

INTRODUZIONE

Il volume si propone di esaminare il fenomeno dei gruppi di impresa, considerata la crescente diffusione che sta acquisendo nel panorama internazionale e italiano quale variante organizzativa alla grande impresa divisionale. In particolare, l'obiettivo del lavoro è approfondire come la normativa nazionale sull'attività di direzione e di coordinamento di società, introdotta con la riforma del diritto societario del 2003 e contenuta negli articoli 2497 e seguenti del codice civile, consenta alle entità capogruppo di determinare l'agire dell'intero gruppo di imprese a cui sono poste a capo, consentendo loro di definire una strategia gestionale unitaria, pur attraverso la frammentazione giuridica delle unità produttive.

Ai sensi della normativa appena richiamata è riconosciuta alla capogruppo la facoltà di esercitare l'attività di direzione e coordinamento sulle unità giuridicamente indipendenti facenti parte del gruppo qualora sussista il potere di controllo; pertanto essa ha la possibilità di stabilire le scelte strategiche e gestionali delle entità del gruppo tipicamente a proprio vantaggio. Proprio questo aspetto induce il legislatore ad introdurre un *corpus* di norme volto a tutelare i soci e i creditori delle società controllate da potenziali abusi da posizione dominante posti in essere dalla capogruppo stessa. In questo modo, il gruppo d'impresе caratterizzato dall'esistenza di un unico soggetto che coordina le unità figlie secondo un indirizzo unitario (*holding* capogruppo), viene normato per la prima volta pur senza introdurre una disciplina organica di riferimento.

Nel volume, l'analisi dell'attività di direzione e coordinamento di società viene condotta su un caso concreto, rappresentato da un gruppo italiano di grandi dimensioni di cui è a capo la *sub-holding* Technogym S.p.A., *leader* mondiale operante nel settore del *Fitness* e del *Wellness*. L'esame della struttura del Gruppo, dalla sua nascita ad oggi, unita all'analisi dell'attività di direzione e di coordinamento impressa dalla capogruppo sulle società controllate, consentirà di stabilire la tipologia di strategia di gruppo adottata da Technogym S.p.A., evidenziandone i punti di forza e le eventuali criticità. L'indagine prende in considerazione un periodo pluriennale che parte dal 2013, primo anno in cui il Gruppo Technogym decide di adottare gli *standards* contabili internazionali IAS/IFRS per la redazione del proprio bilancio consolidato, scelta che dal 2016 diventerà un obbligo a seguito della quotazione in borsa della società.

Il libro si compone complessivamente di quattro capitoli.

Il primo capitolo fornisce la definizione e la tassonomia del gruppo di imprese, interrogandosi sulle ragioni poste a fondamento della sua formazione e passando in rassegna i comportamenti strategici alla base della costituzione. Inoltre, viene fornito ampio spazio allo strumento di rendicontazione pubblica dei risultati del gruppo: il bilancio consolidato alla luce della disciplina nazionale (D.Lgs. 127/1991 e OIC 17) e dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, concludendo affrontando gli aspetti peculiari della recente disciplina del Gruppo IVA.

Il secondo capitolo prende in esame la disciplina relativa all'attività di direzione e coordinamento introdotta dal legislatore italiano nel 2003 e, in particolare, le problematiche della responsabilità conseguente alla violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale imputabile in capo alla *holding*, sui finanziamenti nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, degli obblighi di pubblicità e di motivazione, e del diritto di recesso.

Il terzo capitolo presenta la prima parte dei risultati tratti dall'analisi empirica svolta sul Gruppo Technogym. L'indagine parte dall'illustrazione del settore di appartenenza e dalle sue caratteristiche, per poi passare in rassegna il posizionamento strategico della società in esame e la struttura dell'intero gruppo posto sotto la proprietà della famiglia Alessandri, esaminandone l'evoluzione dalla sua nascita ad oggi, al fine di identificare il disegno strategico impresso dalla proprietà nella strategia societaria.

Il quarto ed ultimo capitolo riporta i risultati dell'analisi effettuata sull'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla *sub-holding* Technogym S.p.A. sulle proprie controllate, al fine di identificare le politiche poste in atto dalla società e classificare l'azione strategica seguita in base alle tassonomie di gruppo proposte dalla letteratura aziendale.

Questo volume simboleggia la conclusione di un percorso ricco di sacrifici, rinunce e soddisfazioni, ma al contempo rappresenta un passo verso nuovi imminenti orizzonti.

Pur rimanendo mie le responsabilità di quanto indicato nel presente elaborato, desidero manifestare la mia profonda gratitudine nei confronti della prof.ssa Benedetta Siboni per la professionalità, la serietà e la competenza dimostrata nel corso di questi anni, prima come docente di insegnamenti seguiti all'Università di Bologna poi come relatrice, che mi ha assistito nella stesura della mia tesi di laurea magistrale, di cui il presente volume rappresenta il risultato, e infine per aver scritto la presentazione a questo volume.

Esprimo inoltre la mia immensa riconoscenza nei confronti del prof. Filippo Cicognani, Presidente del corso di studi di laurea magistrale in Economia e Commercio presso l'Università di Bologna, tanto per il ruolo di docente quanto per avermi anch'egli onorata di scrivere la prefazione al presente volume.

Un ulteriore ringraziamento va immancabilmente alla mia famiglia per l'intramontabile sostegno. In particolare ringrazio Lorenzo, Serena, Michele, Nataly, Mirella, Pietro, Ada, Francesco, Cinzia e Stefano per aver compreso ed accettato le mie assenze frutto di tanta passione e dedizione.

Grazie agli amici di sempre, che non hanno mai smesso di credere in me e ai miei colleghi che mi hanno dato una seconda casa.

Angelica Alessi

PREFAZIONE

di *Filippo Cicognani*

Il volume di Angelica Alessi rappresenta gli sviluppi della sua tesi di laurea e riporta gli esiti di una ricerca applicata nella quale l'Autrice ha sintetizzato, dimostrando di averne acquisito una significativa padronanza, gli insegnamenti che caratterizzano il Corso di Laurea Magistrale in Economia e Commercio offerto dalla sede di Forlì dell'Università di Bologna.

La capacità di apprendimento e l'interesse per le materie affrontate hanno consentito ad Angelica Alessi di approfondire e conciliare le conoscenze giuridiche ed economico aziendali e di confrontarle con la realtà del gruppo multinazionale che fa capo alla Technogym S.p.A. e che riflette un modello di sviluppo di una brillante idea imprenditoriale del fondatore, sviluppo che è avvenuto con successo attraverso una crescita continua ed organica favorita dalla capacità del management aziendale di coniugare redditività, finanza e solidità patrimoniale attraverso la consapevole applicazione del diritto che regola le attività economiche.

In tale prospettiva, il lavoro di Angelica conferma l'importanza dei buoni studi universitari interdisciplinari come base, non solo di qualificate competenze professionali nel mondo dell'impresa, ma anche per l'attività di ricerca applicata in tale settore.

L'Autrice ha rivolto la propria attenzione alle implicazioni aziendalistiche della disciplina sulla direzione ed il coordinamento delle società introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003, che ha modificato capo IX del titolo V del libro V del codice civile.

Come evidenzia l'introduzione, tale disciplina riflette l'esigenza di coordinare l'unitario interesse imprenditoriale che muove un gruppo societario con la corretta gestione delle singole società che lo compongono e con una coerente informativa agli investitori ed ai creditori sociali circa l'autonomia operativa delle società rispetto alla direzione del gruppo.

Siffatta esigenza ha fatto avvertire al legislatore la necessità di sopperire all'assenza di un'organica disciplina dei gruppi di imprese legate da partecipazioni di controllo in un sistema storicamente basato sull'autonomia gestionale, sulla responsabilità limitata e sulla personalità giuridica delle società di capitali che come tali sono dotate di autonoma soggettività ai fini degli obblighi tributari. Il che è avvenuto dapprima in Germania, dando origine alla disciplina dei Konzern nella legge tedesca sulle società per azioni del 1937, e poi anche in ambito europeo, a partire dalla proposta di Statuto di società per azioni Europea e dal progetto di Direttiva sull'armonizzazione in materia di gruppi.

In ambito fiscale, la questione è stata oggetto di interesse a partire dagli anni '80¹.

Dopo aver circoscritto la nozione di gruppo di imprese partendo dalla definizione di controllo contenute nel codice civile, l'Autrice prende le mosse dalla disciplina giuridica specificamente orientata ai gruppi societari rappresentata dal D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127 avente ad oggetto gli obblighi di redazione del bilancio consolidato.

Con tali disposizioni, il legislatore nazionale ha recepito le direttive con le quali l'Unione Europea ha attuato l'esigenza di rendere obbligatoria un'informativa economica e finanziaria sui risultati complessivi delle imprese strutturate come gruppi societari e di uniformarla in ambito europeo.

¹ V. TREMONTI, *La fiscalità industriale*, Bologna, 1988.

Si tratta di un'informativa che consente di valutare l'efficiente allocazione delle società del gruppo e la ripartizione fra esse delle rispettive funzioni nell'ambito dell'impresa di gruppo e, attraverso l'analisi dei bilanci consolidati del gruppo Technogym, ha consentito all'Autrice di riscontrare come il bilancio consolidato rappresenti effettivamente un importante strumento di crescita e di valutazione delle performances di un gruppo di imprese.

Nel caso di specie, tale analisi ha consentito di verificare la struttura del gruppo Technogym e di definirlo alla luce della disciplina sulla direzione e coordinamento tenendo conto della scelta della società di adottare i principi contabili internazionali Ias/Ifrs già a partire dal 2013.

Su tali basi, l'Autrice ha sviluppato ulteriori considerazioni alla luce delle specifiche esigenze informative di una società ad azionariato diffuso a seguito dell'ammissione alla quotazione in Borsa avvenuta nel 2016.

Infine, l'analisi dei rapporti partecipativi fra le società del gruppo ha consentito all'Autrice di valutare come una razionale attività di direzione e coordinamento rappresenti un fattore decisivo ed unificante per orientare l'internazionalizzazione di un'impresa e, in una fase successiva, l'espansione di un gruppo multinazionale attraverso acquisizioni mirate, efficienti ripartizioni geografiche delle funzioni nell'ambito del gruppo, ma anche di adattamenti e riorganizzazioni alla luce delle *performances* di bilancio e dell'esperienza acquisita.

Così sviluppato, il lavoro di Angelica conferma che le *performances* aziendali non possono prescindere, anzi sono spesso la conseguenza, da un'adeguata conoscenza del diritto che inevitabilmente regola il mondo degli affari e dimostra l'utilità di una gamma di insegnamenti che rifletta l'attenzione per i profili aziendalistici dell'impresa (bilancio d'esercizio nazionale e consolidato, principi contabili nazionali ed internazionali, sistemi di misurazione delle *performances*, tecniche di valutazione e di contabilizzazione delle operazioni straordinarie, eccetera) senza dimenticare il diritto che li regola (diritto dell'impresa, diritto dei bilanci, diritto delle società, diritto commerciale internazionale, diritto tributario delle imprese, diritto tributario internazionale, eccetera); come l'offerta formativa del Corso di Laurea Magistrale di Economia e Commercio presso la sede di Forlì dell'Università di Bologna che, al di là della laurea, ha consentito ad Angelica di sviluppare e mostrare le proprie capacità con il volume che sono lieto di introdurre nella mia veste di Coordinatore del Corso di Laurea.

Forlì, 3 settembre 2019

Filippo Cicognani
Professore associato di Diritto Tributario
all'Università di Bologna
Coordinatore del Corso di Laurea Magistrale
in Economia e commercio Campus di Forlì
Alma Mater Studiorum Università di Bologna

PRESENTAZIONE

di *Benedetta Siboni*

Il volume di Angelica Alessi affronta in maniera puntuale e con dovizia di dettagli, sia sotto il profilo giuridico sia sotto quello economico-aziendale, il tema del gruppo di aziende, analizzandolo in una chiave ancora poco studiata in letteratura, specie con riferimento all'indagine di casi concreti: l'attività di direzione e di coordinamento di società.

Tale *corpus* normativo è stato introdotto dal legislatore italiano a seguito della riforma del diritto societario del 2003, che ha rubricato il Capo IX del Libro V del Codice Civile alla "Direzione e coordinamento di società", disciplinando all'articolo 2497 una serie di previsioni volte a fornire garanzie informative e tutele per i terzi, rivolte in particolar modo alle figure dei soci di minoranza e dei creditori delle società rientranti sotto la direzione e il coordinamento di altre entità.

Questa regolamentazione, pur non inserendo nel nostro ordinamento una disciplina finalizzata a definire e regolare a tutto tondo il fenomeno dei gruppi aziendali, arricchisce fortemente in quadro dedicatogli, che in precedenza prendeva in considerazione il gruppo esclusivamente attraverso la fattispecie del controllo definito dall'art. 2359 del codice civile e della regolamentazione contabile dedicata al bilancio consolidato (contenuta nel capo III del D.Lgs. 127/1991).

La regolamentazione sulla direzione e il coordinamento di società dà corpo, di fatto, a una concezione di gruppo inteso in piena sintonia con la disciplina economico-aziendale, laddove la frammentazione giuridica delle unità componenti il gruppo non snatura il carattere di "unitarietà" del comportamento di direzione aziendale impresso dal soggetto economico rivesto dalla *holding* della capogruppo. In questo senso, il gruppo aziendale viene a costituire un fenomeno a sé stante rispetto alle singole unità giuridiche che lo compongono e persegue il disegno imprenditoriale unitario ideato dalla *holding* che ne è a capo, la quale legittimamente (entro i limiti stabiliti dalla norma) ne segna le direttive strategiche e gestionali.

Da tempo la dottrina economico-aziendale si interroga sui motivi che sono alla base della nascita e della conformazione dei gruppi, così come sulle condizioni di piena significatività del relativo strumento di rendicontazione esterna. In tal senso, sono stati identificati gradi differenti di significatività attribuibili al bilancio consolidato sulla base del livello di unitarietà della gestione effettivamente impresso dalla *holding* e dunque dell'attitudine di tale documento di esprimere la *performance* realizzata da un tutto unitario e complementare legato da relazioni di natura sistemica, ovvero, viceversa, la semplice aggregazione di risultati parziali di entità che rimangono funzionalmente e strategicamente distinte.

L'esame presentato in questo volume da Alessi si fonda sulla documentazione societaria e contabile di pubblico dominio, ponendosi in questo senso nella posizione di un qualsiasi analista esterno interessato a conoscere le vicende societarie. Nell'indagare l'esplicitarsi delle logiche di direzione e di coordinamento delle società del Gruppo guidato da Technogym S.p.A., l'Autrice parte anzitutto dall'esame della strategia di composizione del gruppo ideata dalla proprietà della *holding* e ne passa in rassegna l'evoluzione attraverso le operazioni che, in un'ottica longitudinale, hanno modificato negli anni il perimetro di consolidamento. Dall'esame della morfologia delle singole unità componenti, emerge una politica orientata alla creazione di un gruppo economico dotato di forte integrazione economico-tecnica di carattere principalmente verticale, conclusioni sostenute anche dall'esame delle operazioni *intercompany* che interessano le entità rientranti nell'area di consolidamento.

Partendo da tali evidenze, arricchite attraverso l'esame degli investimenti compiuti e dal contenuto dell'attività di direzione e coordinamento impressa da Technogym S.p.A. sulle controllate durante il periodo 2013-2017 (in cui sono disponibili bilanci consolidati formulati seguendo i principi contabili IAS/IFRS), i risultati dell'analisi esposta nel volume portano a sostenere che la direzione abbia inteso costituire e stia tutt'ora gestendo un "gruppo strategico" e pertanto che l'informativa fornita attraverso il bilancio consolidato possa

esaltare pienamente la funzione di rendicontazione della *performance* raggiunta attraverso la gestione di un gruppo inteso nella sua unitarietà di fini e indirizzi.

Forlì, 3 settembre 2019

Benedetta Siboni
Professoressa associata di Economia aziendale
all'Università di Bologna
Presidente del Comitato Unico di Garanzia
per le pari opportunità, la valorizzazione del benessere
di chi lavora e contro le discriminazioni nel lavoro
CUG Alma Mater Studiorum Università di Bologna

