

Il *workers buy out* nel mondo cooperativo: analisi e criticità della normativa in vigore

di Alberto Rocchi e Susanna Bugiardi – dottori commercialisti e revisori legali

*La crisi economica in atto nel nostro Paese da diversi anni ha determinato una situazione di difficoltà, destabilizzando soprattutto piccole e medie imprese e mettendo a rischio numerosi posti di lavoro. Una delle risposte che sta dimostrando il grado di efficienza maggiore risiede nello strumento che va sotto il nome di *workers buy out*, al quale a oggi, nel nostro Paese, hanno fatto ricorso, con successo, molte realtà aziendali. Ciò è stato possibile anche grazie all'intervento del Legislatore, che non solo ha riconosciuto e disciplinato il fenomeno, ma è anche intervenuto disponendo importanti misure agevolative, con la conseguente costituzione di società cooperative.*

Premessa: caratteristiche generali

Il *workers buy out* (in seguito, *WBO*) nasce negli Stati Uniti negli anni '80 del secolo scorso come pratica di politica attiva del lavoro. Consiste in un complesso combinato di operazioni di tipo societario e finanziario tese all'acquisizione di un'azienda da parte dei dipendenti della stessa.

Di fronte alla minaccia della disoccupazione, i lavoratori si organizzano per ripristinare il funzionamento dell'azienda sia da un punto di vista tecnico sia finanziario, apportando risorse proprie, quali il Tfr maturato o le indennità spettanti a titolo di ammortizzatori sociali. Il buon esito dell'operazione è in prima approssimazione condizionato sia dalla reversibilità dello stato di crisi sia dalla capacità dei lavoratori di accettare e gestire il cambiamento di prospettiva e acquisire la necessaria logica imprenditoriale, sfruttando il *know-how* accumulato nel tempo.

Il *WBO* ha iniziato a diffondersi anche in Italia sin dagli anni '80, quando, dopo le prime, importanti esperienze positive riscontrate, si viene a delineare un modello operativo che pone al centro del progetto lo strumento della cooperativa di produzione e lavoro. L'importanza del movimento cooperativo italiano e la sua diffusione, anche grazie all'intervento massivo delle associazioni di categoria, costituisce infatti uno stimolo importante, che rende ancora più lineare lo sviluppo dell'operazione di *WBO*.

I dipendenti dell'azienda, infatti, possono dar vita a una cooperativa che, in coerenza con lo scopo mutualistico di fornire lavoro ai soci, si incarica di rilevare l'azienda in crisi, sfruttando sia coincidenza tra imprenditoria e lavoro propria del mondo della cooperazione, sia gli appositi canali finanziari alternativi al credito tradizionale.

In questo stesso contesto nascono i primi riconoscimenti normativi, che, tuttavia, si arenano verso il finire del secolo per una serie di motivazioni che in seguito approfondiremo. Il punto di approdo si ha con l'importante novella del 2014, che offre ai lavoratori nelle condizioni di rilevare le aziende in cui lavorano e la cui stabilità è a rischio, l'importante appiglio della prelazione, aggiungendo un tassello importante nel quadro normativo costruito nel tempo, all'interno del quale mantiene una costante posizione di centralità il mondo della cooperazione, in particolare la figura della cooperativa di lavoro, alla quale, di converso, il *WBO* ha impresso nuova linfa.

La normativa italiana sul *WBO*: rapporti con il mondo della cooperazione

Un primo riconoscimento normativo dell'istituto del *WBO* venne già nel 1985, nell'ambito della c.d. Legge Marcora (L. 49/1985), un provvedimento che nasceva nel pieno mondo della cooperazione, in quanto andava a disciplinare (in parte ancora oggi) i fondi cooperativi per lo sviluppo e la promozione. A margine di questo obiettivo, la Legge eleggeva nel contempo la cooperativa di lavoro al ruolo di strumento di salvaguardia dei livelli occupazionali e, con questa finalità, veniva riconosciuto un diritto di prelazione per l'acquisto di imprese sottoposte a procedura concorsuale a favore delle cooperative costituite da lavoratori dipendenti che avessero assunto in gestione anche parziale le aziende, prevedendo altresì la concessione di agevolazioni al fine di sostenere, sull'intero territorio nazionale, la nascita di società cooperative con queste caratteristiche. La Legge Marcora conteneva una disposizione agevolatrice, che, di fatto, riconosceva la concessione di un contributo a fondo perduto in favore delle cooperative subentranti in azienda nel rapporto massimo di 3:1 rispetto all'apporto dei lavoratori dipendenti e soci.

Fu proprio questo aspetto a imporre al Legislatore di sospendere e poi modificare la normativa, in quanto, secondo una sentenza dell'Unione Europea, essa violava le regole della concorrenza. Ma, nel frattempo, un secondo importante incentivo al *WBO* è venuto dalla L. 223/1991, in particolare dall'[articolo 7](#), comma 5, secondo il quale è consentito ai dipendenti di un'impresa in crisi di mettersi in proprio e di richiedere all'Inps l'anticipazione dell'indennità di mobilità, al fine di costituire una cooperativa. Nel dettaglio, la norma stabilisce che:

“I lavoratori in mobilità che ne facciano richiesta per intraprendere un’attività autonoma o per associarsi in cooperativa in conformità alle norme vigenti possono ottenere la corresponsione anticipata dell’indennità [...] detraendone il numero di mensilità già godute”.

Possono farne richiesta i lavoratori iscritti nelle liste di mobilità, quelli che hanno un contratto a tempo indeterminato e un’anzianità aziendale minima di 12 mesi, di cui almeno la metà effettivamente prestato.

La somma erogata è esente da tassazione.

La Legge Marcora conteneva, all'[articolo 17](#), quello che poi sarebbe diventato il principale supporto finanziario alle operazioni di WBO. Secondo questa disposizione, lo Stato (oggi attraverso il Mise) partecipa al capitale di società finanziarie appositamente costituite, utilizzando le risorse di un fondo allo scopo destinato. Queste società possono assumere partecipazioni in cooperative allo scopo di aumentarne la dotazione finanziaria nonché concedere alle medesime cooperative destinatarie finanziamenti e agevolazioni varie. È importante sottolineare che le misure previste dalla norma devono essere ispirate ai principi di mutualità di cui all'[articolo 26](#), D.Lgs. 1577/1947, il che le colloca a pieno titolo all’interno del più vasto movimento cooperativo. Le società finanziarie diventano, quindi, investitori istituzionali a partecipazione pubblica, autorizzate nel contempo a concedere alle società cooperative finanziamenti a tasso agevolato a fronte della realizzazione delle iniziative¹.

Dopo lo stallo della Marcora a seguito delle sentenze censorie della Comunità Europea, il Legislatore è di nuovo intervenuto sulla materia con la L. 57/2001 “*Disposizioni in materia di apertura e regolazione dei mercati*”, la nuova Legge Marcora, che, in accoglimento dei rilievi mossi dalla giurisprudenza comunitaria sulla violazione delle leggi della concorrenza, ha apportato significative modifiche agli articoli [3](#), [5](#), [6](#) e [7](#) della prima Legge Marcora. In primo luogo, le disponibilità del fondo, prima destinate a contributi per le cooperative, vengono ora utilizzate per finanziare la partecipazione dello Stato (attraverso il Mise) al capitale sociale di società finanziarie appositamente costituite, aventi natura di investitori istituzionali, costituite in forma di società cooperativa e ispirate dai principi della mutualità. Queste società finanziarie assumono partecipazioni in società cooperative “*con priorità per quelle costituite da lavoratori provenienti da aziende in crisi*”.

Questo è il punto che incentiva il WBO, incentivo che, come si può facilmente riscontrare, nasce nel mondo della cooperazione ed è in definitiva teso a stimolare la nascita di cooperative di

¹ Sono ammissibili esclusivamente le spese per l’acquisizione degli attivi materiali e immateriali. Possono beneficiare delle agevolazioni le società cooperative regolarmente costituite e iscritte nel Registro Imprese, così come quelle che si trovano nel pieno e libero esercizio dei propri diritti e che non sono in liquidazione volontaria o sottoposte a procedure concorsuali. Sono escluse dalle agevolazioni le cooperative che costruiscono e assegnano alloggi per i propri soci.

lavoro, avendo un occhio particolare a quelle in ambito WBO. Il risultato è che la cooperativa WBO può contare anche sul sostegno di un socio finanziatore per tutta la durata dell'investimento. Ciò consente anche ai consorzi finanziatori di partecipare al processo decisionale e alla gestione delle cooperative finanziate².

Ma la fase probabilmente più importante di questo lungo percorso normativo è quella segnata dall'approvazione del D.L. 145/2013, coordinato con la legge di conversione 9/2014 e rubricato come *“Misure per favorire la risoluzione di crisi aziendali e difendere l'occupazione”*. Questo provvedimento, all'[articolo 11](#), comma 2, contiene un nuovo importante sostegno nei confronti del movimento cooperativo per quanto concerne il fenomeno WBO. Il testo sancisce che:

“Nel caso di affitto o di vendita di aziende, rami d'azienda o complessi di beni e contratti di imprese sottoposte a fallimento, concordato preventivo, amministrazione straordinaria o liquidazione coatta amministrativa, hanno diritto di prelazione per l'affitto o per l'acquisto le società cooperative costituite da lavoratori dipendenti dell'impresa sottoposta alla procedura”.

Al comma 3, il medesimo articolo stabilisce, inoltre, che l'atto di aggiudicazione dell'affitto o della vendita a tali società cooperative costituisce il presupposto della corresponsione anticipata dell'integrazione dell'ASpl nel caso in cui la cooperativa sia costituita da lavoratori che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'[articolo 7](#), comma 5, L. 223/1991. Le somme corrisposte a titolo di anticipazione dell'indennità salariale sono cumulabili con la corresponsione dei contributi a fondo perduto, ex [articolo 17](#), L. 49/1985, erogati dal fondo Foncooper.

Altra norma importante è stata emanata dal Mise con D.M. 4 dicembre 2014, dove all'[articolo 6](#), è stato introdotto un nuovo regime di aiuto finalizzato a sostenere, sull'intero territorio nazionale, la nascita di cooperative costituite, in misura prevalente, da lavoratori provenienti da aziende in crisi.

Un ultimo provvedimento ha poi ampliato le possibilità di sfruttamento della leva previdenziale nell'ambito dei WTO. Il D.Lgs. 22/2015 ha, infatti, previsto che i beneficiari della NASpl (assicurazione sociale per l'impiego) che intendano sottoscrivere una quota di capitale in una cooperativa, possono richiedere la liquidazione anticipata in un'unica soluzione dell'importo complessivo loro spettante.

Schema negoziale e struttura dell'operazione

Il WBO si articola nei seguenti passaggi:

² Il Decreto del Ministero delle attività produttive 16 aprile 2003, e il successivo Decreto del Ministero delle attività produttive 13 dicembre 2005, reca poi modificazioni al D.M. 4 aprile 2001, concernente le modalità e le procedure di partecipazione del Ministero dell'industria, del commercio e dell'artigianato al capitale sociale delle società finanziarie di cui all'articolo 17, L. 49/1985.

- a) i dipendenti dell'impresa in procedura concorsuale si organizzano per acquisire l'azienda o parte di essa (società in crisi);
- b) con questo obiettivo costituiscono una cooperativa, che viene finanziata con l'anticipo delle indennità salariali previste dalla normativa vigente;
- c) gli investitori istituzionali possono partecipare in qualità di soci finanziatori;
- d) la cooperativa potrebbe richiedere, sulla base di un piano industriale sostenibile, l'intervento del credito bancario;
- e) la cooperativa acquisisce un ramo o l'intera azienda.

L'esperienza italiana insegna che non sempre le operazioni di *workers buy out* hanno successo, in quanto in alcuni casi le difficoltà dell'impresa recuperata si trasferiscono alla cooperativa, rendendo di fatto impossibile il risanamento, il consolidamento e lo sviluppo futuro. È necessario, pertanto, che l'operazione venga pianificata con attenzione, valutando la concreta fattibilità del progetto e cercando di conciliare gli interessi e le aspettative di tutti i soggetti coinvolti, che possono essere individuati come segue:

- la società in crisi;
- la cooperativa e i suoi soci lavoratori;
- il sindacato che sostiene i lavoratori;
- i fondi mutualistici;
- eventuali soggetti finanziatori.

Propedeutici alla concreta realizzazione del *WBO* sono lo studio e l'esame di fattibilità dell'operazione, che si articola in diverse fasi, la principale delle quali è quella incentrata sull'analisi della crisi d'impresa, che può derivare da diversi fattori.

Tra questi, quelli più frequentemente riscontrati sono:

- incapacità manageriale;
- crisi del mercato;
- prodotto non competitivo e/o non remunerativo;
- rete commerciale inefficiente;
- difficoltà a reperire risorse finanziarie.

Il rischio è che le criticità presenti nella società *target* si riproducano nella cooperativa, determinando il fallimento dell'iniziativa; questa fase è, pertanto, fondamentale per predisporre un progetto che abbia possibilità di successo, articolato in un piano industriale sostenibile e in un piano finanziario adeguato alle necessità iniziali e alle possibilità di rientro della cooperativa.

Nel progettare la struttura finanziaria della nascente entità cooperativa si deve tenere conto delle possibilità che il mondo della cooperazione offre a questo tipo di iniziative. Queste sono:

a) i fondi mutualistici, che sono stati costituiti ai sensi della L. 59/1992 e agiscono al fine di promuovere, rafforzare ed estendere la presenza cooperativa all'interno del sistema economico nazionale, promuovendo e finanziando iniziative. Molto spesso i fondi mutualistici operano in *partnership* con le società finanziarie, in quanto le operazioni *in pool* sono quelle che garantiscono maggiore disponibilità per le cooperative (sia sotto forma di capitale di rischio sia di finanziamenti), minore livello di rischio per i soggetti investitori e una maggiore analisi del *business* del progetto di *WBO*. Le operazioni *in pool*, inoltre, garantiscono la possibilità di un maggiore “volano” economico a disposizione, perché, ovviamente, partecipano all'impresa più soggetti;

b) la società finanziaria: parliamo della “Finanziaria Marcora”, nata per effetto della normativa già analizzata, partecipata dal Mise come socio di maggioranza, da Invitala Spa e da 270 imprese cooperative. Nella sua funzione di investitore istituzionale partecipa al capitale sociale delle imprese ed eroga finanziamenti finalizzati a piani di investimento, con l'obiettivo di creare valore, salvaguardare e incrementare l'occupazione. La società finanziaria interviene sostanzialmente attraverso 2 linee:

- intervento in capitale sociale della cooperativa;
- linea in capitale di debito;

c) consorzi fidi: il sistema cooperativo consente di accedere a diversi consorzi di garanzia costituiti dalle varie associazioni. Essi hanno come scopo quello di rilasciare garanzie agli istituti di credito convenzionati per gli affidamenti di cui potrebbero aver bisogno le cooperative nella fase di *start up* dell'attività, facilitando l'accesso ai canali bancari tradizionali.

L'esperienza³ ha dimostrato che il successo dell'operazione di *WBO* può essere compromessa se non si riesce a gestire le potenziali debolezze, sempre presenti in tali vicende:

- l'operazione prende le mosse da una crisi aziendale e non sempre si riescono a individuare o a eliminare tutti i fattori che l'hanno determinata; è necessario lavorare su questo aspetto per dare un segnale di discontinuità rispetto al passato;
- la procedura relativa alla richiesta di anticipo della NASpl, fondamentale per la capitalizzazione iniziale dei lavoratori, richiede tempo, determinando problemi di liquidità;
- la società finanziaria, procedendo a un'analisi dei *WBO* nel periodo 2011-2014 ha rilevato, sulla base dei casi esaminati, che l'operazione “è tendenzialmente promossa da professionalità tecnico-produttive,

³ Cfi, che ha partecipato come ente finanziatore a molte operazioni di *workers buy out*, ne ha evidenziato le criticità nel documento *WBO-2011-2014*, che contiene un'analisi dell'andamento delle operazioni *WBO* e della sopravvivenza delle *Newcoop*.

soprattutto nei casi in cui la discontinuità rispetto alla precedente gestione è netta e il ramo di azienda di piccole dimensioni; ne consegue una frequente debolezza commerciale; o per motivi analoghi, al WBO spesso manca una figura con competenze trasversali, che rivesta il ruolo di coordinamento generale, determinante nei primi 12/18 mesi”;

- il cambio di mentalità da dipendenti a soci lavoratori è un processo graduale; non è raro che si decida di ripartire per disperazione e non per convinzione;
- fornitori e banche non affidano le *start up* e sono condizionati da perdite e andamento negativo dell'azienda di origine; la diffidenza che ne scaturisce può determinare difficoltà commerciali o di liquidità;
- il WBO, per fare i volumi necessari al punto di pareggio, tende a concedere dilazioni ai clienti, con la conseguenza di appesantire il capitale circolante netto e aumentare i rischi di insolvenza;
- gli investimenti iniziali, in alcuni progetti di WBO, possono essere impegnativi e la cooperativa neocostituita incontra difficoltà a finanziarsi.

Molto particolare è, poi, la problematica che può presentarsi nell'applicazione dell'[articolo 7](#), comma 5, L. 233/1991: si tratta della norma che attribuisce ai lavoratori in mobilità associati in cooperativa il diritto a ottenere la corresponsione anticipata delle indennità spettanti da parte dell'Inps. Accade, però, che allorquando l'operazione appaia manifestamente preordinata a creare artificialmente le condizioni per fruire dell'anticipazione della mobilità, onde rifinanziare un'attività esistente, l'Istituto eccepisca la continuità aziendale e l'applicabilità dell'[articolo 2112](#), cod. civ., negando l'erogazione dell'anticipo NASpl⁴.

Al di là delle ipotesi palesemente elusive, per evitare qualsiasi ambiguità, è bene allora che venga evidenziata la discontinuità tra la nuova iniziativa imprenditoriale e la precedente, segnata da una diversa base sociale; una tempistica non “sospetta” nel licenziamento dei dipendenti e una *governance* della cooperativa senza legami con l'impresa cessata.

Gli aspetti operativi: alcune questioni di interpretazione delle norme

È opportuno, a questo punto, addentrarsi e approfondire la disposizione di maggior rilievo, quell'[articolo 11](#), comma 1, D.L. 145/2013, il cui testo abbiamo riportato nei precedenti paragrafi e che offre ai lavoratori “volenterosi” lo strumento forse più efficace, quello della prelazione, per conseguire i loro

⁴ Cfr. Tribunale di Terni, n. 116/2015.

obiettivi. Apparentemente lineare e di significato incontrovertibile, questa norma nasconde in realtà insidie interpretative di non poco conto⁵.

Vale la pena partire dai precedenti: già la “prima Marcora” prevedeva un diritto di prelazione a favore delle cooperative costituite da ex dipendenti di società sottoposte a procedure concorsuali; tuttavia, la norma del 1985, rispetto a quella attuale, aveva un raggio d’azione molto più limitato, in quanto, in analogia con quanto avviene in normative analoghe, beneficiava l’affittuario dell’azienda rispetto a qualsivoglia terzo nella vendita del complesso aziendale condotto in affitto. In altri termini, nell’ottica della conservazione dell’unità aziendale e con lo scopo dichiarato di preservare la base occupazionale, dava preferenza al gestore dell’azienda sul terzo proponente. Invece, la peculiarità del D.L. 14/2013, è quella di attribuire la prelazione alle *“cooperative costituite dai lavoratori dipendenti dell’impresa sottoposta alla procedura”* in caso di *“affitto o vendita di aziende”*: non è quindi richiesta la preventiva gestione dell’azienda; la cooperativa di ex dipendenti è soggetto privilegiato nei confronti dei terzi, anche nel caso in cui gli organi preposti alla procedura volessero affittare il complesso aziendale. Per come è scritta, la norma farebbe pensare a una sua applicabilità ad ampio raggio: nel senso, cioè, di privilegiare i lavoratori costituiti in cooperativa, a prescindere dalla presenza di un corrente contratto d’affitto e come preferenza generica nei confronti dei terzi interessati, ovviamente a parità di condizioni. Questa interpretazione, sebbene plausibile, presta però il fianco a più di un’obiezione: su tutte, quella che una simile impostazione porterebbe a derogare alle ordinarie procedure competitive di assegnazione del complesso aziendale, da svolgere secondo le regole proprie di ciascuna procedura. Che interesse avrebbero, infatti, i terzi a partecipare se già in principio la selezione dell’acquirente o affittuario ricadrebbe sempre sulla cooperativa qualificata?

Per tentare di dare una risposta convincente, proviamo a leggere alcuni passaggi della Relazione di accompagnamento del DdL 1920, di conversione del D.L. 145/2013, dove appaiono evidenti i collegamenti tra il nuovo istituto e la novità in tema di *“anticipazione delle indennità salariali”* di cui al comma 3. Nel dettaglio, infatti, la Relazione precisa che:

“La norma si rende necessaria al fine di sostenere soluzione della crisi o dell’insolvenza di imprese, privilegiando, a parità di condizioni con altri eventuali soggetti concorrenti, le società cooperative costituite da lavoratori dipendenti dalle stesse imprese sottoposte alla procedura concorsuale, consentendo ai medesimi soci lavoratori di capitalizzare l’indennità di mobilità senza passare per il

⁵ Sul punto si rinvia integralmente all’ottimo lavoro di G. De Cecco, *“Il diritto di prelazione previsto dalla disciplina del workers buyout a favore delle cooperative costituite dai lavoratori delle imprese in crisi”*, in Il Fallimento n. 6/2016. Le considerazioni svolte dall’Autore sono state in parte riprese e sviluppate nel presente elaborato.

licenziamento e la conseguente messa in mobilità che costituiscono invece il presupposto per l'applicazione del predetto articolo 7, comma 5".

Dallo stralcio riportato emergono almeno 2 intenti dichiarati del Legislatore:

1. quello di privilegiare, a parità di condizioni con altri soggetti concorrenti, le cooperative costituite da lavoratori dipendenti;
2. quello di consentire l'anticipazione salariale ai dipendenti ove questi risultino aggiudicatari dell'azienda, senza passare per le ordinarie procedure.

Se, dunque, questa prospettiva rafforza una lettura più estensiva della disposizione, immediatamente si pongono ulteriori domande di non semplice soluzione. E, infatti, il riferimento generico a *"cooperative costituite da lavoratori dipendenti dell'impresa"* non consente di comprendere se debba trattarsi di cooperative costituite esclusivamente da *ex* lavoratori o, al limite, se alla compagine sociale possano partecipare anche altri soggetti. Le molteplici alternative che la normativa in materia offre consentono di qualificare come cooperativa sia quella a mutualità prevalente sia quella a mutualità non prevalente: sono entrambe titolate a fruire del beneficio del D.L. 145/2013? E a quali condizioni? Sono quesiti ai quali non è semplice dare risposte convincenti; e la stessa condizione di *"ex lavoratore"* dell'impresa in crisi deve necessariamente essere valutata al momento dell'avvio della procedura concorsuale di riferimento? O può essere considerato *"ex lavoratore"* anche quello licenziato o licenziatosi prima? E quanto prima?

Ancora una volta, una risposta plausibile la possiamo trovare tra le righe della Relazione accompagnatoria, dove la correlazione tra il diritto di prelazione e l'anticipazione dell'indennità di mobilità sembra voler presupporre una totale coincidenza tra la base sociale della *new coop* e il gruppo di dipendenti in forza all'azienda al momento dell'apertura della procedura.

Un ultimo aspetto non espressamente disciplinato dal Legislatore, e poi chiarito in sede giurisdizionale, riguarda i criteri di selezione in presenza di più prelaizionari. Sul punto, è intervenuta una sentenza del Consiglio di Stato⁶, che ha ritenuto dirimente e ragionevole il criterio del numero degli *ex* dipendenti, in quanto il solo in grado di portare a compimento la *ratio* della norma: garantire il mantenimento del maggior livello occupazionale possibile. La medesima sentenza evidenzia, inoltre, che, avendo tale agevolazione un'influenza sul principio di libera concorrenza, deve necessariamente realizzare un interesse di ordine pubblico, quale appunto la conservazione del maggior numero di posti lavoro.

⁶ Consiglio di Stato, sentenza n. 00047/2016 REG.RIC.