari registrati a posteriori. Oppure saldi che restano sbilanciati per mesi, sempre nella stessa direzione. Qui la qualificazione giuridica comincia a vacillare.

La giurisprudenza, specie negli ultimi anni, ha chiesto qualcosa di più concreto. Il cash pooling deve funzionare come gestione accentrata della tesoreria, non come etichetta apposta su un prestito stabile tra consociate. La differenza è sottile solo in apparenza. In sede fiscale, civilistica o concorsuale può diventare decisiva.

LA NATURA GIURIDICA DEL RAPPORTO

Il cash pooling non ha una disciplina organica nel codice civile. Per questo viene ricondotto ai contratti atipici, secondo l'art. 1322 c.c., purché l'assetto negoziale persegua interessi meritevoli di tutela.

Una lettura diffusa lo avvicina al conto corrente ordinario non bancario, disciplinato dagli artt. 1823 e seguenti c.c. L'idea è che le società annotino in un rapporto comune crediti e debiti derivanti da rimesse reciproche, con i saldi compensati secondo regole prestabilite. In questo contesto assumono particolare rilievo anche l'art. 1831 c.c. (chiusura del conto ed esigibilità del saldo) e l'art. 1832 c.c. (estratto conto), che presidiano la rendicontazione periodica e la scadenza delle posizioni.

Un'altra lettura, più prudente in presenza di flussi sbilanciati, vede nel cash pooling un contratto atipico a causa mista. Dentro convivono elementi del mandato, del conto corrente e del mutuo, richiamato dall'art. 1813 c.c. Questa impostazione pesa molto quando una società trasferisce liquidità alla pool leader senza ricevere, in modo ragionevolmente misurabile, un beneficio equivalente.

Non è una disputa teorica. Se il rapporto viene riletto come finanziamento, cambiano la gestione degli interessi, il giudizio sulla congruità dei tassi, la revocabilità dei movimenti e la posizione degli amministratori in caso di liquidazione

giudiziale.

IL CONFINE CON LA RACCOLTA DEL RISPARMIO

Un altro passaggio va chiarito. La tesoreria infragruppo non coincide, di regola, con la raccolta del risparmio tra il pubblico. L'art. 11 del TUB consente di escludere dall'area bancaria la raccolta effettuata presso categorie qualificate da rapporti societari o di lavoro, nei limiti previsti dalla disciplina di settore.

Questo non significa che il gruppo possa muovere denaro senza regole. Significa solo che, quando il rapporto resta interno al perimetro societario e rispetta la funzione di tesoreria accentrata, non si entra automaticamente nella riserva bancaria.

La cautela resta necessaria. Se la pool leader riceve fondi come se fosse un intermediario, senza contratto, senza limiti, senza rimborso regolato e senza trasparenza contabile, il rischio non è più soltanto civilistico. Diventa anche di qualificazione dell'attività svolta.

TRE ACCORDI, NON UN SOLO DOCUMENTO

Un sistema ordinato di cash pooling non si esaurisce nella convenzione firmata tra società del gruppo. Di solito poggia su tre livelli contrattuali, ciascuno con una funzione diversa.

LIVELLO CONTRATTUALE	FUNZIONE OPERATIVA
Convenzione di tesoreria	Regola i rapporti tra pool leader e società aderenti. Definisce trasferimenti, interessi, plafond, rimborsi e clausole di salvaguardia.
Conti correnti periferici	Sono i rapporti bancari intestati alle singole società operative, dai quali partono o sui quali arrivano i flussi.
Master account	È il conto accentrato della pool leader, sul quale confluiscono i saldi secondo il modello prescelto.

La convenzione di tesoreria è il cuore del sistema. Il contratto bancario, invece, disciplina l'infrastruttura tecnica dei movimenti. Confondere i due piani può creare un vuoto pericoloso: la banca esegue lo sweeping, ma non spiega perché una società debba finanziare l'altra, né a quali condizioni.

Un punto spesso trascurato riguarda la forma e la data del documento. Per resistere a una contestazione in sede concorsuale, la convenzione deve avere data certa anteriore ai trasferimenti, secondo i principi dell'art. 2704 c.c. Un contratto firmato a posteriori, o con data incerta, non salva la posizione degli amministratori davanti a un curatore.

I MODELLI OPERATIVI: ZERO BALANCE, NOTIONAL POOLING E TARGET BALANCE

Prima di analizzare le clausole, è utile distinguere i tre principali modelli tecnici, perché la struttura contrattuale deve rispecchiare il modello effettivamente adottato.

- ♦ **Zero balance cash pooling:** i saldi dei conti periferici vengono trasferiti giornalmente al master account, azzerando o portando vicino allo zero ciascun conto operativo. È il modello più diffuso.
- ♦ **Notional pooling:** i saldi vengono compensati in via contabile senza movimentazione effettiva dei fondi. Gli interessi vengono calcolati sul saldo netto consolidato, ma la liquidità rimane nei conti delle singole società.
- ♦ **Target balance pooling:** i conti periferici vengono mantenuti a un saldo target prestabilito; solo le eccedenze o i deficit rispetto a quel target vengono trasferiti al master account.

Ciascun modello implica profili contrattuali, fiscali e contabili diversi. In particolare, il notional pooling richiede una gestione accurata delle compensazioni per evitare ambiguità nella qualificazione giuridica dei saldi e nel calcolo delle ritenute sugli interessi.

LE CLAUSOLE ESSENZIALI DA INSERIRE

Il contratto deve essere costruito in modo puntuale. Non basta una formula generica secondo cui “le società partecipano a un sistema di tesoreria accentrata”. Occorre dire come il sistema opera, quando opera e con quali limiti.

Le clausole minime dovrebbero coprire questi aspetti:

1. identificazione delle società aderenti, della pool leader e dell'istituto bancario coinvolto;
2. modello adottato, distinguendo tra zero balance, notional pooling, target balance o altre varianti operative;
3. frequenza dei trasferimenti e regole di sweeping automatico;
4. limiti massimi di esposizione per ciascuna società, con plafond individuali e criteri di revisione;
5. criteri di calcolo degli interessi attivi e passivi;
6. modalità di accredito, addebito e liquidazione degli interessi;
7. commissione eventualmente riconosciuta alla pool leader;
8. durata, rinnovo e recesso;
9. cause di sospensione o esclusione dal sistema;
10. regolamento finale dei saldi;
11. clausole in caso di insolvenza, liquidazione giudiziale o strumenti di regolazione della crisi;
12. obblighi informativi e reportistica periodica.

Il punto più delicato riguarda i tassi. Un tasso passivo troppo elevato a carico della società aderente può trasformare il cash pooling in un costo imposto dalla capogruppo. Un tasso attivo troppo basso, invece, può far emergere un drenaggio di liquidità non remunerato.

La soluzione più solida è documentare il criterio. Non sempre serve una perizia complessa, ma serve una logica verificabile: condizioni bancarie alternative, merito creditizio delle società, durata media dei saldi, rischio assunto dalla pool leader, eventuali garanzie implicite o esplicite.

ZERO BALANCE E RECIPROCIÀ DEI FLUSSI

Nel modello zero balance i saldi dei conti periferici vengono trasferiti, spesso a fine giornata, sul conto accentrato. La società partecipante chiude il conto operativo a saldo zero o vicino allo zero, mentre la pool leader gestisce la liquidità complessiva.

Il modello funziona se i flussi sono realmente coerenti con questa impostazione. La reciprocità è un indicatore chiave. Oggi una società può trasferire eccedenze, domani può ricevere fondi per coprire un fabbisogno. Il sistema non deve essere necessariamente simmetrico ogni giorno, ma non può essere strutturalmente unidirezionale.

Si consideri una S.r.l. industriale che versi ogni sera la liquidità eccedente alla capogruppo. Nei mesi successivi la stessa società riceve copertura per pagamenti fornitori, stipendi e imposte. Il contratto prevede interessi, plafond e rendicontazione mensile. Qui il cash pooling mantiene una sua coerenza.

Diverso il caso di una controllata che trasferisce alla holding 800.000 euro e non riceve mai rimesse in senso inverso. Nessun azzeramento giornaliero. Nessun tasso. Nessuna clausola di rimborso. Dopo due anni la controllata entra in crisi. Chiamarlo cash pooling, a quel punto, serve a poco. La sostanza racconta altro.

AUTONOMIA PATRIMONIALE E INTERESSE SOCIALE

Il gruppo non cancella l'autonomia delle singole società. Ogni società aderente conserva un proprio patrimonio, propri creditori e un proprio interesse sociale. La gestione accentrata della tesoreria è lecita se non sacrifica stabilmente una partecipante a favore delle altre.

L'art. 2497 c.c. consente di chiamare in responsabilità chi esercita direzione e coordinamento in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. In parallelo, l'art. 2393 c.c. resta il riferimento per l'azione sociale di



responsabilità contro gli amministratori. Ma è l'art. 2497-ter c.c. il presidio procedurale che spesso viene dimenticato: le decisioni della società soggetta a direzione e coordinamento, quando sono influenzate dalla capogruppo, devono essere analiticamente motivate e riportare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione.

La domanda operativa, quindi, non è: "il gruppo ci guadagna?". La domanda giusta è più scomoda: "la singola società aderente avrebbe ragionevolmente accettato queste condizioni se avesse trattato con un soggetto terzo?".

CRISI D'IMPRESA E RISCHIO DI REVOCATORIA

La crisi cambia la prospettiva. Movimenti che in tempi ordinari sembrano fisiologici possono essere riletti, anni dopo, da un curatore, da un creditore o dal pubblico ministero.

In sede concorsuale possono emergere distinti profili di revocabilità. La revocatoria ordinaria ex art. 2901 c.c. può colpire i trasferimenti effettuati in frode ai creditori. La revocatoria fallimentare ex art. 166 CCII può invece colpire gli atti compiuti nel periodo sospetto se qualificabili come atti a titolo gratuito o come pagamenti di debiti non scaduti. Nei casi più gravi, la vicenda può entrare nel terreno della bancarotta fraudolenta per distrazione, oggi collocata all'art. 322 del D.Lgs. 14/2019 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), che ha sostituito la vecchia cornice del fallimento con quella della liquidazione giudiziale.

Qui non basta produrre un contratto. Il contratto deve essere anteriore, effettivo, applicato e compatibile con i movimenti registrati. Un documento firmato tardi, o mai rispettato nei fatti, non salva la posizione degli amministratori.

VANTAGGI COMPENSATIVI: QUANDO REGGONO DAVVERO

La teoria dei vantaggi compensativi consente di leggere l'operazione dentro la logica complessiva del gruppo. Una società può subire un sacrificio immediato, purché quel sacrificio sia compensato da benefici concreti, prevedibili e non puramente ipotetici.

La Cassazione penale ha posto condizioni rigide. Serve una regolamentazione preventiva dei rapporti infragruppo. E serve un'utilità effettiva per la società che trasferisce risorse. Non una promessa generica. Non il richiamo astratto alla "solidarietà di gruppo".

Un vantaggio può consistere, ad esempio, nell'accesso a liquidità immediata a costi inferiori rispetto al credito bancario, nella riduzione degli oneri finanziari grazie alla compensazione dei saldi, o nella possibilità di evitare scoperti tecnici ricorrenti.

Però va documentato. Report periodici, simulazioni del costo alternativo, prospetti di saldi, calcolo degli interessi e del risparmio finanziario. Senza queste evidenze, il vantaggio compensativo resta una formula difensiva. E una formula, davanti a una crisi, pesa poco.

LA CLAUSOLA DI USCITA IN CASO DI INSOLVENZA

La clausola spesso più trascurata è anche una delle più utili. Il contratto deve prevedere cosa accade se una società aderente entra in crisi, perde affidabilità finanziaria o accede a una procedura di regolazione.

La clausola dovrebbe indicare almeno:

1. sospensione automatica dei nuovi trasferimenti;
2. esclusione dal sistema al verificarsi di determinati eventi;
3. obbligo di rendicontazione straordinaria dei saldi;
4. termine per il regolamento finale delle posizioni;
5. divieto di compensazioni non autorizzate fuori dalle regole contrattuali;
6. obbligo di informativa verso gli organi sociali e, se presenti, verso l'organo di controllo.



Queste previsioni non servono solo in caso di procedura già aperta. Servono prima, quando si percepiscono i segnali di tensione. Il cash pooling non dovrebbe diventare il canale attraverso il quale una società fragile continua a perdere cassa.

ESEMPIO OPERATIVO: CONTRATTO SOLIDO E CONTRATTO FRAGILE

Si immagini un gruppo con tre società: Alfa S.r.l., Beta S.r.l. e Holding Gamma S.p.A. Alfa genera eccedenze stagionali. Beta ha fabbisogni ricorrenti. Gamma svolge il ruolo di pool leader.

Nel primo scenario il contratto prevede trasferimenti giornalieri, tassi collegati a parametri bancari, commissione annua per Gamma, plafond massimo per Beta e report mensile ai consigli di amministrazione. Ogni società può uscire dal sistema con preavviso. In caso di crisi scatta la sospensione degli sweeping. I vantaggi sono misurati: Alfa ottiene una remunerazione migliore rispetto al conto corrente ordinario, Beta riduce il costo dell'indebitamento, Gamma riceve una commissione coerente.

Nel secondo scenario Alfa versa alla holding la liquidità disponibile senza limite e senza interesse. Beta riceve fondi a discrezione della holding. I movimenti vengono registrati come "giroconti infragruppo". Non esistono rendiconti periodici. Dopo un peggioramento della posizione di Alfa, la liquidità non rientra. Questo non è un problema di stile contrattuale. È un rischio patrimoniale e, in prospettiva, anche concorsuale.

CHECK LIST PER IL PROFESSIONISTA

AREA DI CONTROLLO	RED FLAG DA VERIFICARE
Contratto	Convenzione assente, generica o firmata dopo l'avvio dei flussi; mancanza di data certa (art. 2704 c.c.).
Modello operativo	Zero balance dichiarato ma saldi non azzerati con regolarità.
Flussi	Movimenti sempre in una sola direzione, senza reciprocità effettiva.
Interessi	Tassi non indicati, non calcolati o non coerenti con condizioni di mercato.
Pool leader	Commissione non formalizzata o non giustificata dal servizio reso.
Plafond	Mancanza di limiti massimi di esposizione per le singole società.
Crisi	Assenza di clausole di sospensione, uscita e regolamento finale dei saldi.
Documentazione	Reportistica insufficiente, contabilità opaca, causali bancarie generiche.
Vantaggi compensativi	Benefici richiamati in modo astratto e non misurabile.
Organi sociali	Mancata approvazione o mancata informativa a consiglio e organo di controllo; assenza di delibera motivata ex art. 2497-ter c.c.

LA DOCUMENTAZIONE CHE CONVIENE CONSERVARE

Un buon contratto non vive da solo. Deve essere accompagnato da prove operative. Nella prassi, il fascicolo del cash pooling dovrebbe includere la convenzione (con data certa), le delibere degli organi sociali, il contratto bancario, le comunicazioni con la banca, i report periodici, i prospetti degli interessi, le riconciliazioni contabili e le evidenze dei vantaggi per ciascuna società.

La documentazione deve rispondere a tre domande semplici:

1. perché la società ha aderito al sistema?;
2. quali benefici economici ha ottenuto o poteva ragionevolmente ottenere?;
3. quali limiti proteggevano il suo patrimonio e i suoi creditori?.



Se il fascicolo non risponde a queste tre domande, il contratto è debole. Anche quando sembra formalmente completo.

IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI

Gli amministratori non possono limitarsi ad aderire al sistema perché “lo decide il gruppo”. Devono valutare la convenienza per la società amministrata. Devono verificare i tassi, i limiti di esposizione, la capacità di rimborso della pool leader e la coerenza dei flussi.

Nelle società soggette a direzione e coordinamento, questa valutazione assume un peso ancora maggiore. L'art. 2497-ter c.c. impone che le decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento siano analiticamente motivate. Una delibera consiliare generica, che si limiti a recepire le istruzioni della capogruppo senza spiegarne le ragioni, non è uno scudo. È una prova a carico.

PROFILI FISCALI: INTERESSI, ROL E TRANSFER PRICING

Gli interessi attivi e passivi derivanti dai saldi di cash pooling devono essere contabilizzati e gestiti secondo le regole ordinarie. Per gli interessi passivi, il meccanismo dell'art. 96 TUIR prevede che gli interessi passivi netti – cioè al netto degli interessi attivi – siano deducibili senza limiti fino a concorrenza degli interessi attivi dello stesso periodo, e per la parte eccedente fino al 30% del ROL fiscale (Risultato Operativo Lordo). L'eccedenza indeducibile nell'esercizio è riportabile agli esercizi successivi senza limite di tempo, con applicazione del principio FIFO per l'utilizzo del ROL in eccesso dei periodi successivi.

Nelle strutture cross-border si aggiunge un ulteriore livello. I tassi infragruppo devono risultare coerenti con il principio di libera concorrenza (arm's length). Su questo fronte, le Linee Guida OCSE aggiornate nel febbraio 2022 hanno introdotto per la prima volta indicazioni specifiche sulle transazioni finanziarie infragruppo, incluso il cash pooling, con particolare attenzione alla corretta attribuzione dei benefici del pooling e alla determinazione del tasso di interesse congruo.

Anche le ritenute sugli interessi vanno presidiate. La convenzione dovrebbe chiarire chi calcola, chi trattiene, chi versa e quale documentazione viene acquisita. Per le strutture che coinvolgono società residenti in altri Paesi UE, va verificata l'applicabilità della Direttiva Interessi e Canoni (2003/49/CE, recepita in Italia con D.Lgs. 143/2005), che in determinate condizioni consente l'esonero dalla ritenuta sugli interessi corrisposti a società collegate UE/SEE.

CASH POOLING E CONTROLLI INTERNI

Un cash pooling maturo richiede controlli periodici. Non solo in fase di firma. Il gruppo dovrebbe verificare almeno ogni anno l'adeguatezza dei tassi, il rispetto dei plafond, la frequenza dei trasferimenti, la qualità della reportistica e l'esistenza di posizioni anomale.

Quando una società aderente mostra segnali di crisi – riduzione della liquidità disponibile, ritardi fiscali, esposizioni scadute, tensioni verso fornitori o banche – il controllo deve diventare più stretto e immediato.

La domanda da porsi è brutale, ma utile: il sistema sta ancora ottimizzando la tesoreria o sta spostando il rischio da una società all'altra?

REDAZIONE DEL CONTRATTO: IL PUNTO DI EQUILIBRIO

Il contratto di cash pooling deve trovare un equilibrio. Troppa genericità lo rende inutile. Troppa rigidità lo rende poco gestibile. La strada corretta è fissare regole chiare, lasciando margini operativi entro confini misurabili.

Il professionista dovrebbe evitare clausole standard copiate da modelli esteri senza adattamento. Ogni gruppo ha una struttura diversa. Cambiano il settore, la stagionalità, il rapporto con le banche, il numero di società, la presenza di soci di minoranza, la dimensione internazionale.

La clausola davvero efficace non è quella più lunga. È quella che consente, davanti a un controllo, di ricostruire chi ha trasferito cosa, quando, perché e con quale beneficio atteso.



UNA CAUTELA FINALE PER I GRUPPI IN TENSIONE FINANZIARIA

Quando il gruppo entra in una fase di stress, il cash pooling non va spento automaticamente. Sarebbe una soluzione semplice, ma non sempre corretta. Va però riesaminato subito.

Il contratto deve essere confrontato con i flussi reali. I saldi devono essere aggiornati. Gli amministratori devono chiedersi se la prosecuzione del sistema tuteli ancora le singole società. L'organo di controllo, se presente, dovrebbe pretendere evidenze documentali e non rassicurazioni verbali.

Il punto è questo: il cash pooling è uno strumento di efficienza, non un contenitore neutro. Se usato bene, riduce costi e migliora la gestione finanziaria. Se usato male, diventa la prova documentale di un trasferimento improprio di liquidità.



STUDIO PIZZANO
COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

STUDIO SABATINO PIZZANO

Sede: via Sant'Alessio, 5, 83030 Venticano (AV)

Contatti: info@studiopizzano.it • dev.studiopizzano.it

Nota informativa: Il presente approfondimento ha scopo puramente informativo e divulgativo alla data di redazione (22/05/2026). Per la trattazione di casistiche specifiche si raccomanda il ricorso a una consulenza professionale personalizzata.



Studio
Sabatino
Pizzano
2022
via
Sant'Alessio,
5,
83030
Ventican

STUDIO PIZZANO