

Anno (XII) 2022  
Maggio - Agosto  
Fascicolo 2

ISSN 2281 - 4531

# IL DIRITTO DEGLI AFFARI

RIVISTA QUADRIMESTRALE

DIRETTA DA  
BRUNO INZITARI



## **DIRETTORE RESPONSABILE**

Bruno Inzitari

## **COMITATO SCIENTIFICO**

Enrico Al Mureden, Paola Bilancia, Maria Costanza, Vincenzo De Stasio, Vincenzo Franceschelli, Massimo Franzoni, Francesco Antonio Genovese, Mariacarla Giorgetti, Giuseppe Grisi, Alessio Lanzi, Raffaella Lanzillo, Daniela Memmo, Stefania Pacchi, Mauro Paladini, Gabriele Racugno, Carlo Rimini, Nicola Rondinone, Laura Salvaneschi, Giuseppe Sbisà, Maria Cristina Vanz

## **REDATTORE CAPO**

Martino Zulberti

## **COMITATO DI REDAZIONE**

Érico Andrade, Laura Baccaglini, Michela Bailo Leucari, Francesca Benatti, Marcelo José Magalhães Bonizzi, Maria Novella Bugetti, Juliana Cordeiro de Faria, Elena Depetris, Vincenzo De Sensi, Alessio Filippo Di Girolamo, Laura Durello, Mariangela Ferrari, Beatrice Ficarelli, Elena Gabellini, Albert Henke, Marek Ivančo, Lucas Carlos Lima, Andrea Lolli, Rita Lombardi, Elena Marinucci, Flavia Marisi, Rita Maruffi, Juan Pablo Murga Fernández, Alessandro Nascosi, Pietro Ortolani, Leonardo Netto Parentoni, Paolo Passaniti, Stefano Pellegatta, Giulio Peroni, Giacomo Pirotta, Valentina Piccinini, Vincenzo Ruggiero, Alin Speriusi-Vlad, Tania Tomasi, Michelle Vanzetti, Alberto Villa, Diego Volpino, Martino Zulberti

## **COMITATO PER LA VALUTAZIONE SCIENTIFICA**

Vincenzo Ansanelli, Francesco Camilletti, Pasqualina Farina, Federico Ferraris, Giusella Finocchiaro, Mauro Grondona, Lucio Imberti, Filippo Maisto, Irene Mecatti, Giovanni Meruzzi, Raffaella Muroi, Fabrizio Piraino, Giacomo Pongelli, Carmelita Rizza, Paolo Rondini, Andrea Rossetti, Alessandro Semprini, Chiara Tenella Sillani, Emilio Tosi, Giovanna Visintini

## **SEGRETERIA DI REDAZIONE**

Andrea Caloni, Davide Corraro, Livia Marcinkiewicz

EUROPEAN PRESS ACADEMIC PUBLISHING

Via Gramsci, 101 – Lamporecchio (PT)

[www.e-p-a-p.com](http://www.e-p-a-p.com)

email: [info@e-p-a-p.com](mailto:info@e-p-a-p.com)

## PROCEDURA DI REFERAGGIO

I contributi pubblicati nella Rivista sono sottoposti ad un giudizio di idoneità alla pubblicazione da parte di due membri del Comitato per la Valutazione Scientifica.

I contributi sono sottoposti in forma anonima al revisore, il quale entro quindici giorni comunica se il contributo è meritevole di pubblicazione, non meritevole di pubblicazione o se è meritevole subordinatamente a modifiche. Nel primo caso il revisore non esprime alcuna motivazione, nel secondo fornisce le ragioni ostative alla pubblicazione, nel terzo indica le modifiche che ritiene necessarie affinché il contributo possa essere pubblicato.

In caso di parere negativo dei Revisori il contributo non verrà pubblicato.

## INDICE DEL FASCICOLO

Anno (XII) 2022 – N. 2 – Maggio – Agosto

---

### ARTICOLI

ANGELO CASTAGNOLA, <i>Gli effetti della rinuncia alla domanda di concordato preventivo</i> .....	141
FILIPPO MAISTO, <i>La clausola d'irrisolubilità nel prisma dell'adeguatezza dei rimedi contrattuali</i> .....	154
LEONARDO PARENTONI, <i>What should we reasonably expect from artificial intelligence?</i> .....	179
MARIANGELA FERRARI, <i>Il prisma dell'intangibilità della regola dell'esonero del datore di lavoro</i> .....	220
MARIA NOVELLA BUGETTI, STEFANO PELLEGATTA, <i>Il condominio consumatore: implicazioni e tutele</i> .....	235
TANIA TOMASI, <i>I lavoratori rigenerano l'impresa: il WBO. Una gestione sostenibile della crisi</i> .....	256

### GIURISPRUDENZA

ALESSANDRO PIAZZAI, <i>Vite maritata e tutela dei beni culturali</i> .....	288
--	-----

### MATERIALI

#### Sez. I - Legislazione

D. lgs. 17 giugno 2022, n. 83. "Modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la

direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)" .....297

## Sez. II - Giurisprudenza

Responsabilità da reato degli enti – Idoneità del modello organizzativo – Delitti di comunicazione – Aggiotaggio – Valutazione giudiziale del modello organizzativo – Caratteri – Ragioni – Fattispecie: Corte di Cassazione, Sez. VI pen., 15 giugno 2022, n. 23401 .....297

Revocatoria fallimentare – Estinzione di debiti non scaduti e inesigibili – ammissibilità: Corte d'appello di Milano 15 marzo 2022 .....298

Titolo esecutivo europeo – Certificazione – Decreto ingiuntivo – Informazione sull'indirizzo dell'istituzione deputata a riceverla – Informazione sulla necessità di difesa tecnica – assenza – necessità: Tribunale di Velletri 16 giugno 2022 .....298

## I LAVORATORI RIGENERANO L'IMPRESA: IL WBO. UNA GESTIONE SOSTENIBILE DELLA CRISI

TANIA TOMASI

*Ricercatore*

*nell'Università di Ferrara*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Il nuovo paradigma della crisi di impresa e la linea della sostenibilità. – 3. La valorizzazione del fattore lavoro tra direttiva *insolvency* e codice della crisi e dell'Insolvenza – 4. Il WBO: origine ed esperienze comparatistiche – 5. Il WBO in Italia: origine ed evoluzione – 6. Una riflessione conclusiva.

1. – La fase di grave crisi, prima finanziaria, poi pandemica, infine, derivante dal vicino scenario di guerra, ha determinato il legislatore nazionale, sulla spinta di quello unionale ed in linea con la tendenza mondiale, a ridisegnare l'ordinamento dell'insolvenza dell'impresa, al fine di diffondere una nuova cultura della gestione della crisi.

È infatti ben noto all'azione legislativa che nelle crisi di dimensione globale la competizione tra ordinamenti è rafforzata, poiché un intervento legislativo efficace conduce alla ripresa di un'economia, altrimenti determinandosi una retrocessione nello scacchiere internazionale<sup>1</sup>. Ciò sul presupposto che una moderna legislazione sull'insolvenza contribuisce significativamente alla crescita e allo sviluppo economico di un Paese e dei suoi mercati, favorendo la selezione delle imprese migliori, attraverso la fuoriuscita dal mercato di quelle incapaci di competere, e assicurando l'allocazione ottimale delle risorse produttive, che, celermente smobilizzate, vengono reimpiegate in modo più proficuo in nuove e diverse iniziative imprenditoriali<sup>2</sup>.

D'altra parte, una moderna ricostruzione del diritto dell'insolvenza deve spaziare al di là della sola definizione dei rapporti debitori all'interno dell'impresa in crisi, secondo la tradizionale visuale "microeconomica", per

---

<sup>1</sup> S. PACCHI, *Una possibile alternativa per la continuità indiretta: l'acquisto dell'azienda da parte dei lavoratori*, in S. AMBROSINI, *Le soluzioni negoziate della crisi d'impresa*, Torino, 2021, 23 ss.

<sup>2</sup> Per tutti, v. V. MINERVINI, *Composizione negoziata, norme unionali e (nuovo) Codice della crisi*, in [www.dirittodellacrisi.it](http://www.dirittodellacrisi.it), 2022, 1 ss.

abbracciare, in un senso anche "macroeconomico", la trama complessiva delle relazioni che si dipanano intorno all'impresa in difficoltà<sup>3</sup>.

Questa nuova prospettiva, che vede nella progressiva apertura al mercato delle discipline dell'insolvenza uno dei suoi passaggi più significativi e qualificanti<sup>4</sup>, è stata accolta nell'impianto concettuale che caratterizza il nuovo codice. In particolare, essa diventa oggi ancor più evidente nella composizione negoziata della crisi (nel prosieguo anche CNC), la cui *ratio* si identifica nel tutelare l'impresa "meritevole" di accedere a tale strumento, in quanto valutata da un esperto indipendente come "effettivamente risanabile"<sup>5</sup>.

In questo approccio più moderno e di più ampio respiro, i risultati delle procedure di gestione delle crisi d'impresa vengono misurati non soltanto in termini di soddisfazione dei creditori (ciò che resta, evidentemente, prioritario, nella singola fattispecie considerata), ma anche (in una prospettiva d'insieme che trascende la singola vicenda di crisi e guarda al fenomeno in senso più ampio e globale) in termini di efficienza allocativa, secondo una visione che è, appunto, d'interesse anche generale<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> G. B. PORTALE, *Dalla "pietra del vituperio" al "bail-in"*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 21 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *"Holdout" degli azionisti, ristrutturazione di impresa e dovere di fedeltà del socio*, in *Dir. fall.*, 2018, I, 13 ss.

<sup>4</sup> Tale approccio è del resto alla base di molte delle innovazioni apportate nell'ultimo ventennio alle nostre discipline concorsuali, v. G. SCOGNAMIGLIO, *Le trasformazioni del diritto fallimentare*, in F. AMATORI, M. D'ALBERTI (a cura di), *L'impresa italiana. Il contesto*, Roma, 2020, 565 ss.

<sup>5</sup> M. LIBERTINI, *Crisi d'impresa e diritto della concorrenza*, in *Merc. conc. Regole*, 2021, 9 ss.

<sup>6</sup> La direttiva impone oggi sul piano normativo questa chiave interpretativa. Essa è infatti uno strumento rivolto innanzitutto a garantire il corretto funzionamento del mercato interno e il pieno dispiegarsi delle libertà fondamentali garantite dal TFUE in tutti i Paesi dell'Unione, come chiarisce in esordio il considerando n. 1, e trova coerentemente la sua base giuridica negli articoli 53 e 114 del trattato; essa afferma altresì, ripetutamente e in modo esplicito, che lo sforzo di armonizzazione delle legislazioni nazionali in materia di insolvenza, pur non ancora pienamente compiuto, intende garantire non solo i creditori, ma l'impresa in sé e tutti i diversi portatori di interesse (*shareholders* ma anche *stakeholders*) che intorno all'impresa gravitano, proteggendo i valori, anche immateriali, che all'impresa in funzionamento sono correlati; e che questo corrisponde anche a un preminente interesse generale, all'efficiente funzionamento del mercato e dei meccanismi allocativi e competitivi che ne costituiscono la base. Per una più ampia illustrazione del concetto v. V. MINERVINI, *Insolvenza e mercato. Itinerari per la modernizzazione delle discipline sulla crisi d'impresa*, Roma, 2018, 13 ss.

Una tale ricostruzione delle discipline concorsuali all'interno della teoria dell'impresa risulta peraltro coerente con i più recenti approdi normativi e dottrinari e può anzi osservarsi come la situazione odierna metta sotto gli occhi di tutti l'imprescindibilità di un tale quadro logico. A maggior ragione nei periodi di recessione, infatti, l'interesse della collettività non si esaurisce nella sistemazione dei

Sotto questo profilo, il sistema domestico, mediante il codice della crisi e dell'insolvenza già più volte rinnovato, pare tenere bene in considerazione l'obiettivo di efficienza che caratterizza la prospettiva economica, secondo cui è necessario riequilibrare i "costi" con i ricavi dell'impresa, e cioè fare in modo che l'impresa in crisi produca risorse sufficienti almeno a coprire i costi generati e correlati al procedimento di risanamento. Ciò può avvenire, secondo i risultati della teoria aziendalistica, attraverso una riorganizzazione dell'impresa che, tenendo conto degli interessi in gioco, delinea diverse aree di intervento.

In primo luogo, è necessario e fondamentale non recare pregiudizio al ceto creditorio ed anzi diviene opportuno instaurare un rapporto con i creditori nella gestione della crisi di impresa. Ciò sia per tutelare i creditori stessi, sia per salvaguardare l'impresa come valore aziendale, ovvero come attività<sup>7</sup>.

---

rapporti di dare e avere all'interno della singola impresa in crisi o insolvente, ma richiede anche l'individuazione di una risposta *adeguata* di tipo *sistemico*, in modo da temperare, per quanto possibile, le ricadute negative che una condizione di insolvenza generalizzata può determinare per il tessuto economico e sociale del Paese nel suo complesso. In argomento, con la consueta lucidità, cfr. M. FABIANI, *Prove di riflessioni sistematiche per le crisi da emergenza COVID-19*, in *Fall.*, 2020, 589 ss: "pur nella emergenza, non si può fare a meno di avere una visione di sistema e, soprattutto, una visione prospettica e periferica: bisogna riattivare (...) i presidi che consentano da un lato di offrire ossigeno alle imprese, ma dall'altro lato riconvertano le imprese non salvabili ad un mercato delle crisi che non immobilizzi ricchezze"; N. ABRIANI, *Concordato preventivo e ristrutturazione dell'impresa dopo il D.L. n. 118/2021: Que reste-t-il?*, in *www.dirittodellacrisi.it*, 2022; D. GALLETTI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *www.ilFallimentarista.it*.

<sup>7</sup> L. DI MARZIO, *Il diritto negoziale della crisi d'impresa*, Milano, 2011, 74 ss., che ha affermato che, a seguito della riforma della legge fallimentare, lo stesso dato positivo reclama una revisione concettuale, legittimando una diversa considerazione del diritto della crisi d'impresa a fini ricostruttivi. Il cambio di prospettiva rinvenibile nella legge è infatti drasticamente orientato a valorizzare gli aspetti privatistici a discapito non solamente di quelli pubblicistici, ma anche dei profili processualistici. La legge riformata percepisce l'impresa nella sua realtà dinamica, non più come patrimonio cristallizzato dell'imprenditore. Anche nel fallimento diviene essenziale la gestione dell'attività, sia pure agli esclusivi fini della liquidazione patrimoniale. L'A. ha inoltre evidenziato che nelle economie di mercato l'attività può convenientemente salvaguardarsi soltanto per operazioni di mercato, nelle quali il debitore e i creditori ridefiniscono i termini della relazione economica che li lega mediante l'autonomia negoziale e dando così origine ad accordi e concordati. L'oggetto del contratto e del procedimento di concordato, ossia una determinata attività di impresa (di riorganizzazione e risanamento o anche di mera liquidazione), e la loro funzione, ossia il superamento tramite quella specifica attività dello stato di crisi che connota l'impresa complessivamente considerata, legittimano la conclusione che queste soluzioni negoziali siano finalizzate non semplicemente alla composizione della debitoria, ma al superamento della crisi, valendo anche come modalità gestorie

Inoltre, tale rapporto è efficace se si instaura prima della manifestazione dello stato di insolvenza. Quindi, l'intervento, volto a gestire la situazione della crisi per il primario scopo di tutelare i soggetti creditori e non recare loro pregiudizio, deve essere tempestivo.

Infine, per assicurare questa tutela del credito occorre introdurre doveri e conseguenti responsabilità in capo agli attori che intervengono nella gestione dell'impresa in crisi<sup>8</sup>.

---

della crisi; cfr. inoltre G. ZANARONE, *Il finanziamento delle imprese in crisi nelle recenti misure per la crescita del Paese, con particolare riguardo ai finanziamenti dei soci*, in *Impresa e mercato. Studi in onore di Libertini*, 2015, III, 1652 ss., che ha ripercorso l'evoluzione normativa della legge fallimentare, in particolare richiamando l'art. 33 del d.l. 22.06.2012, n. 83 (come convertito in l. 7.08.2012, n. 134), rubricato "Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale" che testualmente assegna alla progettata revisione della legge fallimentare l'obiettivo di "favorire la continuità aziendale". Per un approfondimento sul complessivo contenuto della richiamata disposizione, v. M. FABIANI, *Nuovi incentivi per la regolamentazione concordataria della crisi d'impresa*, in *Corriere giur.*, 2012, 1265 ss.; F. LAMANNA, *La legge fallimentare dopo il "Decreto sviluppo"*, Milano, 2012; S. AMBROSINI, *Accordi di ristrutturazione dei debiti e finanziamenti alle imprese in crisi*, Bologna, 2012; G. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali. Appendice di aggiornamento*, Bologna, 2013; G. LO CASCIO, *Crisi delle imprese, attualità normative e tramonto della tutela concorsuale*, in *Fall.*, 2013, 19 ss.; ID., *Composizione concordataria della crisi e valore della continuità aziendale*, in *Fall.*, 2013, 1037 ss.; E. BERTACCHINI, *Crisi d'impresa tra contraddizioni e giuridica "vaghezza". Riflessioni a margine del c.d. Decreto Sviluppo (D.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in L. 7 agosto 2012, n. 134)*, in *Contr. impr.*, 2013, 315 ss.; Circolare Assonime n. 4/2013, *Le nuove soluzioni concordate della crisi d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2013, 541 ss. Cfr. inoltre la relazione di accompagnamento allo schema d.lgs. "la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali di cui al regio decreto 16 marzo 1942, n. 267", che evidenzia la tendenza del legislatore nazionale, sulla scorta degli esempi degli altri stati membri dell'Unione europea, a considerare le procedure concorsuali non più in termini meramente liquidatori-sanzionatori, ma piuttosto come destinate ad un risultato di conservazione dei mezzi organizzativi dell'impresa, assicurando la sopravvivenza, ove possibile, di questa e, negli altri casi procurando alla collettività, ed in primo luogo agli stessi creditori, una più consistente garanzia patrimoniale attraverso il risanamento e il trasferimento a terzi delle strutture aziendali. Sul tema della continuità aziendale v. infine G. TERRANOVA, *Il concordato "con continuità aziendale" e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Dir. fall.*, 2013, I, 3 ss.; F. PASQUARIELLO, *Il concordato preventivo con continuità*, in *NLCC*, 2013, 1147 ss.

<sup>8</sup> B. LIBONATI, *Crisi societarie e governo dei creditori*, in *Dir. giur.*, 2007, 10 ss.; A. NIGRO, "Privatizzazione" delle procedure concorsuali e ruolo delle banche, in *Aa.Vv.*, *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa*, Torino, 2007, 1 ss.; L. ROVELLI, *Un diritto per l'economia. Bilancio di una stagione di riforme. Una scelta di degiurisdizionalizzazione?*, in L. DI MARZIO (a cura di), *La crisi d'impresa. Questioni controverse del nuovo diritto fallimentare*, Padova, 2010, 38 ss. Sulla problematica compatibilità della cd. degiurisdizionalizzazione con il quadro costituzionale cfr. G. COSTANTINO, *Economia e processo. Contributo alla definizione delle regole processuali nei conflitti economici*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2009, 7 ss. Per una esaustiva ricostruzione v. M. FABIANI, *Contratto e*

Ciò tenendo conto che è proprio la prospettiva *law and economics* ad insegnare che in prossimità di una crisi di impresa il rapporto debitore-creditore subisce una distorsione, in quanto i portatori di capitale di credito divengono di fatto i *residual claimants*, posto che è su tale categoria di soggetti che vengono traslati i costi, ovvero i rischi, dell'impresa. Seguendo questa impostazione, i creditori, in veste di soggetti titolari in fatto di una concreta aspettativa a ricevere una soddisfazione patrimoniale, e titolari in diritto di interessi particolari e collettivi, devono sottostare a specifici doveri, anche al fine di partecipare al governo dell'impresa in crisi, per attuare gestioni più efficienti e, quindi, perseguire i nuovi, o per lo meno rimodellati, obiettivi che permeano i recenti interventi normativi nazionali<sup>9</sup>.

Questa prospettiva è stata confermata dal recepimento della direttiva europea sulla ristrutturazione e sull'insolvenza<sup>10</sup>, che eleva le soluzioni concordate a pilastro dell'ordinamento<sup>11</sup>.

Il riferimento è, in particolare, agli artt. 4 e 5 della richiamata direttiva che, diffondendo la cultura della prevenzione e del salvataggio dell'impresa in crisi, impegnano gli Stati membri, qualora sussista una probabilità di insolvenza, a fornire alle imprese in difficoltà l'accesso a uno o più quadri di ristrutturazione preventiva, "al fine di impedire l'insolvenza e di assicurare la loro sostenibilità economica, fatte salve altre soluzioni volte a evitare

---

*processo nel concordato fallimentare*, Roma, 2009, 60 ss.; N. SALANITRO, *Capitalizzazione e crisi economica*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2010, I, 125 ss.

<sup>9</sup> Con la premessa che, visto il particolare periodo storico e il susseguirsi di novelle, non mi pare opportuno analizzare le singole nuove disposizioni, quanto piuttosto spostare l'indagine sui principi generali.

<sup>10</sup> Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza).

<sup>11</sup> Dopo che numerosi paesi europei hanno già varato specifiche misure per consentire alle aziende in difficoltà di fronteggiare le conseguenze economiche della pandemia, arriva anche l'Italia ad apprestare strumenti negoziali pensati per rispondere alle esigenze impellenti delle imprese, dei creditori, dei lavoratori e del mercato in genere nel periodo in cui vengono a cessare le moratorie bancarie, i divieti di licenziamento e i plurimi sostegni o ristori concessi dal governo. Non v'è spazio per analizzare partitamente ciascuna recente riforma continentale (la *STARUG* in Germania, il *Traitement de sortie de crise* in Francia, il *CERP* in Olanda, e analoghe procedure in Spagna, Belgio, Irlanda) (Per una rassegna delle recenti legislazioni europee si rimanda alle pubblicazioni trimestrali dell'Osservatorio Internazionale sulla crisi di impresa, in *cnidcec.it*. Mentre negli USA è in vigore lo *Small Business Reorganization Act* per le MPI (Chapter V - Chapter 11).

l'insolvenza, così da tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale"<sup>12</sup>.

Tali soluzioni pensate dal legislatore nazionale sono molteplici e consistono non soltanto (o non tanto) in procedure concorsuali, quanto soprattutto in misure negoziali<sup>13</sup>.

In questo scenario, vorrei porre l'attenzione su uno strumento già noto al nostro sistema ordinamentale, ma ancora poco esplorato, che è stato progressivamente potenziato nell'ultimo decennio attraverso plurimi interventi legislativi e che ritengo venga oggi rafforzato dai valori della nuova cornice normativa: il *Workers Buyout*, diffuso anche con l'acronimo "WBO".

Come avrò modo di precisare di seguito, infatti, a mio avviso, questo strumento può rappresentare una delle soluzioni adeguate ai nuovi principi di superamento della crisi.

Ciò in quanto, da un lato, il WBO garantisce la continuità aziendale; dall'altro, attribuisce un ruolo attivo ad una categoria di creditori: i lavoratori, soggetti interessati a risolvere la crisi dell'impresa datrice di

---

<sup>12</sup> La direttiva, vincolante per gli Stati membri, persegue l'obiettivo di escludere solo i debitori che non abbiano prospettive di sostenibilità economica, ed era stata preceduta dalla raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014 (2014/135/UE) denominata "un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza", che aveva i medesimi oggetto e finalità ma non erano stati pienamente accolti nei singoli ordinamenti. Si è così resa necessaria la loro trasposizione nella Direttiva 1023. Sulla spinta delle raccomandazioni specifiche del Consiglio Europeo all'Italia sulla lentezza e inefficienza del sistema giudiziario, fra gli obiettivi del PNRR il Governo – per quanto qui interessa – si è impegnato ad apportare modifiche al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza attuando la direttiva UE n. 1023/2019 rivedendo gli accordi di risoluzione extragiudiziale al fine di incentivare le parti a farne un maggior uso; potenziando i meccanismi di allerta; specializzando gli uffici giudiziari e le autorità amministrative competenti per le procedure concorsuali; implementando la digitalizzazione delle procedure anche attraverso la creazione di una apposita piattaforma online

<sup>13</sup> Invero, risulta evidente che stiamo attraversando un periodo di rilevanti modifiche alle procedure concorsuali esistenti (cfr. la legge di delegazione europea n. 53/2021; per il recepimento della direttiva 1023 entro luglio 2022 è stata prorogata la durata in carica della Commissione di riforma istituita con d.m. 22.4.2021 e presieduta dalla Prof. I. Pagni) e la direttiva 1023, nell'affermare la volontà di salvaguardare anche i diritti dei lavoratori (in particolare nelle PMI) e dei principali *stakeholders* (fornitori, banche, consumatori e clienti, erario, enti previdenziali, soci)<sup>13</sup>, non trascura la tutela di tutti i creditori (v. gli artt. da 6 a 11 e i Considerando 35 ss.): con riguardo a questi ultimi è stato elaborato il principio di assenza di pregiudizio, ovvero la *No creditor worse off* (NCWO)<sup>13</sup>, che declina la tutela del diritto di proprietà, qual è considerato ormai anche il diritto di credito a livello costituzionale ed europeo, nella materia della crisi d'impresa come diritto a non essere pregiudicati rispetto all'alternativa della liquidazione.

lavoro per conservare anzitutto la propria occupazione e, conseguentemente, dotati di una forte leva sociale, che il legislatore incentiva e valorizza.

In particolare, l'impresa rigenerata, come viene per lo più denominato il fenomeno in ambito domestico, è coerente con i quadri di ristrutturazione preventiva e, soprattutto e per quanto interessa in questa sede, trova terreno fertile nella nuova procedura di composizione negoziata della crisi (di seguito anche soltanto CNC)<sup>14</sup>.

Quest'ultima è, infatti, una soluzione di tipo negoziale e stragiudiziale non più imperniata sulla contrapposizione tra debitore e creditori, ma, piuttosto, sulla ricerca congiunta di una risposta adeguata al problema che affligge tutti, cercando di puntare alla conservazione della relazione economica.

In questo senso, come indicato nella relazione accompagnatoria "l'accordo si proietta oltre la soluzione del debito"<sup>15</sup>.

Più precisamente, la composizione negoziata della crisi si coniuga con i principi portati dalla direttiva in punto di predisposizione di quadri efficienti di ristrutturazione precoce delle imprese in difficoltà, fondate in prima istanza sulla volontarietà, sull'autonomia negoziale e sulla (tendenziale) stragiudizialità, nella convinzione che la situazione di crisi dell'impresa debba poter (emergere ed) essere affrontata – paradossalmente, ma perspicuamente – "quando ancora non c'è"<sup>16</sup>, quando cioè si è ancora in quella "twilight-zone" nella quale le possibilità di risanamento e di ristrutturazione sono certamente maggiori, a vantaggio di tutti gli attori, che possono acquisire un ruolo importante nel processo di risanamento.

---

<sup>14</sup> Il d.l. 24 agosto 2021 n. 118 ha introdotto numerose novità, tra le quali, in particolare, il nuovo strumento denominato "Composizione negoziata per la soluzione della crisi", con il corredo di supporti accessibili sulla piattaforma telematica, quali il test on line, la lista di controllo e il protocollo di conduzione della composizione negoziata. Con la legge di conversione 21 ottobre 2021 n. 147 il provvedimento dell'agosto scorso esce dunque nella sua veste definitiva. Tra le numerose novità, di grande rilievo, vi sono quelle del nuovo ruolo dell'esperto indipendente e dei diversi supporti a forte contenuto aziendalistico (test on line, lista di controllo, protocollo), mediante i quali è stata introdotta una assai articolata strumentazione tecnico-contabile composita, a contenuto consuntivo e preventivo, fortemente innovativa dal punto di vista terminologico, formale e concettuale, che dovrà trovare, nel tempo, innanzi tutto un'adeguata sistematizzazione per evitare di risultare un coacervo di dati di difficile integrazione; ma anche un doveroso raccordo con la dottrina aziendalistica ed anzi con le discipline specialistiche interessate e che sono assai numerose: dalla ragioneria alla pianificazione, dalla letteratura sulle crisi e i risanamenti aziendali a quelle strategica, manageriale e organizzativa.

<sup>15</sup> Il riferimento è alla relazione al d.l. 118 del 2021 (*sub* nt 15) che ha introdotto la CNC, poi confluita nell'attuale codice della crisi e dell'insolvenza.

<sup>16</sup> E. PAGANI, *Il Workers buyout quale possibile strumento di risoluzione della crisi della piccola e media impresa italiana*, in *www.ilcaso.it*, 1° ottobre 2020.

Questo istituto, introdotto con il d. l. 118 del 2021<sup>17</sup> e poi confluito nel codice della crisi, si propone di recepire la cosiddetta *rescue culture*<sup>18</sup>.

Questa cultura del risanamento si fonda sulla “anticipazione” e, quindi, sulla emersione anticipata della crisi e sulla “precocità” della fase di ristrutturazione.

Corollari di questa impostazione sono i principi di semplificazione, celerità, economicità e modernizzazione delle discipline e di prevalenza delle soluzioni negoziate, stante il *favor* per i meccanismi e le tecniche di conservazione delle strutture produttive<sup>19</sup>.

In questa prospettiva, con l’occasione della pandemia, il legislatore pare imprimere una svolta privatistica al sistema normativo, introducendo un accordo qualificato, cioè strutturato, con un apparato di principi, norme e procedimenti in funzione del suo adattamento alle particolari esigenze imposte dalla crisi di impresa<sup>20</sup>.

È dunque evidente che questo approccio va ad impattare sui diritti dei creditori, richiedendo la ricerca di un nuovo punto di equilibrio tra i diritti del debitore ad una ristrutturazione preventiva ed efficace, con conseguenze su tutta la catena di approvvigionamento (costellazione di interessi) e, quindi, sull’economia in generale, e quelli dei creditori alla soddisfazione della propria pretesa patrimoniale.

Si tratta di affermazioni che, anzitutto, vanno contestualizzate alla luce, da un lato, delle crisi economiche che hanno caratterizzato gli ultimi anni, imponendo una rivisitazione del concetto stesso di “fare impresa” che necessariamente ricomprende una nuova ed adeguata gestione del rischio e un sistema di prevenzione della crisi e dell’insolvenza; dall’altro lato, del quadro dei nuovi principi europei recepiti o di prossimo recepimento nell’ordinamento interno.

Il ruolo dell’interprete sta dunque nell’individuare il punto di equilibrio (o, più realisticamente, i punti di equilibrio) tra l’autonomia negoziale del

---

<sup>17</sup> V. d.l. 24 agosto 2021, n. 118, recante “Misure urgenti in materia di crisi d’impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia” entrato in vigore il 25 agosto 2021 e convertito con modificazioni dalla L. 21 ottobre 2021, n. 147 (in G.U. 23/10/2021, n. 254).

<sup>18</sup> V. FINCH, *The Recasting of Insolvency Law*, in *The Modern Law Review*, 2005, Vol. 68, 713 ss.

<sup>19</sup> A. NIGRO, *I principi generali della nuova riforma “organica” delle procedure concorsuali*, in *Riv. Dir. banca*, 2020, I, 12 ss.

<sup>20</sup> ROSSI: È peraltro singolare che, nel testo di legge che restituisce al contratto dignità di strumento di regolazione della crisi, nella disciplina degli accordi di ristrutturazione dei debiti, l’istituto più “negoziale” contenuto nella legge fallimentare, si ampli ulteriormente, con l’apertura dell’efficacia estesa degli accordi *ex art. 182-septies* l. fall. ad ogni creditore, anche diverso da banche e intermediari finanziari, il ricorso al principio maggioritario.

singolo creditore e l'interesse collettivo a non distruggere imprese ancora dotate di valore. Il tema è delicato e quanto mai attuale, perché mette in gioco il bilanciamento tra valori costituzionalmente tutelati e, peraltro, non può non collegarsi alla recente legge costituzionale di febbraio 2022 che ha introdotto, attraverso una modifica degli articoli 9 e 41, esplicitamente la tutela sociale ed ambientale<sup>21</sup>.

2. – La riforma dell'ordinamento della crisi, come si è anticipato, introduce, anzitutto, nuovi principi e valori, attribuendo importanza fondamentale alla creazione e conservazione di valore aziendale. Sono necessari nuovi o comunque vanno implementati quegli *standard* e strumenti già esistenti che misurano la creazione di valore sociale e ambientale per tutti gli *stakeholders*, oltre a modelli di *governance* aziendale che consentano di bilanciare profitto e impatto positivo. Ne consegue, per quanto in questa sede più interessa, una nuova identità per le procedure concorsuali.

Ciò ha necessariamente effetto sui soggetti, ripensandone i ruoli ed estendendo il perimetro delle parti coinvolte a tutte le *constituences* dell'impresa.

Infatti, si delinea un nuovo modo di fare impresa che adotta un approccio *multi-stakeholders*, evolvendo verso modelli di business che creano valore, inteso non soltanto come profitto, ma come progresso<sup>22</sup>.

Il risultato è che queste "parti" dell'impresa sono rese partecipi e vengono portate a sistema, così contribuendo a delineare un nuovo impianto culturale e valoriale.

In questo paradigma non più conflittuale, ma collaborativo, una situazione di crisi o di insolvenza ben può essere compatibile con la prosecuzione dell'attività d'impresa per il <sup>23</sup>perseguimento di interessi di diversa natura, tra cui quello dei creditori, secondo un bilanciamento rispetto ad altri valori potenzialmente sovraordinati e confliggenti.

Tale nuovo approccio, di cui si rinviene traccia nel nostro ordinamento già nel diritto dell'impresa (art. 2086 c.c.)<sup>24</sup>, determina un cambiamento

---

<sup>21</sup> L. cost. 11 febbraio 2022, n. 1, recante "Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente" in GU serie generale 44 del 22.2.2022, entrata in vigore il 09.03.2022.

<sup>22</sup> Cfr. A. SEN, *Etica ed economia*, Roma-Bari, 2006, 80 ss.

<sup>23</sup> Cfr. S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, I, 1278; P. VELLA, *L'impatto della Direttiva (UE) 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Fallimento*, 2019, 756.

<sup>24</sup> S. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in *Crisi d'impresa e insolvenza*, 2019, 2 ss., in *www.ilcaso.it.*; Cfr. A. PANIZZA, *Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili: aspetti teorici ed operativi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021,

epocale della *governance* d'impresa. Questa, infatti, non può (più) essere improntata al soddisfacimento delle sole esigenze di profitto dei soci, bensì alla salvaguardia del valore dell'impresa in sé, funzionale alla protezione di valori di alto rango (lavoratori dipendenti, stabilità economico-finanziaria di comparti locali o nazionali, la salute pubblica) e di interessi diffusi. In questo senso, l'obbligo di dotazione di adeguati assetti organizzativi funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi costituisce pilastro su cui poggia la preservazione della continuità aziendale quale valore dell'impresa sostenibile.

Corollario è che nella gestione dell'impresa assume valore centrale la pianificazione delle scelte gestorie che, a sua volta, presuppone organizzazione e pianificazione della crisi, nonché l'informazione, per lo più finanziaria.

Queste sono le basi per una gestione sostenibile della crisi di impresa, intendendo in tal senso una tendenza a privilegiare soluzioni che salvaguardino e consentano di riportare in continuità l'azienda con un coinvolgimento di tutte le parti e, quindi, certamente anche i creditori, in un paradigma tutto nuovo, che delinea per questi ultimi una condotta (gestoria) non più soltanto conseguente al ruolo di parte del rapporto con l'impresa debitrice, ma funzionale all'obiettivo della sostenibilità.

Il ruolo di perno logico assunto nella CNC dal concetto di risanabilità dell'impresa in senso oggettivo, intesa, come detto, in termini di "organizzazione produttiva", conferma un ulteriore elemento chiave, nitidamente desumibile dall'evoluzione delle discipline della crisi: la progressiva oggettivizzazione di queste ultime, a superamento del tradizionale "rapporto duale creditore-debitore", di natura soggettiva ed esecutiva<sup>25</sup>.

In piena coerenza con i principi della direttiva, la composizione sottende infatti un'impostazione di stampo prettamente oggettivo, che considera l'impresa come valore giuridico a sé stante, collocato al centro del sistema, intorno al quale gravita la pluralità di interessi eterogenei portati anche dagli altri *stakeholders*.

---

reperibile in *www.ilcaso.it*; P. BASTIA, E. RICCIARDIELLO, *Gli adeguati assetti organizzativi funzionali alla tempestiva rilevazione e gestione della crisi: tra principi generali e scienza aziendale*, in *Banca impresa soc.*, 2020, 359 ss.; P. BASTIA, *Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nelle imprese: criteri di progettazione*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 2021, in *www.ilcaso.it*.

<sup>25</sup> M. FABIANI, *Imprese in crisi e complessità degli interessi tutelabili*, in *Dir. crisi*, 27 agosto 2021; G. SCOGNAMIGLIO, *Le trasformazioni del diritto fallimentare*, in *Amatori-D'Alberti (a cura di), L'impresa italiana. Il contesto*, Roma, 2020, 565 ss.; F. Di Marzio, *Fallimento. Storia di un'idea*, Milano, 2018, 32 ss.

È sull'impresa in senso obiettivo, intesa dunque come *organizzazione* (e non sul *soggetto-imprenditore*) che va espresso il giudizio di risanabilità e vanno dunque ponderate le possibilità di successo dell'azione di salvataggio, volta a sottrarre l'impresa obiettivamente considerata alla possibile disgregazione.

In questo senso, la composizione è un "percorso"<sup>26</sup> ontologicamente preordinato a commisurare, attraverso il (para)metro della risanabilità, le esigenze di protezione del valore-*impresa* con tutti gli "altri" interessi coinvolti e, pure, potenzialmente meritevoli di tutela, ivi compresi, naturalmente, quelli dei creditori, ai quali è rimessa, in ogni caso, l'ultima parola<sup>27</sup>.

Questa funzione di considerazione e bilanciamento di tutti gli interessi coinvolti nella vicenda di crisi legata ad un'impresa – intesa appunto in senso obiettivo, come *organizzazione* e dunque come titolare di contratti, relazioni commerciali, *know-how* specifico, capitale umano, ecc. – risulta perfettamente consequenziale non soltanto con le previsioni della direttiva e del codice civile, ma anche con la linea della responsabilità sociale, mantenendo – anche nella fase di gestione della crisi – una considerazione bilanciata anche degli interessi "altri": dalla tutela del mercato a quella dell'occupazione, passando per quelle del territorio, dell'ambiente, della salute<sup>28</sup>.

La priorità al salvataggio dell'impresa nel senso sopra precisato, tutelando cioè in via diretta la continuità aziendale, trova riscontro in diversi indici normativi.

Per tutti, basti pensare all'approccio della CNC, che attribuisce all'imprenditore il dovere di "gestire il patrimonio e l'impresa senza

---

<sup>26</sup> Si esprime in questi termini la relazione di accompagnamento al d. l. 118 del 2021 già richiamata.

<sup>27</sup> Non si tratta, certo, di una novità assoluta, se è vero che l'impresa come organizzazione produttiva è certamente al centro della disciplina (*speciale*, perché non armonizzata a quella del Codice e portatrice di scelte valoriali diversificate) dell'amministrazione straordinaria (funzionalizzata però soprattutto verso la salvaguardia dei posti di lavoro); e tuttavia questo profilo diviene ora patrimonio comune di tutte le discipline concorsuali e di tutte le imprese, indipendentemente da fattori di tipo quantitativo, legati al numero dei posti di lavoro da tutelare.

<sup>28</sup> G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, in *Riv. dir. civ.*, 1/2021, 60 ss.; ID., *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa*, in *Dir. crisi*, 13 aprile 2021. L'A. rileva che la situazione di crisi dell'impresa, quale fase del suo ciclo vitale, non dovrebbe alterare "il quadro di valori" cui la stessa deve confermarsi quando si trova *in bonis*; cfr. S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2019/1023*, cit., secondo la quale "la Direttiva, sensibile alla dimensione sociale dell'impresa, pur non abbandonando l'obiettivo che tradizionalmente ha plasmato le nostre leggi concorsuali – la tutela dei creditori – non lo pone come condizione assoluta per la ristrutturazione".

pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori”, mentre, nel contesto delle soluzioni di regolamentazione della crisi, il codice tra i propri principi generali annovera il dovere del debitore di “assumere tempestivamente le iniziative” più opportune a fronteggiare la crisi, “anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori” (art. 4).

È evidente che la diversa locuzione – e così la presenza (nel Decreto) o l’assenza (nel Codice) dell’avverbio “ingiustamente” – non è affatto casuale, ma risponde all’esigenza, qui avvertita chiaramente come prioritaria, di dare il maggior spazio di manovra possibile all’operazione di salvataggio e risanamento aziendale.

Il *focus* sulla gestione sostenibile della crisi si traduce anche nel verificare se le regole dell’ordinamento della crisi possano consentire l’utilizzo di strumenti, talvolta non sufficientemente sviluppati fino ad oggi, ma tuttavia, almeno potenzialmente, idonei a conciliare gli interessi dei vari *stakeholders* – creditori finanziari, fornitori, lavoratori e collettività – con quello del complesso aziendale alla continuità.

Ciò in quanto è ormai largamente condiviso che, per realizzare una sostenibilità dell’impresa nel lungo periodo, è necessario evitare “la veduta corta”, esplorando percorsi che recuperino e valorizzino – secondo canoni raccomandati recentemente dal legislatore unionale – l’apporto degli *stakeholders*<sup>29</sup>.

Tra questi strumenti, i *Workers buyout* presentano diversi profili a ciò funzionali<sup>30</sup>.

Attraverso il WBO, infatti, i lavoratori, da una parte, creano un’alternativa occupazionale, salvaguardano il *know how* acquisito, e, d’altro canto, garantiscono la continuazione delle attività e la valorizzazione degli *asset* aziendali, talvolta tutelando una produzione tipica che potrebbe andare perduta, altre volte ancora assicurando la proprietà di un’impresa tradizionalmente o strutturalmente legata a un certo territorio<sup>31</sup>.

3. – Riprendendo la prospettiva poc’anzi delineata, si è detto che il fattore lavoro, sul quale per primo ricadono gli effetti della crisi

---

<sup>29</sup> T. PADOA SCHIOPPA, *La veduta corta*, Bologna, 2009, che, commentando la crisi di quegli anni si dichiarava convinto che “la radice più profonda della crisi in atto sia ‘la veduta corta di una spanna’ l’accorciarsi dell’orizzonte temporale dei mercati, dei governi, della comunicazione, delle imprese, delle stesse famiglie”.

<sup>30</sup> R. GENCO, P. L. MORARA, F. VELLA, *Lavoratori che “si ricomprano” l’azienda, modello per la crisi*, in [www.lavoce.it](http://www.lavoce.it), 23 luglio 2020, se pur critici nei confronti della governance della cooperativa, vedono nei WBO strumenti adatti al particolare momento.

<sup>31</sup> F. VELLA, *Introduzione a Fondazione Unipolis, La partecipazione dei lavoratori nelle imprese*, Bologna, 2017, 9 ss.

dell'impresa<sup>32</sup>, può costituire un riferimento per disegnare una soluzione che concili l'istanza di continuità sia rispetto all'occupazione, sia al complesso aziendale nell'ottica della tutela dei rapporti economici costituzionalmente protetti dal titolo III della Costituzione.

In questo senso, l'apparato produttivo rilevato dai dipendenti per continuare l'attività nella quale erano impiegati e che di seguito vorrei approfondire, può diventare la soluzione sostenibile per comporre alcune crisi d'impresa. Si tratta, appunto, del WBO, strumento, peraltro, idoneo ad affrontare anche ulteriori scenari: quello in cui manca l'individuazione (da parte dell'imprenditore) di un successore alla guida dell'azienda oppure quello di aziende confiscate.

La linea tratteggiata dal WBO è coerente con quanto preannunciato dalla raccomandazione della Commissione europea del 14 marzo 2014<sup>33</sup> e affermato dalla direttiva *insolvency* 1023/2019<sup>34</sup> recepita dall'ordinamento

---

<sup>32</sup> Cfr. S. PACCHI, *ult. op. cit.*, che ricorda che "siamo in un momento in cui diventano sempre più forti le istanze di un ripensamento dell'impresa secondo canoni comunitari, innervati su una ricomposizione dei rapporti con tutti gli stakeholders; ed è evidente il ruolo di inevitabile protagonista ricoperto dal fattore lavoro, da un lato principale destinatario dei tristemente noti effetti della crisi, e dall'altro prioritario riferimento per uscirne il prima possibile".

<sup>33</sup> Sulla raccomandazione, S. PACCHI, *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza anche alla luce di una prima lettura del Regolamento UE 848/2015*, in *Giust. civ.*, 2015, 537; U. MACRÌ, *La Raccomandazione della Commissione UE su un nuovo approccio all'insolvenza. Un commento a prima lettura*, in *Fall.*, 2014, 398; G. LO CASCIO, *Il rischio d'insolvenza nell'attuale concezione della Commissione europea*, in *Fall.*, 2014, 734; G. CORNO, *Un altro (significativo) passo avanti a livello comunitario verso l'armonizzazione di alcuni aspetti della normativa in materia di crisi d'impresa. La Raccomandazione della Commissione Europea 12 marzo 2014 e il possibile impatto sulla normativa italiana*, in *www.ilfallimentarista.it*, 20 giugno 2014; F. DI MARZIO, *Su un nuovo approccio al fallimento delle imprese e all'insolvenza*, in *Giustiziacivile.com*, 28 aprile 2014.

<sup>34</sup> Sulla Direttiva *Insolvency*, *ex multis*, L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *www.ilcaso.it*, ottobre 2019; A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 201 ss.; S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 2019, I, 1259 ss.; L. STANGHELLINI, *La proposta di Direttiva UE in materia di insolvenza*, in *Fall.*, 2017, 873 ss.; P. VELLA, *I quadri di ristrutturazione preventiva nella Direttiva UE 2019/1023 e nel diritto nazionale*, *ivi*, 2020, 1033 ss. Per un commento puntuale articolo per articolo, C. G. PAULUS – R. DAMMAN, *European Preventive Restructuring: Directive (EU) 2019/1023*, Oxford, 2021. Il termine per il recepimento della direttiva era fissato al 17 luglio 2021 (art. 34 della Direttiva 1023/2019). L'Italia (come Irlanda, Cipro, Finlandia, Danimarca, Repubblica Ceca, Lettonia, Lussemburgo, Slovenia, Spagna) ha presentato alla Commissione Europea domanda motivata per differire di un anno

italiano nel codice della crisi e dell'insolvenza, dove risalta il rimando continuo ai lavoratori, ai posti di lavoro e, in generale, agli *stakeholders*, in nome e a vantaggio dei quali la ristrutturazione dovrebbe essere operata, in quanto strumento per tutelare i posti di lavoro e preservare l'attività imprenditoriale<sup>35</sup>.

Si tratta di richiami che aprono a modalità di coinvolgimento dei dipendenti nell'interesse della stessa attività che nell'attuale situazione post pandemica devono essere oggetto di attenta valutazione per gli orizzonti che possono aprire.

È in gioco, difatti, non soltanto il diritto dei lavoratori al trattamento economico, agli orari, all'organizzazione del lavoro, ma, soprattutto, l'imperativo di favorire la sopravvivenza delle imprese stesse e, di conseguenza, l'occupazione.

In altri termini, mediante questo processo di valorizzazione della forza lavoro, la categoria dei lavoratori può costituire una solida garanzia per una sostenibilità di lungo periodo.

A dimostrazione della centralità ricoperta dai prestatori di lavoro, la direttiva suggerisce lo schema dell'allerta in funzione del loro interesse all'informazione<sup>36</sup>.

In particolare, prendendo le mosse dalle situazioni di fatto che emergono in tutti i Paesi e che evidenziano una tardiva adozione dello strumento per risolvere la crisi, l'Unione Europea, facendo propri gli standard elaborati da organismi internazionali – quali il *Financial stability Forum*, l'*Uncitral*, il Fondo monetario internazionale e la Banca Mondiale – pone l'allerta come meccanismo sul quale costruire una rinnovata cultura

---

detto termine. Non hanno utilizzato la facoltà di proroga: Austria, Francia, Grecia e Portogallo.

<sup>35</sup> Sul tema cfr. il considerando 10 della direttiva: "Tutte le operazioni di ristrutturazione, in particolare quelle di grandi dimensioni che generano un impatto significativo, dovrebbero basarsi su un dialogo con i portatori di interessi. Tale dialogo dovrebbe riguardare la scelta delle misure previste in relazione agli obiettivi dell'operazione di ristrutturazione, come pure sulle opzioni alternative, e dovrebbero garantire l'adeguata partecipazione dei rappresentanti dei lavoratori come previsto dal diritto dell'Unione e nazionale".

<sup>36</sup> Le disposizioni cui faccio riferimento sono contenute nei paragrafi 3, 4 e 5 dell'art. 3 della Direttiva che prevedono: "Gli Stati membri provvedono affinché i debitori e i rappresentanti dei lavoratori abbiano accesso a informazioni pertinenti e aggiornate sugli strumenti di allerta precoce disponibili, come pure sulle procedure e alle misure di ristrutturazione e di esdebitazione. Gli Stati membri provvedono affinché le informazioni sull'accesso agli strumenti di allerta precoce siano pubblicamente disponibili online, specialmente per le PMI, siano facilmente accessibili e di agevole consultazione. Gli Stati membri possono fornire sostegno ai rappresentanti dei lavoratori nella valutazione della situazione economica del debitore".

della crisi che, se deve privilegiare, ove possibile e attraverso rapide e poco costose soluzioni stragiudiziali, la continuità, – non però finalizzata alla conservazione della titolarità dell'imprenditore ma come strumento per il benessere di tutti gli *stakeholders* – consenta, nei restanti casi, un accesso rapido alla procedura liquidativa che può, grazie a meccanismi di conservazione "attiva" dei valori aziendali, sfociare in una trasmissione unitaria dell'unità produttiva o di suoi rami.

In ogni caso, è determinante il tempestivo accesso per incrementare la *recovery* per i creditori e velocizzare (nelle procedure di ristrutturazione) il ritorno all'equilibrio finanziario dell'impresa. L'allerta precoce costituisce, quindi, il punto di snodo della direttiva (art. 3), imprescindibile per impostare un efficace percorso per la continuità e costituisce la piattaforma sulla quale la direttiva dipana le linee per armonizzare all'interno dell'Unione Europea le procedure di ristrutturazione preventiva.

Implementato secondo le esigenze di ciascun Stato, il sistema di allerta concepito dalla direttiva è declinato in meccanismi che si attivano al momento del verificarsi di inadempimenti; con consulenza fornita da organizzazioni pubbliche e private; con incentivi per i creditori che collaborino; con strutture informative accessibili, soprattutto a tutela dei lavoratori per i quali gli Stati possono creare supporti per valutare la situazione economica del debitore.

Gli interessi in gioco sono numerosi e non sempre coincidenti: l'interesse dell'impresa alla riservatezza di notizie che possono nuocerle; l'interesse/diritto dell'imprenditore a scegliere quando e come affrontare la crisi; l'interesse degli *stakeholders* a non vedersi appesantiti oltre misura dai riflessi negativi della crisi.

Dinanzi a queste opzioni, appare chiara la scelta della direttiva che pone in primo piano "l'approccio propositivo e collaborativo, rispetto a quello impositivo e sanzionatorio, adottando una visione 'sociale' dell'impresa in crisi, nella quale si stagliano, accanto ai ruoli tradizionali del debitore e dei creditori (sia pure in una progressione di tutele decrescenti) le figure dei lavoratori, degli altri *stakeholders* e degli stessi soci (...)"<sup>37</sup>.

Il sistema si immagina composito e multilivello.

---

<sup>37</sup> Il legislatore europeo vuole mettere dinanzi alle proprie responsabilità i principali protagonisti di una crisi – gestori, controllori e creditori – e a tal fine utilizza strumenti diversamente affilati, collocati all'interno della fucina del sistema di allerta. Nell'intento di agevolare la composizione della crisi, il legislatore, inoltre, prevede "servizi di consulenza forniti da organizzazioni pubbliche o private" (art. 3, par. 2, lett. b). Per quanto riguarda i segnali interni, la direttiva pare voler affermare che questi non devono costituire un piano inclinato verso la pubblicità negativa dell'impresa, bensì un momento in cui raccogliere informazioni consigliando o inducendo a comportamenti necessari/dovuti. Cfr. F. VELLA, *L'impatto della Direttiva UE 2019/1023 sull'ordinamento concorsuale interno*, in *Fall.*, 2020, 756.

L'informazione è la pietra angolare della direttiva, la quale ripartisce, per quanto riguarda l'allerta, gli oneri di comunicazione tra debitore-contabili-autorità fiscali e di sicurezza sociale.

Destinatari delle informazioni devono essere soprattutto il debitore e i rappresentanti dei lavoratori. Questi ultimi – e la possibilità conferma la visione sociale dell'impresa – possono essere anche supportati, probabilmente dagli stessi organismi che forniscono consulenza, nella valutazione dello stato dell'impresa al fine di una più consapevole e informata contrattazione.

Dalla lettura dell'art. 3 della direttiva si percepisce un approccio quasi di *soft law*: un invito ad un'assunzione tempestiva di consapevolezza "attiva" non soltanto da parte dell'impresa, ma anche dei lavoratori, che possono concorrere a spingere i gestori a programmare immediatamente una soluzione della crisi.

A tal fine, la direttiva (art. 4, par. 8) prevede che "gli Stati membri possono altresì prevedere che il quadro di ristrutturazione preventiva previsto a norma della presente direttiva sia disponibile su richiesta dei creditori e dei rappresentanti dei lavoratori, previo accordo del debitore".

Il legislatore nazionale, scegliendo, almeno per ora, di non adottare i sistemi di allerta e prevenzione pregnanti previsti originariamente<sup>38</sup>, ha recepito il principio della *discovery* quale fulcro per una tempestiva emersione della crisi da un lato e, dall'altro, per garantire un dialogo con lavoratori e altri stakeholders finalizzato alla prosecuzione dell'attività se pure con una discontinuità gestionale che possa valorizzare skills e conoscenze.

Così l'art. 4, comma 3, codice della crisi, introduce, per le imprese che occupano più di 15 dipendenti, una informativa e una conseguente consultazione, con vincolo di riservatezza, destinata alle rappresentanze sindacali di lavoratori sulle rilevanti determinazioni assunte nel corso delle trattative della CNC e sul contenuto del piano nell'ambito di uno strumento di regolamentazione della crisi o dell'insolvenza.

4. – Seguendo la linea dell'approccio precoce alle ristrutturazioni nelle quali i lavoratori-consumatori possono farsi parte attiva, si pone la riflessione qui proposta su quel modello per la continuità che vede i lavoratori impegnati nell'acquisizione dell'azienda dell'impresa in crisi

---

<sup>38</sup> Il riferimento è agli indicatori e al sistema di allerta e prevenzione inizialmente introdotto con il codice della crisi, di cui prima si è posticipata l'entrata in vigore. Oggi tali disposizioni sono state abrogate. Al loro posto si trova la disciplina della CNC.

attraverso la costituzione di una cooperativa di lavoro: appunto il *Workers buyout*<sup>39</sup>.

Con questa operazione di acquisizione siamo all'interno dello strumento del buy out che può variamente declinarsi a seconda del soggetto che porta a compimento l'operazione.

Così si può configurare un *management buy out* quando è il gruppo dei manager che acquista l'azienda in cui lavora. Ha successo perché i soggetti conoscono a fondo l'impresa. Può invece presentarsi come *leveraged buy out* quando un gruppo di investitori professionali (un fondo di venture capital e private equity) acquista la società con lo scopo di rivenderla dopo averne incrementato il valore. Possono essere amichevoli o ostili a seconda che la società approvi o meno l'acquisizione.

Può poi trattarsi di *family buyout* a cui si ricorre nel passaggio intergenerazionale in aziende a conduzione familiare. Infine, i WBO in cui i soggetti promotori sono i dipendenti.

Con questa espressione si definisce, dunque, un'operazione di acquisizione del capitale di un'impresa da parte dei lavoratori.

Questi ultimi, grazie ad una serie di strumenti e al sostegno di attori sociali ed economici, decidono di acquistare l'azienda o rami di essa – quando questa è in crisi e la proprietà non sia in grado di formulare un piano di continuità – trasformandola in cooperativa e divenendo essi stessi imprenditori.

L'operazione di acquisizione dell'azienda in esame si distingue, quindi, sia per le parti che vi partecipano (da una parte l'imprenditore e dall'altra coloro che fino a quel momento erano alle sue dipendenze in quanto lavoratori), sia per la forma organizzativa dell'attività (la cooperativa) che subentra alla precedente e che consente si possa sommare nei partecipanti la qualifica di socio con quella di lavoratore, venendo così ciascuno ad essere nel contempo datore di lavoro di tutti, gestore dell'impresa e lavoratore.

Con i WBO non si configura soltanto il processo per cui i lavoratori diventano imprenditori per rilevare il complesso aziendale nel quale prestavano la propria attività, bensì anche l'assunzione di un ruolo da parte del modello societario cooperativo nel percorso di conservazione di imprese in crisi.

---

<sup>39</sup> E. PAGANI, *Il Workers buyout quale possibile strumento di risoluzione della crisi della piccola e media impresa italiana*, in *www.ilcaso.it*, 1° ottobre 2020; M. C. CATAUDELLA, *Workers buyout e soci lavoratori di cooperativa*, in G. ZILIO GRANDI, M. BIASI (a cura di), *Commentario breve alla riforma Jobs Act*, Padova, 2016, 437 ss.; A. BERNARDI, M. MONNI, *The co-operative firm. Keywords*, Roma, 2016; M. VIETA, *The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts: Italy's Worker-Recuperated Enterprises and the Legge Marcora Framework*, Euricse Working Paper n. 78, 2015.

In questa direzione, il tema del WBO apre la via ad una nuova "soggettività d'impresa" e ad un nuovo soggetto, il lavoratore, che per il mercato è un consumatore, associato, socio della cooperativa di lavoro.

Sul piano comparato si registra la presenza di tre differenti forme di acquisto e conversione aziendale in capo ai lavoratori<sup>40</sup>.

La prima fattispecie, di carattere "conflittuale"<sup>41</sup>, ha trovato larga diffusione in America Latina, nella forma delle *Empresas Recuperadas por sus Trabajadores*, sviluppatasi in Argentina in seguito alla crisi economica del 2001, ove in una situazione di aperto conflitto tra imprenditori, autorità locali e lavoratori, questi ultimi hanno occupato sine titulo le fabbriche per poi costituire società cooperative di lavoro volte alla conservazione del complesso produttivo<sup>42</sup>.

Ciò, anche grazie alle previsioni del Capitolo IV, Sezione II della *Ley Nacional de Concursos y Quiebras*<sup>43</sup>, che prevede il diritto della cooperativa di lavoro costituita da almeno i due terzi dei lavoratori dell'impresa in crisi di chiedere all'organo giudiziario l'autorizzazione alla continuazione dell'attività d'impresa per conservare i posti di lavoro<sup>44</sup>.

Negli Stati Uniti, invece, la realizzazione di workers buyout avviene per il tramite di Employee Stock Ownership Plans (ESOP)<sup>45</sup>, istituti di carattere

<sup>40</sup> Alcuni autori parlano di tre forme di WBO; così per tutti, v. E. PAGANI, *Il Workers Buyout quale possibile strumento di risoluzione della crisi della piccola e media impresa italiana*, cit.

<sup>41</sup> M. VIETA, *Workers' buyout*, in A. BERNARDI, S. MONNI (a cura di), *The cooperative firm. Keywords*, Roma, 2016.

<sup>42</sup> In relazione al fenomeno delle "empresas recuperadas" argentine, v. M. VIETA, *op. cit.*; DI CECCO, *Il diritto di "prelazione" previsto dalla disciplina italiana del "workers buyout" a favore delle cooperative costituite dai lavoratori delle imprese in crisi*, in *Fall.*, 2016, 633 ss.; M. HOWARTH, *Worker Co-operatives and the Phenomenon of Empresas Recuperadas in Argentina: An Analysis of Their Potential for Replication*, Manchester, 2007; E. MAGNANI, *The Silent Change: Recovered Businesses in Argentina*, Buenos Aires, 2009.

<sup>43</sup>L. 24.522 del 1995, da ultimo riformata ad opera della Ley 26.684 del 2011.

<sup>44</sup> Artt. 189 – 190 – 191 – 191 bis L. 24.522 del 1995.

<sup>45</sup> *Ex multis*, A. ALAIMO, *La partecipazione azionaria dei lavoratori. Retribuzione, rischio e controllo*, Milano, 1998, 59 ss.; H. C. BLACKISTON, L. E. RAPPAPORT, L. A. PASINI, *ESOPs: what they are and how they work*, in *The Business Lawyer*, nov. 1989, 85; R. CARAGNANO, *Il Codice della partecipazione. Contributo allo studio della partecipazione dei lavoratori*, Milano, 2013; R. CARAGNANO, G. CARUSO (a cura di), *L'ESOP, uno strumento per l'impresa minore*, Dossier Adapt, 2010, n. 1, 3 ss.; H. HANSMANN, *When does worker ownership work? ESOPs, Law firms, codetermination and economic democracy*, in *Yale Law Journal*, 1990, 1797 ss.; C. S. MISHKIND, D. E. KHOREY, *Employee stock ownership plans: fables and facts*, in *Employee Relations Law Journal*, summer 1985, 89 ss.; A. PENDLETON, *Employee Ownership, Participation and Governance: A Study of ESOPs in the UK*, Routledge, 2000; R. RUSSO, *La partecipazione azionaria dei dipendenti: valutazioni comparative*, in A. V. IZAR, *La partecipazione azionaria dei dipendenti*, Torino, 2003.

previdenziale riconosciuti ufficialmente solo con l'emanazione nel 1974 dell'*Employee Retirement Income Security Act* (ERISA), che vedono la presenza di una società, *Society Sponsor* o *Sponsoring Employer*, la quale apporta nuove azioni o conferisce denaro, in una quantità solitamente rapportata ai profitti, ad una società fiduciaria, *Employee Share Ownership Trust*, dalla stessa costituita a tale scopo e con personalità giuridica autonoma. Il trust utilizza quindi i contributi per acquistare azioni della *Society Sponsor* e amministrarle in nome e per conto dei dipendenti<sup>46</sup>, può inoltre ottenere prestiti esterni da banche o intermediari finanziari per comprare azioni della società di nuova emissione o già in circolazione, con l'impegno della società a rendersi garante del prestito e versare periodicamente al fondo somme (generalmente rapportate ai profitti) per ripagarlo (c.d. *Leveraged ESOP*)<sup>47</sup>.

Il modello dei *Leveraged ESOP* ha dunque svolto negli Stati Uniti una funzione fondamentale nelle operazioni di *employee buyout*, consentendo il passaggio del controllo della società in crisi nelle mani dei lavoratori. In Europa è, infine, diffuso il c.d. "WBO negoziato", che scaturisce da un processo di confronto tra autorità, lavoratori e proprietari dell'impresa e gode molto spesso di una legislazione di sostegno<sup>48</sup>.

È quanto avviene in Spagna, ove si consente al lavoratore disoccupato di richiedere la corresponsione in un'unica soluzione di tre anni di sussidio di disoccupazione (c.d. "*pago único*") e di utilizzare detta somma per la realizzazione di workers buyout in forma cooperativa, ovvero in Francia, ove la legge 856/2014 ha riconosciuto ai lavoratori il diritto di essere informati in caso di cessione d'azienda o di un suo ramo e ha garantito loro la possibilità di costituire "società cooperative di transizione" ("*scop d'amorçage*"), che superano l'obbligo di detenere ab origine almeno il 51% del capitale sociale imposto ai lavoratori dalla disciplina delle *société coopérative ouvrière de production*, consentendo a questi ultimi di acquisire la maggioranza delle partecipazioni sociali nell'arco di sette anni, durante i quali i lavoratori hanno comunque la maggioranza dei diritti di voto, grazie

---

<sup>46</sup> I quali ne ottengono la disponibilità solo alla cessazione del rapporto di lavoro (per dimissioni, licenziamento, raggiungimento dell'età pensionabile), momento in cui possono venderle allo stesso modo degli altri azionisti, cfr. R. CARAGNANO, *Il Codice della partecipazione. Contributo allo studio della partecipazione dei lavoratori*, Milano, 2013, 232.

<sup>47</sup> Soltanto una volta ripagato il prestito, le azioni sono gratuitamente assegnate ai dipendenti in conti individuali e i relativi dividendi possono essere utilizzati per l'estinzione del debito.

<sup>48</sup> M. VIETA, *The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts: Italy's Worker-Recuperated Enterprises and the Legge Marcora Framework*, *Euricse Working Paper* n. 78, 2015; S. MONNI, G. NOVELLI, L. PERA, A. REALINI, *Workers' buyout: definizioni e caratteristiche*, in P. DE MARTINI, S. MONNI (a cura di), *Workers buyout corporate governance e sistemi di controllo*, 2017, 11 ss.

alla presenza di soci investitori che sottoscrivono quote di capitale prive di diritto di voto e con l'impegno di venderle ai lavoratori decorsi i sette anni<sup>49</sup>.

Il fenomeno ha peraltro ricevuto in diverse occasioni il sostegno delle Istituzioni Europee: la Commissione europea ha invero sottolineato che "i dipendenti sono particolarmente interessati alla sopravvivenza della loro impresa e hanno spesso una buona conoscenza del settore in cui lavorano. Spesso, però, non dispongono di mezzi finanziari adeguati e dell'assistenza necessaria per riprendere e gestire un'impresa. Una preparazione attenta e graduale dei trasferimenti ai lavoratori, organizzati in forma di cooperativa, può migliorare i tassi di sopravvivenza"<sup>50</sup>, mentre il Parlamento europeo con la risoluzione del 2 luglio 2013 sul contributo delle cooperative al superamento della crisi ha rimarcato come "il trasferimento di un'impresa ai dipendenti mediante la creazione di una cooperativa e altre forme di azionariato dei dipendenti possano essere la soluzione migliore per garantire la continuità aziendale"<sup>51</sup>, identificando specialmente nei modelli spagnolo, francese e italiano alcuni esempi di buone prassi meritevoli di incentivo.

5. – In Italia il fenomeno può essere fatto risalire al 1874 quando il proprietario di una fabbrica di stoviglie e maioliche dona l'impresa ai lavoratori che la trasformano nella Cooperativa ceramica d'Imola, diventando così la più antica cooperativa italiana di produzione e lavoro<sup>52</sup>.

Per quanto riguarda il contesto giuridico, il riconoscimento della possibilità da parte dei lavoratori di acquisire la proprietà di un'impresa preesistente e il sostegno economico alla conversione sono stati istituiti solo negli anni Ottanta dello scorso secolo. La vicenda del Wbo è legata sia all'andamento dei cicli economici – vi si ricorre quando scarse sono le soluzioni all'interno della stessa impresa o delle imprese del settore – sia all'evoluzione dell'ordinamento della crisi da una parte che della cooperativa dall'altra.

---

<sup>49</sup> C. DI STEFANO, *The Business Transfer through the Cooperative Model. A Comparative Analysis Italy-France*, in *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, Vol. 7, Issue 2 (2018), 62-86, disponibile anche in [www.euricse.eu](http://www.euricse.eu).

<sup>50</sup> COM(2004) 18. Sulla promozione delle società cooperative in Europa, v. anche COM(2006) 117, attuazione del programma comunitario di Lisbona per la crescita e l'occupazione. Sul punto si sofferma pure il parere del comitato economico e sociale europeo sul tema "Cooperative e ristrutturazione" del 25 aprile 2012 (2012/C 191/05).

<sup>51</sup> Risoluzione del Parlamento europeo del 2 luglio 2013 sul contributo delle cooperative al superamento della crisi (2012/2321(INI)), clausola 25.

<sup>52</sup> S. MONNI, G. NOVELLI, L. PERA, A. REALINI, *Workers' buyout: definizioni e caratteristiche*, in P. DEMARTINI, S. MONNI, *Workers' buyout Corporate Governance e sistemi di controllo*, Roma, 2017, 8 ss.

È del 1985 – siamo in piena crisi petrolifera – la legge Marcora (legge n. 49/1985) che ha promosso la costituzione di cooperative da parte di lavoratori licenziati, cassaintegrati o dipendenti di aziende in crisi o in procedure concorsuali attraverso un fondo di rotazione per il finanziamento di progetti presentati da società cooperative (fondo gestito principalmente da Cooperazione Finanza Industria – CFI, società cooperativa partecipata e vigilata dal MISE, investitore istituzionale), nonché attraverso un fondo statale speciale per gli interventi a salvaguardia dei livelli occupazionali tramite l'assunzione da parte dei lavoratori di opportune iniziative imprenditoriali in forma cooperativa.

Con questa legge veniva riconosciuta la possibilità di costituire società finanziarie che avrebbero ricevuto contributi pubblici a fondo perduto per intervenire nel capitale di rischio di nuove cooperative costituite da lavoratori in cassa integrazione o comunque espulsi dal circuito produttivo.

A questo scopo le associazioni cooperative ed i sindacati dettero vita ad una sola società, CFI, che poteva sottoscrivere capitale sociale della nuova cooperativa pari a tre volte il capitale sottoscritto dai soci. Con questa operazione lo Stato sostituiva un costo certo (la cassa integrazione) con una scommessa sui lavoratori, che, se vinta, avrebbe trasformato l'intervento dello Stato in una partecipazione.

Nel dettaglio, la legge favoriva la creazione di nuovi strumenti di finanziamento per le imprese cooperative e prevedeva l'erogazione di contributi secondo un rapporto di 3:1 fra quanto versato dallo Stato e quanto versato dai lavoratori. A questa previsione si aggiunge nel 1991 la L. 223 che prevedeva la possibilità di anticipare l'indennità di mobilità per versarla a titolo di capitale sociale della cooperativa.

Alla fine degli anni '90, il quadro normativo della Legge Marcora veniva temporaneamente sospeso a causa di una pronuncia dell'Unione europea secondo la quale il regime messo in atto dalla legge italiana violava le regole di concorrenza.

Una rivitalizzazione della Legge Marcora fu determinata, nel 1992, dalla L. 59 che – introducendo nuove norme in materia di società cooperativa – disciplinò la figura del socio sovventore quale socio a tutti gli effetti della cooperativa (ispirandosi appunto al modello che di questa categoria di soci si incontrava nelle società finanziarie previste dalla legge n. 49/1985) e dell'azionista di partecipazione cooperativa. Inoltre, la legge n. 59/1992, all'art. 11, fornisce la possibilità alle associazioni cooperative di dare vita a strumenti finanziari per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, le cui risorse sono fornite dalle stesse cooperative tenute a versare ai fondi mutualistici il 3% degli utili annuali.

Il 5 marzo 2001, poi, giunge una riforma della Legge Marcora, la legge n. 57/2001, basata sull'aggiunta di due nuovi articoli. Con questo intervento

veniva modificata la mission della Legge Marcora che aveva rappresentato una forte innovazione nel Nostro Ordinamento. L'art. 7, comma 1, limita il finanziamento di un WBO da parte dello Stato portandolo entro il limite del rapporto 1:1. Tale finanziamento deve essere restituito dai dipendenti entro un periodo di 7/10 anni.

L'art. 17, comma 5, consente poi al WBO di avere un socio finanziatore come membro della cooperativa per l'intera durata dell'investimento. Il socio finanziatore può essere una persona giuridica, una cooperativa o una qualsiasi altra entità avente "interessi finanziari", anziché mutualistici. La quota di voto di un socio finanziatore in assemblea non può superare un terzo del totale. Questa figura di socio permette, così, anche ai consorzi finanziatori di partecipare al processo decisionale e alla gestione delle cooperative finanziate<sup>53</sup>.

Poiché il processo di WBO è anche frutto di un meccanismo negoziato tra lavoratori, Stato e settore cooperativo, lo Stato ha messo a disposizione due fondi per le operazioni di WBO, al fine di promuovere e assicurare i livelli di occupazione e di favorire la conversione di aziende in cooperative, soprattutto in tempi di crisi: (a) Foncooper, un fondo di rotazione costituito da prestiti a basso interesse (controllato dalla Banca Nazionale del Lavoro), e (b) il "Fondo Speciale per la salvaguardia dei livelli occupazionali" ("Fondo Speciale") per lo sviluppo di nuove cooperative, messo a disposizione delle istituzioni finanziarie che hanno il compito di gestire il fondo per conto dello Stato. Questi fondi hanno contribuito alla capitalizzazione delle nuove cooperative sotto forma di capitale sociale o di debito<sup>54</sup>.

L'investitore istituzionale principale e storico per il sostegno e il finanziamento di WBO in Italia è, comunque, Cooperazione Finanza Impresa (CFI), che è stata gestore del Fondo Speciale, ad oggi l'unica cooperativa finanziaria per la gestione degli interventi previsti dalla legge Marcora. Numerose sono state le collaborazioni tra CFI e istituzioni, sindacati, autorità locali e operatori nazionali e regionali.

La lega nazionale delle cooperative e mutue (Legacoop), la confederazione cooperative italiane (Confcooperative) ed altre federazioni hanno messo a disposizione finanziamenti in capitale sociale o di debito soprattutto attraverso i fondi mutualistici del movimento cooperativo, ma

---

<sup>53</sup> A. FICI, *La riforma del diritto societario e l'identità delle cooperative sociali*, in *Impresa sociale*, n. 68, 2013; ID., *Italy*, in D. CARCOGNA, A. FICI, H. HENRY (a cura di), *International Handbook of Cooperative Law*, Heidelberg, 479 ss.; M. VIETA, *Workers Buyout*, in A. BERNARDI, S. MONNI (a cura di), *Impresa cooperativa: Parole chiave*, Roma, 2015.

<sup>54</sup> M. VIETA, *The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts: Italy's Worker-Recuperated Enterprises*, cit.

anche assistenza tecnica e accesso al know-how, spesso in sinergia con CFI ed altre organizzazioni.

Lo strumento dei WBO è quindi strettamente legato a quello della cooperativa valorizzato anche dagli organi dell'Unione europea riprendendo le linee della Legge Marcora. Così, nel parere reso il 12 aprile 2012<sup>55</sup> dal Comitato economico e sociale europeo (CESE) sul tema "Cooperative e ristrutturazione"<sup>56</sup> viene posto l'accento sulla resistenza delle cooperative "alle 'turbolenze' della crisi rispetto alle imprese convenzionali attive negli stessi settori e sugli stessi territori" e sulla capacità delle cooperative sociali di adottare un approccio a lungo termine per conseguire la sostenibilità economica e sociale per i membri delle cooperative, pronte a sacrificare la remunerazione del capitale pur di mantenere l'occupazione e gli investimenti. Sulla stessa linea già si era posta la Commissione Europea<sup>57</sup> protesa a favorire la ristrutturazione responsabile dell'impresa grazie alla partecipazione e al coinvolgimento dei lavoratori e che sfociava nella

---

<sup>55</sup> Parere 2012/C 191/05 del quale relatrice era Zvolská e correlatore Olsson. Faceva seguito una proposta di risoluzione del Parlamento Europeo (2012/2321 INI) "Sul contributo delle cooperative al superamento della crisi", che esorta gli Stati membri, da una parte, a rivedere la normativa sulle cooperative per adottare una politica organica atta a sostenere il modello imprenditoriale cooperativo e, dall'altra, ad assumere una politica organica atta a sostenere il modello imprenditoriale cooperativo.

<sup>56</sup> Pubblicato sulla Gazzetta ufficiale della Ue del 29 giugno 2012.

<sup>57</sup> COM (2001) 366 "Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese", dove si osservava che "I dipendenti sono particolarmente interessati alla sopravvivenza della loro impresa e hanno spesso una buona conoscenza del settore in cui lavorano. Spesso, però, non dispongono di mezzi finanziari adeguati e dell'assistenza necessaria per riprendere e gestire un'impresa. Una preparazione attenta e graduale dei trasferimenti ai lavoratori, organizzati in forma di cooperativa, può migliorare i tassi di sopravvivenza". Successivamente la Commissione per l'industria, la ricerca e l'energia della Commissione europea elaborava la relazione sul "contributo delle cooperative al superamento della crisi" discussa e approvata nella seduta del 12 giugno 2013 n. A7-0222/2013. In tale relazione si rileva che le cooperative, unitamente alle altre imprese dell'economia sociale, svolgono un ruolo essenziale nell'economia europea, specie in tempi di crisi, in quanto coniugano redditività e solidarietà, creano posti di lavoro di alta qualità, rafforzano la coesione sociale, economica e regionale e generano capitale sociale. Si osserva che nell'UE le cooperative stanno acquisendo sempre maggiore importanza e che si contano ca. 160.000 imprese cooperative di proprietà di 123 milioni di soci che danno lavoro a 5,4 milioni di persone; che ca. 50.000 di esse operano nell'industria e nei servizi e occupano 1,4 milioni di persone; che le cooperative contribuiscono in media per il 5% circa al PIL di ciascuno Stato membro; inoltre, si constata che negli ultimi anni sono state costituite diverse centinaia di imprese cooperative industriali e di servizi come conseguenza della ristrutturazione delle imprese in crisi o senza successori, salvando e riqualificando così le attività economiche e i posti di lavoro locali.

Risoluzione del Parlamento europeo del 2 luglio 2013 sul contributo delle cooperative al superamento della crisi dove viene sottolineato come il modello cooperativo “promuova l’esistenza di cooperative caratterizzate da un approccio intergenerazionale a lungo termine e radicate nell’economia locale, che aiutino lo sviluppo sostenibile locale ed evitino le delocalizzazioni”.

A tal fine la risoluzione del Parlamento Europeo promuoveva il sostegno alle cooperative di lavoro e ai worker buyout, di linea di bilancio dell’UE che prevedesse opportuni strumenti finanziari e la creazione, con la partecipazione della Banca europea per gli investimenti (BEI), delle parti sociali e degli stakeholder del movimento cooperativo, di un meccanismo europeo volto a promuovere lo sviluppo delle cooperative e, in particolare, le riconversioni di imprese in cooperative anche, ad esempio, attraverso lo strumento dei fondi mutualistici.

Quasi in contemporanea con le spinte unionali, il nostro legislatore, nel 2013, interveniva con il d. l. 145 – il c.d. Decreto Destinazione Italia – (conv. nella legge n. 9/2014) che prevedeva “Misure per favorire la risoluzione di crisi aziendali e difendere l’occupazione”, all’interno delle quali istituiva la prelazione per l’affitto d’azienda o vendita di aziende o rami di imprese in crisi.

Per favorire lo sviluppo economico e la crescita dei livelli di occupazione nel Paese, con decreto del Ministro dello sviluppo economico 4 dicembre 2014 è stato istituito, ai sensi di quanto previsto all’art. 1, comma 845, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 e ss.mm.ii., un apposito regime di aiuto finalizzato a promuovere la nascita e lo sviluppo di società cooperative di piccola e media dimensione.

A favore delle cooperative costituite dai lavoratori è stato inoltre previsto il diritto di “prelazione” per l’affitto o l’acquisto di aziende in fallimento o altra procedura concorsuale, ed è stato anche riconosciuto il diritto di ottenere, “all’atto dell’aggiudicazione dell’affitto o della vendita”, l’anticipazione in unica soluzione delle somme altrimenti riconosciute per il loro trattamento di disoccupazione nel caso di interruzione del rapporto di lavoro (Naspi), con vincolo di destinarle alla capitalizzazione della cooperativa<sup>58</sup>. Durante la pandemia sono poi intervenute due importanti disposizioni: l’art. 39, comma 5-bis, del d.l. 19 maggio 2020, n. 34 – cosiddetto “decreto Rilancio” (convertito con modificazioni nella legge 17 luglio 2020, n. 77) – che ha ampliato le risorse pubbliche con un ulteriore stanziamento di 15 milioni di euro destinati al sostegno di queste iniziative

---

<sup>58</sup> Sul tema della costituzione della cooperativa dopo l’apertura della procedura concorsuale e della partecipazione esclusiva in essa dei soli dipendenti, F. LAMANNA, *Las prelazione a favore delle cooperative di ex dipendenti*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 9 giugno 2017.

e, poco dopo, il decreto del Ministero dello sviluppo economico 4 gennaio 2021 (Nuova Marcora), che ha istituito un nuovo regime di aiuto volto a rafforzare il sostegno alla nascita, allo sviluppo e al consolidamento delle società cooperative.

Questo intervento prevede che la procedura di concessione del finanziamento agevolato a favore delle società cooperative continui ad essere gestita dalle società finanziarie partecipate dal Ministero a cui è affidata l'attuazione degli interventi ai sensi della citata legge n. 49/1985, al fine di assicurare al "piano d'impresa" delle società cooperative un'adeguata ed equilibrata copertura finanziaria, sia in termini di mezzi propri sia di indebitamento a medio lungo termine.

Da ultimo, la L. n. 234/2022 (cosiddetta Legge bilancio 2022) ha introdotto un ulteriore incentivo allo strumento del WBO, garantendo un esonero contributivo rilevante<sup>59</sup>.

Tale agevolazione consiste, in particolare, nell'esonero dal versamento del 100% dei contributi a carico dei datori di lavoro, con esclusione dei premi e contributi dovuti all'Inail, nel limite massimo d'importo pari a 6.000 euro su base annua per lavoratore, riparametrato e applicato su base mensile. L'esonero è riconosciuto per un massimo di 24 mesi dalla costituzione della cooperativa.

Il diritto alla fruizione dell'esonero è subordinato al rispetto, da un lato, delle norme poste a tutela delle condizioni di lavoro e dell'assicurazione obbligatoria dei lavoratori; e, dall'altro, da taluni presupposti specificamente previsti dalla norma che ha introdotto l'incentivo. Sul primo versante, l'esonero, sostanziandosi in un beneficio contributivo, è subordinato al rispetto di quanto previsto dall'art. 1, comma 1175, della legge n. 296/2006, ossia:- regolarità degli obblighi di contribuzione previdenziale, ai sensi della normativa in materia di documento unico di regolarità contributiva (Durc);- assenza di violazioni delle norme fondamentali a tutela delle condizioni di lavoro e rispetto degli altri obblighi di legge;- rispetto degli accordi e contratti collettivi nazionali, nonché di quelli regionali, territoriali o aziendali, sottoscritti dalle organizzazioni sindacali dei datori di lavoro e dei lavoratori più rappresentative sul piano nazionale. Con riferimento ai presupposti specificamente previsti dall'art. 1, comma 254, della legge di bilancio 2022, l'esonero non può trovare applicazione qualora il datore di lavoro dell'impresa oggetto di trasferimento, affitto ovvero cessione ai lavoratori non abbia corrisposto ai propri dipendenti, nell'ultimo periodo d'imposta, retribuzioni almeno pari al 50% dell'ammontare

---

<sup>59</sup> Già avallato dalla decisione della Commissione europea C (2022) 4054 9 giugno 2022.

complessivo dei costi sostenuti, con esclusione di quelli relativi alle materie prime e sussidiarie.

Parallelamente ai suddetti interventi di normazione primaria, si è registrata una dinamica attività a livello di normazione secondaria.

In particolare, in data 12 dicembre 2018 è stato concluso il primo accordo interconfederale tra Confcooperative, Legacoop, Agci, insieme a CGIL, CISL e UIL che ha espressamente evidenziato il fenomeno del WBO come nuovo ambito di lavoro comune delle Relazioni Industriali Cooperative. Le tre centrali cooperative e le suddette organizzazioni sindacali hanno poi stipulato in data 21 gennaio 2021 un successivo accordo per la promozione e lo sviluppo del WBO<sup>60</sup>, a cui hanno fatto seguito una serie di protocolli di intesa tra le stesse parti a livello regionale<sup>61</sup>, tutti volti a riconoscere il valore sociale dello strumento e a promuoverlo come possibile risposta ai bisogni del lavoro, incentrata sui principi della partecipazione e della democrazia economica.

Infine, anche grazie al mutato quadro normativo favorevole alla diffusione del WBO, sono stati avviati diversi progetti europei, ai quali le rappresentanze sindacali hanno partecipato con successo, con il proposito di trovare e analizzare casi reali in cui i diritti di informazione, consultazione e partecipazione, nonché i principi di trasparenza, hanno svolto un ruolo significativo nei processi di successione e ristrutturazione aziendale che hanno portato alla nascita di workers buyout e ad un migliore dialogo sociale a livello aziendale. Poiché soltanto alcuni Paesi UE hanno sviluppato strumenti in questo campo, il progetto ha anche l'obiettivo di diffondere le migliori pratiche identificate e di trasferire il know-how verso i Paesi con meno esperienza e che non hanno ancora familiarità con questi strumenti, ma che potrebbero ampiamente trarne vantaggio<sup>62</sup>.

---

<sup>60</sup> Per una consultazione degli accordi interconfederali sopra menzionati, v. il sito del Centro Studi Ricerca e Formazione Cisl: [www.centrostudi.cisl.it](http://www.centrostudi.cisl.it); v. anche il sito del Centro Studi Ricerche e Formazione Fondazione Ezio Tarantelli: [www.fondazionetarantelli.it](http://www.fondazionetarantelli.it) e materiale ivi richiamato.

<sup>61</sup> In questo senso è esemplare la regione Emilia Romagna, dove in data 17 maggio 2021 è stato concluso un protocollo di intesa che prevede che vengano individuati precisi referenti da formare. In esecuzione dell'accordo è stato costituito un Osservatorio con il compito di svolgere periodicamente un'azione di monitoraggio delle crisi in atto nel territorio romagnolo anche al fine di individuare possibili casi di WBO che saranno poi oggetto di analisi di fattibilità. Tra le ulteriori attività previste c'è la produzione di materiale informativo per i lavoratori, la promozione di iniziative di sensibilizzazione e la di percorsi formativi. Per il testo dell'accordo e per un approfondimento, v. il sito: [www.impreseregione.emilia-romagna.it](http://www.impreseregione.emilia-romagna.it).

<sup>62</sup> A questo proposito, v. per tutti i progetti *Ristart*, *In4Bte* e *Wins*, i cui materiali sono reperibili on line, che analizzano casi reali nei quali è determinante il coinvolgimento e la partecipazione dei lavoratori delle imprese dell'economia sociale

In conclusione, anche con questi molteplici interventi normativi e alla luce dei riscontri empirici, nel quadro di una rinnovata gestione democratica dell'impresa, si rimarca la potenzialità dello strumento WBO.

6. – Dopo avere delineato l'origine e la portata dello strumento di rigenerazione aziendale, è possibile fare un ulteriore passo avanti calando il WBO nell'ordinamento della crisi attuale, in particolare facendo riferimento al contesto della Composizione negoziata della crisi (CNC).

Sotto questo profilo, è facile constatare che il WBO è compatibile con ogni scenario di ristrutturazione aziendale che consenta di trasferire l'azienda o un ramo di essa.

In questo senso, gli autori hanno già rilevato come i WBO possano essere realizzati o all'interno di una liquidazione giudiziale o di un concordato preventivo, entrambe procedure concorsuali che consentono, se del caso avvalendosi di strumenti che possono facilitare l'operazione, il trasferimento del complesso aziendale o di suoi rami in funzione della conservazione dei valori produttivi<sup>63</sup>.

Così, nel fallimento prima, ora nella liquidazione giudiziale, i WBO possono essere preparati/agevolati, mantenendo interinalmente attiva l'azienda, con l'esercizio provvisorio o con l'affitto d'azienda.

Nel concordato preventivo, invece, il percorso può estrinsecarsi o in una proposta concorrente o nella partecipazione alla gara di acquisto.

In queste procedure concorsuali l'acquisizione vede come interlocutore – a seconda della procedura in cui ci si muova – o il liquidatore o il curatore fallimentare o lo stesso proprietario.

Aggiungo che la strada del WBO è preferibilmente percorribile anche prima, appunto, nell'ambito delle trattative della Composizione negoziata della crisi.

Quest'ultima opzione assume particolare rilevanza, poiché la CNC garantisce maggiore celerità rispetto alle procedure giudiziali, mette attorno a un tavolo tutti i soggetti, compresi i lavoratori, e permette di attivare competenze di trattativa e negoziazione che possono e devono far pesare i vari interessi in gioco.

La prassi ha dimostrato che nei processi di WBO la lentezza e il difetto di informazione hanno rappresentato un enorme ostacolo ed in certi casi sono stati decisivi per fare naufragare tali progetti.

Negli ultimi 30 anni i *Workers buyout* hanno permesso il salvataggio di 15mila posti di lavoro. Il modello cooperativo con la sua dinamicità, la sua

---

e cooperativa e rafforzano la cooperazione transnazionale tra i rappresentanti delle parti sociali, sostenendo l'applicazione dei diritti di informazione, consultazione e partecipazione.

<sup>63</sup> S. PACCHI, *ult.op cit.*

capacità di adattarsi al cambiamento per flessibilità e sostegno di reti locali, è quanto mai interessante per l'intera economia europea ed è naturalmente nella visione dell'economia sociale di mercato, che l'Europa lo rivendica come suo modello.

Restano, lo si ripete, soluzioni ancora poco conosciute, anche se istituzionalizzate dalla legge Marcora e sebbene rappresentino "modelli sostenibili" per risolvere una crisi d'impresa.

I WBO impongono una doverosa, attenta e ponderata, valutazione delle reali possibilità di rigenerazione dell'impresa. I professionisti sono messi alla prova in termini di tempo che devono dedicare a questa operazione e di formazione perché i lavoratori si aprono a nuove forme di rischio e responsabilità mettendoci proprie risorse ed è importante che questo avvenga alla luce di una seria e rigorosa valutazione prognostica delle condizioni dell'impresa, operative e di mercato.

Quell'analisi sull'azienda e sull'impresa che deve guidare il professionista nella selezione dello strumento per risolvere la crisi diventa, è in questo caso e a maggior ragione, imprescindibile e propedeutica a qualsiasi ipotesi di un piano di WBO.

In questo quadro, ritengo che la Composizione negoziata della crisi rappresenti un ulteriore incentivo per potenziare e valorizzare lo strumento.

Nell'ambito delle trattative di questa negoziazione, infatti, sorge un immediato obbligo di *discovery*, in capo all'impresa e a favore senz'altro dei lavoratori (loro rappresentanze)<sup>64</sup>.

Questi, dunque, sono onerati a partecipare alla valutazione sulla esistenza di una concreta prospettiva di risanamento, sotto la supervisione dell'esperto negoziatore.

Costui incontra le parti interessate al processo di risanamento e, pertanto, deve farsi interprete della prospettiva di un WBO, quale possibile strategia di intervento sostenibile per garantire la continuità aziendale e preservare i valori occupazionali e sociali.

La difficoltà a divenire uno strumento condiviso di politica economica e sindacale a mio avviso può essere superata mediante un'attenta condivisione di informazioni e un ruolo attivo di questo esperto negoziatore, che deve essere dotato anche di una formazione sul versante giuslavoristico.

----

### *Abstract*

#### **HOW WORKERS CAN REGENERATE BUSINESS: THE WBO, OR SUSTAINABLE CRISIS MANAGEMENT**

La tendenza UE a ridisegnare l'ordinamento della crisi d'impresa, recepita nel nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza domestico, sta diffondendo una

---

<sup>64</sup> Il riferimento è all'art. 17, comma 5, codice della crisi e dell'insolvenza.

nuova cultura della gestione della crisi, nella quale, in particolare, il fattore lavoro e la sua tutela è fortemente preso in considerazione.

In questo nuovo scenario, diviene opportuno riprendere e leggere con nuovi occhi lo strumento del WBO o impresa rigenerata.

Si tratta, infatti, di un istituto che, da un lato, garantisce la tutela occupazionale e, dall'altro, consente di preservare in modo efficiente la continuità aziendale, così attuando una gestione sostenibile della crisi d'impresa.

\*\*\*

*The EU trend to redesign the corporate crisis order, reflected in the new Corporate Crisis and Domestic Insolvency Code, is spreading a new crisis management culture, in which, in particular, the labour factor and its protection is strongly taken into account.*

*In this new scenario, it becomes appropriate to resume and read with new eyes the tool of the WBO or regenerated enterprise.*

*It is, in fact, an institution that, on the one hand, guarantees employment protection and, on the other, allows to efficiently preserve business continuity, thus implementing a sustainable management of the business crisis.*

-----