



LABORATORIO GIURIDICO

rivista mensile

Ottobre 2025



Diritto Societario

a cura di Danilo Giorgio Grattoni

Nota a Ordinanza Cassazione Civile, sez. 1[^], 8 luglio 2025, n. 18599

Finanziamenti infragruppo cd. “discendenti” - direzione e coordinamento - controllo mediato - art. 2467 c.c. - art. 2497quinquies c.c. - surrogazione ex artt. 1201 ss. c.c. - rango del credito - tutela dei creditori.

Nel gruppo di società, è soggetto a postergazione ex art. 2467 c.c. anche il finanziamento “discendente” alla controllata erogato indirettamente dalla capogruppo, per il tramite di altra società da essa controllata, quando l’operazione sia riconducibile all’attività di direzione e coordinamento: rileva la sostanza del rapporto (unità di direzione), non lo schermo formale dell’interposizione. È irrilevante la formale surrogazione dichiarata dall’erogante se, in concreto, l’operazione integra un finanziamento soci in situazione da conferimento.

Il decreto ex art. 206 e 207 CCII pronunciato dal Tribunale di Vercelli il 14 marzo 2025 affronta con decisione un tema di estrema attualità nella disciplina della crisi d’impresa: la responsabilità degli organi di controllo in relazione all’obbligo di segnalazione tempestiva previsto dall’art. 25 *octies* CCII.

La pronuncia Cass., Sez. I, 8 luglio 2025, n. 18599 affronta la qualificazione dei trasferimenti finanziari intra-gruppo quando l’apporto alla controllata avvenga per interposizione di un’ulteriore società del gruppo (cd. finanziamento “discendente”), affermando la postergazione ex artt. 2467 e 2497quinquies c.c. in presenza di direzione e coordinamento anche mediati: rileva la sostanza economico-giuridica del rapporto unificato dal centro direttivo di gruppo, non lo schermo formale della catena partecipativa. Ne discende che il credito dell’erogante è subordinato rispetto agli altri creditori ove l’operazione intervenga in squilibrio o in contesto da conferimento; la dichiarazione di surrogazione nel credito della singola lavoratrice non muta la causa concreta dell’intervento, né salva il rango privilegiato ex art. 2751bis, n. 1, c.c. quando l’apporto realizzi, in realtà, un finanziamento soci infragruppo. La Corte positivizza il principio secondo cui sono postergati anche i finanziamenti erogati dalla controllante alla controllata “tramite altra società... a sua volta controllata” (per l’appunto il cd. finanziamento discendente), valorizzando la funzione antielusiva della disciplina e il presupposto dell’assoggettamento a direzione unitaria della beneficiaria. L’impostazione è in linea con la lettura dottrinale che estende il 2497quinquies c.c. ai flussi indiretti per evitare conferimenti mascherati e tutela della par condicio creditorum

La vicenda trae origine dall’opposizione allo stato passivo proposta da M.G. Services S.r.l. ex art. 98 L. Fall. contro il Fallimento Pe.Jo. S.r.l., a seguito del decreto di esecutorietà con cui il giudice delegato aveva ammesso il credito della ricorrente per € 36.857,79 in via chirografaria postergata ex art. 2467 c.c., negando il richiesto rango privilegiato. La somma corrispondeva al pagamento delle retribuzioni e del TFR dovuti dalla fallita a un’ex dipendente, debito che M.G. Services aveva assunto e soddisfatto, dichiarando di surrogarsi nei diritti della lavoratrice e rivendicando pertanto l’ammissione al passivo in privilegio ex art. 2751bis, n. 1, c.c. Il Tribunale di Rimini, con decreto n. 9612/2023 del 2 ottobre 2023, rigettava l’opposizione, ritenendo il credito postergato e non privilegiato.

Nel giudizio di merito era stato accertato documentalmente che Pe.Jo. S.r.l. era controllata al 100% da Emmeuno S.r.l., a sua volta controllata al 100% dalla stessa M.G. Services S.r.l.; di qui la qualificazione della fattispecie in termini di controllo mediato e di direzione e coordinamento presuntivamente esercitata dalla ricorrente ai sensi dell’art. 2497sexies c.c., con conseguente riconduzione dell’intervento al paradigma del finanziamento soci nell’ambito di gruppo. Il Tribunale

sottolineava, inoltre, l'inidoneità dello "schermo" dell'interposizione societaria (tra la finanziatrice e la fallita) a neutralizzare la disciplina protettiva dell'art. 2467 c.c., ravvisando anche un profilo antielusivo nella costruzione negoziale adottata.

Investita del ricorso per cassazione (R.G. 21084/2023), la Corte riferisce che la ricorrente aveva fondato la propria pretesa sul titolo surrogatorio (artt. 1201 e 1203 c.c.), negando al contempo di rivestire la qualità di socia della fallita e contestando, quindi, l'applicabilità degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c. La Curatela resisteva, difendendo la qualificazione del credito come postergato e l'operatività della direzione e coordinamento di gruppo quale presupposto per l'estensione della disciplina di cui all'art. 2497 *quinquies* c.c. ai finanziamenti indiretti (cd. finanziamenti "discendenti")

La Corte di cassazione, riassunti i termini della controversia, puntualizza che l'oggetto del contendere concerne, in definitiva, la qualificazione dell'intervento economico effettuato da M.G. Services: se esso debba essere inteso quale surrogazione nel credito della singola ex dipendente - con rango privilegiato - ovvero quale finanziamento infragruppo funzionale al sostegno della controllata in squilibrio patrimoniale, soggetto, pertanto, alla postergazione ai sensi del combinato disposto degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.

* * *

(MOTIVI DELLA DECISIONE)

(*omissis*)

1. Con il primo motivo la società ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., violazione e falsa applicazione dell'art. 2359 n. 1 c.c., dell'art. 2497 *sexies* c.c. e dell'art. 12 delle preleggi.

1.1 Il motivo è infondato.

1.2 Secondo la ricorrente, il Tribunale di Rimini, nel proprio provvedimento, avrebbe fatto erroneamente riferimento all'art. 2359 n. 1 c.c., il quale dispone che debbano essere considerate controllate "le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria". Risultava invece pacifico che la società odierna ricorrente non era titolare di alcuna quota della compagine sociale della fallita e che, dunque, non disponesse di alcun voto nella sua assemblea ordinaria.

1.3 Aggiunge la ricorrente che, in forza, poi, dell'art. 2497 *sexies* c.c., anche ai fini dell'applicazione dell'art. 2497 *quinquies* c.c., si dovrebbe presumere, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci "o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359", ma certamente tale circostanza non ricorreva nel caso di specie, in quanto M.G. Services Srl non era socia di Pe.Jo. Srl e non aveva mai svolto, né poteva svolgere, alcuna attività di direzione e coordinamento della detta società (poi fallita), ai sensi del richiamato art. 2359 n. 1 c.c.

1.4 Le doglianze, così articolate dalla ricorrente, non sono condivisibili.

1.4.1 La vicenda che ci occupa è la seguente: la società opponente (MG Service Srl) si era assunta il debito della società poi fallita nei confronti di una dipendente, per retribuzioni e T.f.r.; si sostiene da parte della società ricorrente che la lavoratrice avesse surrogato l'opponente nei propri diritti nei confronti della fallita, datrice di lavoro; con la conseguenza che essa opponente - che mai era stata socia della fallita - aveva diritto all'ammissione al passivo in via privilegiata ex art. 2751 *bis* n. 1 c.c. e non postergata ex art. 2467 c.c.

Il Tribunale ha invece accertato che la fallita Pe.Jo. Srl era controllata al 100% da una diversa società (Emmeuno Srl), la quale a sua volta era controllata al 100% dalla società oggi ricorrente, così individuando i presupposti della postergazione

in una ipotesi di controllo c.d. mediato della società finanziata, attraverso l'interposizione di altra società controllata in modo totalitario della società finanziatrice.

1.4.2 La questio iuris da affrontare deve muovere pertanto dall'esame della disciplina dei rapporti di finanziamento eseguiti in costanza di rapporti di direzione e controllo, dettata, come già sopra accennato, dall'art. 2497 *quinquies* cod. civ., norma - si ricorda - introdotta in occasione della riforma del diritto societario del 2003.

La norma, come noto, dispone che i finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita, nei confronti della medesima, attività di direzione e coordinamento, oppure da altri soggetti sottoposti al controllo dello stesso, sono soggetti al regime della postergazione dettato dall'art. 2467 cod. civ. Ove siffatti finanziamenti siano concessi in presenza di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, oppure in una situazione finanziaria in cui sarebbe stata ragionevole l'esecuzione di un conferimento, il diritto di credito al relativo rimborso risulta postergato alla soddisfazione degli altri creditori della società finanziata, con obbligo di restituzione delle somme indebitamente rimborsate in caso di dichiarazione di fallimento della società sovvenuta nell'anno successivo.

In realtà, il legislatore della riforma, con una tale disposizione, non ha inteso dettare - come pure sarebbe stato ipotizzabile e come è stato scelto di fare in altri ordinamenti - una disciplina generale dei rapporti finanziari infragruppo, destinata a trovare applicazione, in deroga alle norme di diritto comune solitamente applicabili in caso di finanziamenti erogati tra imprese, a tutti i rapporti intercorrenti tra società appartenenti ad un medesimo gruppo. Al contrario, la disciplina in questione si propone unicamente di regolare i finanziamenti concessi a favore di una società controllata da parte di altra società del gruppo - sia essa la controllante, quella cioè che esercita, all'apice della struttura, l'attività di direzione e coordinamento, sia invece altra società soggetta a siffatta attività, e cioè un'altra società controllata -indipendentemente dalla collocazione della stessa nella struttura suddetta.

Il presupposto applicativo della disciplina di cui all'art. 2497 *quinquies* cod. civ. risulta, dunque, costituito dall'assoggettamento a direzione unitaria della società destinataria del finanziamento: è soggetto a postergazione il finanziamento a favore della società dipendente effettuato dalla società che esercita attività di direzione e coordinamento, direttamente o per il tramite di altra società controllata.

Non vi sono dubbi neanche in dottrina nel senso di ritenere che già l'interpretazione letterale della disposizione in esame è diretta a supportare una soluzione volta a rendere evidente il suo ambito applicativo ai finanziamenti effettuati nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da chi tale attività eserciti nei confronti della società che alla stessa risulti soggetta: vuoi direttamente, vuoi, invece, indirettamente, qualora il finanziamento sia erogato dal soggetto controllante alla società eterodiretta per il tramite di altra società controllata (c.d. finanziamento discendente).

1.4.3 Ed è proprio questa seconda ipotesi quella oggetto di esame nella fattispecie concreta qui in discussione, e cioè l'ipotesi di finanziamento operato in via mediata tramite l'intervento finanziario di società controllata dalla società esercitante l'attività di direzione e coordinamento.

Ritiene la Corte che l'unica interpretazione ragionevole che eviti l'elusione del divieto previsto dal combinato disposto degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c. sia quella di estendere l'ambito applicativo di quest'ultima disposizione normativa anche all'ipotesi del c.d. finanziamento discendente operato dalla società controllante nei confronti della società finanziata (e controllata) per il tramite di altra società, a sua volta controllata della prima. Diversamente ragionando, sarebbe gioco facile aggirare il divieto di finanziamento da parte del socio e di pregiudizio delle ragioni dei creditori sociali, con conseguente sottocapitalizzazione della società che versi in una situazione di "eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto ovvero in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento". Basterebbe, cioè, da parte della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento operare il finanziamento della società sottoposta al suo controllo per il tramite di altra società del gruppo dalla stessa controllata (e controllante la

finanziata) per poter concorrere con gli altri creditori nell'ambito del passivo fallimentare alla restituzione del finanziamento e per eludere la finalità protettiva delle norme da ultimo citate.

1.4.4 Alla luce delle osservazioni sopra riportate non sono pertanto condivisibili le ulteriori obiezioni sollevate dalla società ricorrente. Secondo quest'ultima, ricorrerebbe, innanzi tutto, l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli artt. 2497 e 2497 quinquies c.c., solo in presenza di un accentramento nella capogruppo delle funzioni gestorie fondamentali, inerenti alla società controllata, in grado di imporre l'unità dell'indirizzo amministrativo-gestionale attraverso l'esercizio di un'influenza dominante. Fattispecie che, tuttavia, non sarebbe emersa dagli atti di causa, riguardo ai rapporti intercorrenti tra dette società. Si avrebbe, sempre secondo la ricorrente, ai sensi dei richiamati artt. 2497 sexies e 2359 n. 1 c.c., "controllo" quando una società è in condizioni di esercitare un'influenza dominante su un'altra società, per effetto del possesso della quota maggioritaria di partecipazione nella stessa o per la sussistenza della richiamata condizione di cui all'art. 2359 c.c. n. 1, situazioni anch'esse non ricorrenti nel caso di specie.

Sul punto soccorrono, infatti, due argomentazioni dirimenti per superare le predette obiezioni.

Da un lato, l'interpretazione dei sopra richiamati artt. 2497 sexies e 2359 n. 1 c.c., perorata dalla ricorrente, scopre il fianco alle già sopra riferite possibili applicazioni elusive dei divieti disposti dagli artt. 2467 e 2497 quinquies c.c., in tema di finanziamento da parte del socio della società in crisi finanziaria, sol che si preveda tale finanziamento operato per il tramite dello schermo della società controllata dalla finanziatrice.

E dall'altro, non può neanche ritenersi strutturalmente inidoneo un meccanismo di "direzione e coordinamento" - realizzato per il tramite della intermediazione di altra società controllata - ad integrare proprio quella fattispecie di "controllo" delineata dal combinato disposto degli artt. 2497 sexies e 2359, primo comma, n. 1, c.c. per evitare conferimenti mascherati da finanziamenti, posto che quest'ultima disposizione prevede la possibilità del "controllo" attraverso il possesso del voto di maggioranza della società controllata. Ebbene, tale meccanismo risulta, invero, concretamente realizzabile anche attraverso un sistema di controlli "a catena" discendenti all'interno di una dinamica "infragruppo" di direzione delle società appartenenti al gruppo stesso, proprio come avvenuto nel caso di specie.

Ne consegue il rigetto del primo motivo.

2. Con il secondo mezzo si deduce violazione e falsa applicazione, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., dell'art. 2467 c.c., degli artt. 1201 e 1203 c.c. e dell'art. 12 delle preleggi.

2.1 Osserva sempre la società ricorrente che risulterebbe documentalmente provato che la società MG Services Srl non era socia della società Pe.Jo. Srl e che, come noto, l'art. 2467 c.c. richiede, ai fini della sua applicabilità, la qualità di socio in capo al soggetto che effettua il finanziamento. Con la conseguenza che, a prescindere dalla configurabilità del pagamento effettuato da M.G. Services Srl quale finanziamento, mancherebbe un elemento essenziale, ovvero la qualità di socio, affinché potesse essere correttamente richiamato l'art. 2467 c.c.

2.2 Aggiunge, inoltre, la ricorrente che il pagamento della somma di Euro 36.857,79 non poteva comunque essere considerato quale finanziamento, derivando, come risultante dalla documentazione agli atti, dal versamento effettuato da M.G. Services Srl in favore della Righetti, con espressa volontà di surrogazione. Si evidenzia, infatti, che, al punto c) della comunicazione di impegno al pagamento del debito della società Pe.Jo. Srl, l'odierna ricorrente aveva espressamente specificato che "al momento del versamento della somma di Euro 36.857,79 si surrognerà ex art. 1203 n. 3 c.c., nella posizione della signora Righetti (e, quindi, con il medesimo grado di privilegio) e avrà diritto di ottenere da Pe.Jo., non appena ne avrà la disponibilità (e comunque con modalità tali da non ledere la par condicio creditorum), il rimborso delle spese corrisposte". Secondo la ricorrente, avrebbe conseguentemente dovuto trovare applicazione la disciplina prevista dagli artt. 1201 e 1203 c.c. e non certamente l'art. 2467 c.c.

2.3 Il secondo motivo è infondato sia perché ripropone, nella sua prima parte, le medesime doglianze già proposte nel primo motivo e per le quali è doveroso rimandare alle osservazioni già sopra riportate, che devono dunque ritenersi

assorbenti dell'esame delle qui riproposte censure circa la contestata applicabilità della postergazione del finanziamento del socio; e sia perché lo stesso motivo risulta decentrato rispetto alla *ratio decidendi* che sorregge il provvedimento impugnato, ratio che, sul punto qui in discussione, ha ritenuto non applicabile il meccanismo della surrogazione proprio perché ha diversamente qualificato il pagamento nei termini di un finanziamento del socio alla società già in crisi finanziaria, nei termini previsti dall'art. 2467 c.c. La predetta *ratio decidendi* ha peraltro resistito alle censure mosse nel primo motivo di ricorso, con la conseguenza che le ulteriori obiezioni sollevate dalla ricorrente risultano del tutto irrilevanti per la complessiva censura del provvedimento impugnato.

3. Con il terzo motivo si contesta il provvedimento impugnato, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., per violazione dell'art. 111 L. Fall. e dell'art. 182 quater, co. 1 L. Fall.

3.1 Il terzo motivo è invece inammissibile perché propone una questione nuova, non introdotta nel dibattito processuale prima di questo giudizio in cassazione. Ed invero, l'applicazione dell'invocato art. 182 quater, primo comma, L.Fall., non emerge, come argomento di discussione tra le parti, né dalla lettura del decreto impugnato né dal ricorso introduttivo, con la specifica indicazione della sua allegazione negli atti di causa.

In relazione al primo motivo di ricorso, va pertanto affermato il seguente principio di diritto:

"Ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinques* c.c., devono considerarsi postergati anche i finanziamenti effettuati, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento infragruppo, da parte della società controllante in favore della società controllata tramite l'intermediazione di altra società controllante la società finanziata e a sua volta controllata dalla finanziatrice (c.d. finanziamento discendente)".

Le spese del giudizio di legittimità seguono la soccombenza e vengono liquidate come da dispositivo.

Sussistono i presupposti processuali per il versamento da parte della ricorrente dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello, ove dovuto, per il ricorso a norma del comma 1 bis dello stesso art.13 (Cass. Sez. Un. 23535 del 2019).

* * *

La decisione in esame consente di mettere a fuoco il punto d'equilibrio sistematico della postergazione nei finanziamenti infragruppo "a cascata" (c.d. discendenti), spostando l'asse dall'itinerario formale del flusso alla sua funzione nell'alveo dell'attività di direzione e coordinamento imputabile alla capogruppo.

Si tratta di un'impostazione rigorosamente sostanziale: l'unità del centro direttivo rende unitaria l'operazione, mentre l'interposizione societaria rimane un velo organizzativo privo di attitudine elusiva rispetto alla regola di tutela disciplinata dall'art. 2467 c.c.

Come noto, l'art. 2467 c.c., dettato con riguardo alla S.r.l. - ma pacificamente estensibile anche alla S.p.A. in virtù dell'impianto sistematico della riforma del 2003 e del rinvio dell'art. 2497 *quinquies* c.c. - sancisce la regola della postergazione ex lege del rimborso dei finanziamenti erogati dai soci "*rispetto alla soddisfazione degli altri creditor?*". Tale disciplina è funzionalmente orientata a governare i fenomeni di sottocapitalizzazione nominale nelle società "chiuse", nella prospettiva, ritenuta preminente, della tutela del ceto creditorio¹.

¹ Cfr. *ex plurimis*, Cass. Civ., Sez. I, 7 luglio 2015, n. 14056.

La ratio muove dalla constatazione, dirimente sul piano sistematico, che il finanziamento soci accresce l'indebitamento dell'impresa, aggravando lo squilibrio patrimoniale e producendo, in difetto di postergazione, effetti distorsivi sulla *par condicio creditorum*.

In questa prospettiva, l'art. 2497^{quinquies} c.c. non pretende di disciplinare indistintamente ogni rapporto finanziario infragruppo, ma delinea un perimetro funzionale che ricomprende i flussi verso la controllata provenienti da soggetti inseriti nella direzione unitaria, anche quando transitino per società intermedie: presupposto applicativo, dunque, non è la nuda qualità di socio in senso immediato, bensì l'assoggettamento della beneficiaria a direzione e coordinamento².

In tal senso si colloca anche un recentissimo arresto di legittimità, che ha ribadito come il presupposto per la postergazione del diritto al rimborso ai sensi dell'art. 2497^{quinquies} c.c. consista esclusivamente nell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento da parte del soggetto erogante sulla società beneficiaria³.

Se si accedesse a diversa opzione ermeneutica, la disciplina si presterebbe ad agevolare pratiche elusive mediante architetture di gruppo meramente formali. Ne consegue, in coerenza sistematica, che rientrano nell'ambito applicativo della postergazione anche i finanziamenti erogati dalla controllante alla controllata per il tramite di altra società del gruppo, poiché l'interposizione non spezza il nesso con l'unità di direzione. Tale soluzione neutralizza gli arbitraggi organizzativi fondati sullo "structuring" e salvaguarda la *par condicio creditorum* nelle ipotesi in cui l'operazione si collochi in equilibrio patrimoniale ovvero in area da conferimento.

Nell'economia della disciplina, il criterio dirimente resta la causa concreta dell'operazione: ogniqualvolta l'intervento - diretto o mediato - si configuri, per funzione, come sostegno finanziario a favore di una società eterodiretta e dunque ricadente nell'ambito applicativo dell'art. 2467 c.c., la qualificazione formale non può che recedere, sicché il diritto alla restituzione si colloca in posizione subordinata rispetto agli altri creditori.

Il riflesso processuale è lineare: in presenza di controllo a catena, opera la presunzione *iuris tantum* di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497^{sexies} c.c.; allegata e documentata la catena partecipativa e il collegamento funzionale dell'operazione al centro direttivo, l'onere di prova contraria grava su chi contesti l'unità di direzione e deve essere assolto con riscontri specifici - non meramente assertivi - circa l'autonomia gestionale effettiva, l'assenza di istruzioni vincolanti, la separatezza delle politiche di tesoreria. Correlativamente, con riguardo al perimetro dell'art. 2467 c.c., incombe su chi pretenda il rango (ovvero intenda sottrarsi alla postergazione) collocare temporalmente l'apporto nel frangente di crisi e dimostrarne la teleologia: assumono rilievo, quali indici sintomatici, la dinamica dell'indebitamento, la misura dello squilibrio, le prassi di *cash-pooling*, nonché i flussi deliberativi che attestino la finalizzazione al sostegno della beneficiaria. In difetto, la riqualificazione dell'operazione in finanziamento soci permane ferma.

Nello stesso ordito si iscrive la surrogazione. Gli artt. 1201 e 1203 c.c. delineano un meccanismo derivativo che incide sul profilo soggettivo del credito, ma non ne trasforma la causa: la dichiarazione di subentro nel credito della singola lavoratrice non conserva il privilegio ex art. 2751^{bis}, n. 1, c.c. quando il pagamento, per funzione economico-giuridica, sostituisce un apporto di rischio in situazione di squilibrio; in tal caso, la forma surrogatoria degrada a etichetta e la fattispecie rientra nel paradigma dell'art. 2467 c.c. con conseguente postergazione.

Ne discende, sul terreno dell'onere probatorio, che chi invoca il privilegio surrogatorio non può limitarsi a provare la validità del subentro: deve altresì dimostrare l'assenza dei presupposti sostanziali della postergazione, cioè che l'apporto non integri né un surrogato del conferimento né un intervento funzionale al riequilibrio patrimoniale.

La ratio complessiva è, in tal senso, schiettamente antielusiva: l'estensione della postergazione ai flussi mediati neutralizza l'uso dell'interposizione societaria quale strumento di aggiramento, impedisce conferimenti mascherati e contrasta pratiche

² Cfr. M. TERENCE, "Finanziamento infragruppo e postergazione nel credito "discendente"", in *Diritto & Giustizia*, fasc.129, 2025, pag. 1.

³ Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 31 luglio 2025, n. 22166.

di sottocapitalizzazione; in ciò, la disciplina restituisce centralità alla realtà economico -giuridica dell'operazione rispetto all'ingegneria formale. Onde la regola d'esito, ormai consolidata: nell'orbita di gruppo, conta ciò che l'operazione fa, non ciò che dice di essere; se finanzia la controllata in crisi entro un perimetro di direzione unitaria, il credito è postergato ai sensi degli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.

In questa prospettiva, si rimarca come la postergazione legale sancita dall'art. 2467 c.c. è volta a impedire l'uso strumentale del finanziamento soci quale tecnica di traslazione del rischio d'impresa sui creditori e sui terzi nella fase di continuità "in crisi", con eventuale vantaggio dei soci e aggravamento del dissesto. Il legislatore neutralizza, cioè, la convenienza a immettere nuove risorse in forma di debito anziché mediante il conferimento appropriato⁴.

Quanto al trattamento concorsuale del relativo credito, la postergazione *ex lege* non comporta la riqualificazione del prestito in conferimento, né esclude il diritto al rimborso; essa incide, invece, sull'ordine di soddisfazione, posponendo il credito del socio rispetto agli altri creditori ove ricorrano le condizioni tipizzate dall'art. 2467, 2° comma, c.c.⁵.

Concludendo, la pronuncia adotta una lettura sostanziale e antielusiva della postergazione nei finanziamenti infragruppo, assumendo l'unità di direzione quale lente metodologica per decifrare la funzione dell'apporto, a prescindere dalla sua traiettoria formale. La presunzione di direzione e coordinamento ex art. 2497 *sexies* c.c., una volta radicata tramite la prova della catena di controllo e del collegamento funzionale dell'operazione, sposta l'onere della prova su chi ne contesti l'operatività; parallelamente, la verifica applicativa della disciplina prevista dall'art. 2467 c.c., impone di misurare la causa concreta dell'intervento, distinguendo il finanziamento soci, da postergare, dal mero regolamento di rapporti interni.

In tale quadro, la surrogazione resta un meccanismo derivativo neutro rispetto alla funzione economica: non preserva il privilegio quando l'apporto, in sostanza, sostituisce un conferimento in situazione di squilibrio. Ne discende un criterio operativo lineare: conta ciò che l'operazione fa, non ciò che dichiara di essere; ove il flusso - quandanche mediato e dunque "discendente" - sostenga la continuità finanziaria della controllata in crisi entro un perimetro di direzione unitaria, il credito dell'erogante è postergato ex artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c.

Così intesa, la regola preserva la *par condicio creditorum*, disinnescando strategie di interposizione meramente formale e richiama i gruppi a scelte di capitalizzazione trasparente, evitando che l'ingegneria contrattuale si traduca in un indebito vantaggio concorsuale.

⁴ Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 15 maggio 2019, n. 12994.

⁵ Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 6 luglio 2022, n. 21422.

