



Holding come strumento di tesoreria accentrata: i vantaggi

Di Matteo Tambalo e Asia Zaltron

Tra le principali e più diffuse funzioni che può ricoprire una holding societaria vi è quella di esercitare l'attività di allocazione e gestione delle risorse finanziarie. Come può essere organizzata una tesoreria accentrata?

Indice

- [L'inquadramento normativo: raccolta del risparmio e finanziamenti infragruppo](#)
- [I modelli operativi di tesoreria accentrata](#)
 - [1 - La gestione del servizio di cassa](#)
 - [2 - Il cash pooling](#)
- [La responsabilità della holding e tutela delle controllate](#)
- [Le opportunità date della tesoreria accentrata](#)

Una delle funzioni più frequenti e strategiche che può assumere una **holding societaria** è la **gestione accentrata** delle risorse finanziarie del gruppo. In strutture complesse, caratterizzate dalla presenza di numerose **società controllate**, la centralizzazione della **tesoreria** rappresenta uno strumento essenziale per ottimizzare l'impiego della liquidità e migliorare l'efficienza finanziaria complessiva.

Nei gruppi societari articolati, infatti, difficilmente l'afflusso e l'impiego delle risorse finanziarie avvengono in modo disaggregato. In questo contesto, la holding agisce quindi come **centro di raccolta e redistribuzione della liquidità**.

L'inquadramento normativo: raccolta del risparmio e finanziamenti infragruppo

La normativa italiana vieta la raccolta del risparmio tra il pubblico da parte di soggetti diversi dalle banche. Tuttavia, secondo l'art. 8, comma 1, della [Delibera Cicr \(Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio\) n. 1058 del 19 luglio 2005](#), tale divieto non si applica alle **operazioni finanziarie infragruppo**, ovvero tra società controllanti, controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 c.c., o presso controllate da una medesima controllante.

Allo stesso modo, la **concessione di finanziamenti** tra società appartenenti allo stesso gruppo non configura come un'operazione rivolta al pubblico, rimanendo dunque al di fuori dell'ambito riservato agli intermediari autorizzati.

È proprio in questo ambito di legittimità di operazioni di finanziamento e di raccolta del risparmio che trovano collocamento, nell'ambito di gruppi, i sistemi di tesoreria accentrata.

I modelli operativi di tesoreria accentrata

Con “**tesoreria accentrata**” si fa riferimento a una **pluralità di modelli operativi**, differenti per struttura e finalità.

In termini generali, si distinguono **due principali configurazioni**:

1 – La gestione del servizio di cassa

In questo modello, la **società capogruppo** o altra società designata, **esegue direttamente**, per conto delle controllate, gli **ordini di pagamento e incasso** nei confronti di soggetti terzi, fornitori e clienti. I flussi transitano spesso sui conti bancari della tesoreria centrale, ma le società operative possono anche autorizzarla ad agire direttamente sui propri conti bancari, mantenendo formalmente singoli rapporti individuali nei confronti del sistema bancario. Questo approccio consente una gestione accentrata pur senza unificare la titolarità dei rapporti bancari.

2 – Il cash pooling

Ben più articolato è il modello di cash pooling, attraverso cui la **tesoreria accentrata assume anche il ruolo di intermediazione finanziaria interna** in un orizzonte temporale di breve termine. Nei sistemi di cash pooling, le società del gruppo versano, giornalmente o su base periodica, i rispettivi saldi attivi o ricevono copertura per i saldi passivi tramite il conto centrale della società holding. Tale conto rappresenta il fulcro del sistema, mentre i conti delle singole società subiscono, di fatto, un azzeramento. In questo modo, la società tesoriera agisce per colmare i deficit di liquidità di talune società del gruppo utilizzando i surplus forniti da altre.

Il **cash pooling** può essere sia **fisico (cosiddetto zero balance)** in cui avvengono degli effettivi trasferimenti di denaro tra i diversi conti, oppure **senza alcun spostamento di fondi (cosiddetto notional)** ma con compensazione dei saldi attivi e passivi ai soli fini dell'ottimizzazione del calcolo degli interessi bancari.

In entrambi i casi, la **società tesoriera può negoziare direttamente** con il sistema bancario condizioni più vantaggiose per tutta la struttura, sia per il deposito sia per il finanziamento. Questo consente non solo una **maggiore forza contrattuale del gruppo**, ma anche una gestione più efficiente del capitale circolante.

La responsabilità della holding e tutela delle controllate

Le relazioni finanziarie tra le società del gruppo rappresentano, ancora più dei rapporti di scambio, l'indicazione della direzione e coordinamento da parte della società holding. L'**attività di tesoreria** può, talvolta, costituire anche l'unica manifestazione di tale attività, qualora, per le modalità pattuite e di svolgimento, risulti in grado di influenzare la struttura finanziaria del gruppo.

Hai una società e ti chiedi come una holding possa gestire meglio la liquidità del gruppo?

L'esercizio di tale attività comporta quindi specifiche responsabilità in capo alla holding. In particolare, è essenziale che la gestione di tale attività non leda gli interessi delle diverse società. La responsabilità della capogruppo, data dall'attività di direzione e coordinamento, presuppone infatti che nessuna società controllata debba vedersi sprovvista della liquidità generata. Essa deve quindi essere prontamente rimborsabile all'occorrenza, evitando il rischio di un suo arbitrario utilizzo per soddisfare impropriamente esigenze di altre imprese.

Il rispetto del principio di corretta [gestione del patrimonio](#) di ciascuna controllata rappresenta una condizione imprescindibile per la legittimità del sistema di tesoreria accentrata, anche ai fini civilistici e fiscali.

Le opportunità date della tesoreria accentrata

I vantaggi derivanti da un sistema di tesoreria infragruppo sono molteplici. L'accentramento dell'attività di tesoreria consente, infatti, di **ottimizzare la gestione della liquidità disponibile** a livello di gruppo, garantendone una strategica allocazione ed un migliore controllo e pianificazione dei fabbisogni finanziari.

Una tesoreria accentrata consente inoltre di **ridurre quanto possibile il ricorso al credito esterno**, limitare i costi per interessi e commissioni, oltre che permettere un rafforzamento della posizione contrattuale del gruppo in caso di necessità di accensione di finanziamenti.

La tesoreria accentrata, se ben strutturata, rappresenta quindi un elemento chiave nella governance finanziaria dei gruppi societari. La holding, oltre a svolgere il ruolo di coordinamento strategico, può infatti assumere anche funzioni operative a beneficio delle controllate, attraverso gestione della liquidità e razionalizzazione delle risorse finanziarie. Rimane però fondamentale che tali attività siano supportate da un'**adeguata tracciabilità** dei flussi e da una rigorosa attenzione all'equilibrio tra interesse del gruppo e tutela delle singole società.