Turnaround Management Association®
Dedicated to Corporate Renewal

Italia

TMA Newsletter

1. Workers' Buy Out, quando il turnaround lo fa il dipendente

2. Il rebus energia? Si risolve con il giusto mix

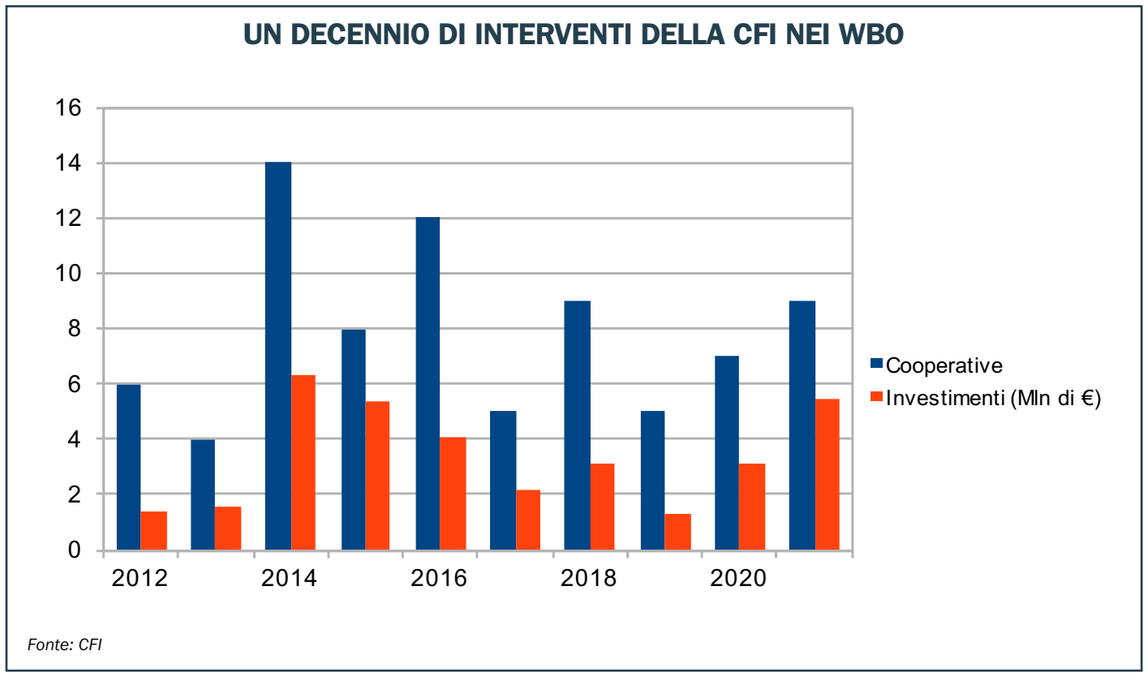
Be Beez

Workers' Buy Out, quando il turnaround lo fa il dipendente

Nella stragrande maggioranza dei casi le ristrutturazioni di aziende in crisi hanno pesanti contraccolpi sull'occupazione, soprattutto nelle aree in cui sorgono le unità produttive meno efficienti. I motivi sono diversi, ma riconducibili all'esigenza di limitare al massimo le perdite gestionali, quindi di liquidità, in presenza di faticose rinegoziazioni del debito con banche e/o investitori professionali, i quali guardano anzitutto alla sostenibilità dei nuovi piani finanziari. In tale situazione la priorità è tagliare i rami secchi, costi quel che costi. Eppure a questo approccio, sicuramente costoso sul piano sociale, esiste un'alternativa, sebbene limitata alle realtà di piccola/media dimensione, in grado di attutire i contraccolpi socio-economici delle crisi aziendali: il Workers' Buy Out. Si tratta di uno strumento tecnico che consente la presa di possesso, anche in regime di affitto d'azienda, di beni e strutture produttive da parte degli stessi dipendenti dell'azienda in difficoltà, che finanziano l'operazione grazie a una serie di strumenti che la legislazione italiana mette loro a disposizione e che sono stati descritti, assieme ad altri canali di finanziamento nel corso di un convegno organizzato da **TMA Italia** e tenuto a fine maggio a Bologna presso la sede di Emilbanca, principale istituto di credito cooperativo emiliano.

Lo strumento principale è sicuramente la legge Marcora del 1985, che prende il nome dal suo ispiratore e promotore Giovanni Marcora, ministro dell'Industria nel biennio 1981-82, deceduto l'anno successivo. Questo provvedimento, rinnovato nel gennaio 2021, garantisce il sostegno dello Stato ai dipendenti di aziende in crisi che, riuniti in una società cooperativa, decidono di acquisire l'azienda stessa o un ramo di essa.

La legge Marcora prevede infatti una serie di sgravi fiscali e agevolazioni sia a favore delle cooperative che dei lavoratori che vi investono le rispettive disponibilità. Anzitutto la cooperativa avrebbe diritto di prelazione sui beni dell'azienda, da far valere per esempio nei confronti dei curatori della procedura concorsuale;



Fonte: CFI

Mauro Frangi

Enrico Castagnoli

Federico Costa

In secondo luogo, i lavoratori si vedrebbero erogata in unica soluzione la Naspi (cioè la **Nuova Assicurazione Sociale per l'Impiego** introdotta nel 2015 come sussidio di disoccupazione), se gli stessi la investissero nel capitale sociale della cooperativa;

Inoltre, è prevista la non imponibilità sia del TFR investito dal lavoratore nella cooperativa che delle eventuali plusvalenze di cessione emergenti al momento della vendita dell'azienda.

Nella legge di Stabilità per il 2021 è stato aggiunto l'esonero contributivo per 24 mesi nella misura massima di 6.000 euro per lavoratore.

Ma la Marcora prevede anche l'intervento di Cooperazione Finanza Impresa (CFI), società controllata al 98,6% dal Ministero dello Sviluppo Economico, sia con l'ingresso nel capitale della cooperativa sia con finanziamenti a tasso zero (questi ultimi introdotti con il DM del 4 dicembre 2014) di durata compresa tra tre e 10 anni comprensivi di un periodo di preammortamento massimo di 3 anni e rimborso con rate semestrali costanti, di importo fino a cinque volte la partecipazione di CFI al capitale della cooperativa.

Ma cosa viene in effetti sostenuto da questi strumenti agevolativi? Lo puntualizza bene Pierpaolo Baroni responsabile WBO di Confcooperative: "I WBO non sono ristrutturazioni aziendali, né exit strategy per le precedenti proprietà, tantomeno operazioni speculative. Il WBO cooperativo è invece un potente strumento di salvaguardia del lavoro, particolarmente adatto per gestire crisi aziendali e passaggi generazionali".

Naturalmente, l'erogazione delle risorse previste dalla legge presuppone un'attenta valutazione da parte di CFI nella sostenibilità dei piani proposti dai soci cooperatori. Una valutazione dimostrata dallo stesso track record della finanziaria del Mise, e sintetizzata dal presidente di CFI, Mauro Frangi: "Nel periodo 2012 – 2019 i benefici per lo Stato degli investimenti in capitale da parte di CFI, in termini di imposte riscosse e minore ricorso agli ammortizzatori sociali, sono stati pari a 160 milioni di euro, ovvero 7,1 volte i 22,6 milioni investiti da CFI". "Il WBO" aggiunge Baroni "è un'azienda che parte già in break-even".

In effetti le storie di successo non mancano. Una è la Spotlight sc di San Giuliano Milanese, che dal 1969 produce proiettori professionali per teatri e musei, entrata in difficoltà a metà dello scorso decennio. "Il problema principale era la dipendenza dei ricavi dalle commesse di enti pubblici come teatri e musei" racconta Federico Costa, partner della società di consulenza specializzata in rilanci aziendali TIM Management ed ex di Mediobanca. Con i tagli alla spesa pubblica apportati in quegli anni, le commesse si erano ridotte, al punto da portare l'azienda al concordato in continuità nel 2019. "CFI propose lo strumento del WBO. Fu allora costituita la cooperativa che rilevò l'azienda dal concordato" continua Costa, "dopodiché fu attuata una politica di diversificazione delle fonti di ricavo, anche

tramite un'espansione all'estero, che l'anno scorso ha fruttato una importante commessa dal Teatro Nazionale del Cairo. Oggi l'azienda, che fattura 10 milioni e conta 30 dipendenti, è tornata in salute".

Altro esempio, ancora più significativo data la maggiore dimensione dell'azienda, è quello della Nuova Cartiera Pirinoli di Cuneo, che produce 90 mila tonnellate all'anno di cartoncino per imballaggio da carta riciclata, fatturando 37 milioni di euro. Quattro anni fa stava per chiudere e invece è riuscita a risollevarsi, grazie anche all'intervento di Banca Etica "che ha anticipato ai dipendenti le risorse necessarie a costituire la cooperativa e acquistare terreni e fabbricati" sottolinea Marco Carlizzi, partner dello studio societario RSM Legal Italia nonché membro del cda della stessa Banca Etica.

Ma l'esperienza di Spotlight evidenzia che un WBO difficilmente ha successo se non è accompagnato da un cambio di passo sotto il profilo gestionale. "Per uscire con successo dall'emergenza serve una chiara visione di dove si vuole andare e come si vuol giocare la partita, combinata con una pianificazione a medio-lungo termine" chiarisce Enrico Castagnoli, Executive Temporary Manager e specialista di turnaround e change management, che aggiunge "il superamento della crisi di impresa passa infatti per la discontinuità con i modelli di business perseguiti nel pre-crisi a favore di nuovi modelli più innovativi".

Modelli che richiedono tuttavia investimenti, in quanto oggi le aziende oggetto di WBO, molto spesso attive in settori export-led come

Marco Carlizzi

Pierpaolo Baroni

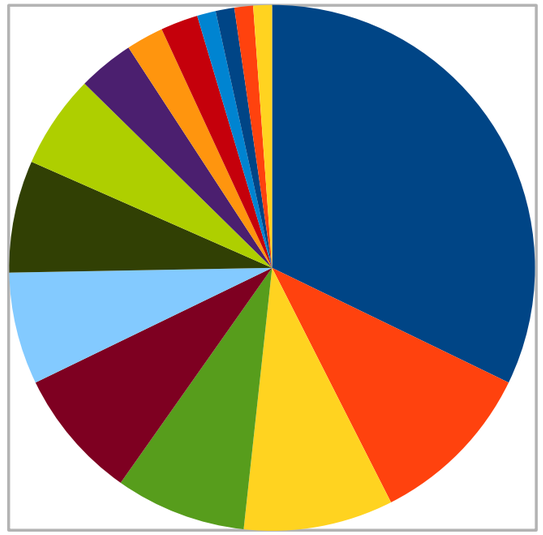
la meccanica o il vitivinicolo, non possono prescindere dalla espansione internazionale del business, da un riposizionamento sul mercato favorendo produzioni a maggior valore aggiunto, e anche dalla digitalizzazione di alcune funzioni aziendali come la gestione dei rapporti e dell'assistenza alla clientela. Sviluppi senza i quali è facile cadere nelle limitazioni che ancora penalizzano tanti WBO, e ricordate dallo stesso Castagnoli: "La limitata dimensione dell'azienda, la persistente focalizzazione su attività a scarso valore aggiunto, l'utilizzo prevalente delle risorse finanziarie ottenute per acquisire le strutture esistenti, la scarsa presenza di capacità manageriali tra i soci cooperatori, infine la scarsa digitalizzazione, possono comprometterne il futuro potenziale di crescita".

Gli stessi numeri di Banca Etica indicano come le storie, benché di successo, riguardino realtà piuttosto piccole. Nel 2021 l'istituto ha finanziato 9 WBO con 2 milioni di euro salvaguardando 211 posti di lavoro.

Bisogna quindi chiedersi se gli strumenti finanziari messi a disposizione dei WBO, in pratica confinati al mondo delle cooperative, sono in grado di garantire un apporto di risorse sufficiente a garantire la discontinuità, che significa anche una crescita dimensionale, senza costringere le aziende rigenerate a una forte dipendenza dal canale bancario tradizionale. La dimensione cooperativa infatti può precludere l'accesso dei WBO a canali innovativi come il fintech. Un esempio è il crowdfunding, strumento di raccolta di capitali di crescente popolarità e molto efficace quando si tratta di mobilitare il risparmio di comunità di stakeholders locali, ma quasi inapplicabile ai WBO. "In teoria si potrebbe utilizzare il lending crowdfunding, ma è complicato applicarlo alle cooperative" spiega Carlizzi.

E tuttavia, data l'esplosione dei costi di energia e materie prime, e anche la salita in atto dei costi di finanziamento, che rendono probabile un forte aumento delle crisi aziendali, potrebbe essere il momento di pensare a come potenziare ulteriormente sul versante finanziario lo strumento del WBO.

COME SONO DISTRIBUITI I WBO IN ITALIA



Il rebus energia? Si risolve con il giusto mix

Giuseppina Gualtieri, amministratore delegato della Trasporto Passeggeri Emilia Romagna (Tper), è al volante di quella che non è solo una delle più grandi aziende della regione, ma è anche un'azienda energivora per definizione, visto che la sua flotta di 1000 automezzi nel 2021 ha trasportato 106 milioni di passeggeri. Ovvio che la recente esplosione dei costi energetici, non ancora riflessa dai conti del 2021 appena approvati, che anzi evidenziano un progresso sia di ricavi che di ebitda, rappresenti uno dei suoi principali pensieri, sebbene i suoi azionisti siano la Regione Emilia Romagna, la Città Metropolitana di Bologna e altri enti pubblici. Diventa quindi ancora più interessante avere da lei qualche indicazione di prima mano su come la sua azienda sta facendo fronte alla sfida del caro carburanti.

TMA: Anzitutto, nel 2021 l'ebitda è progredito da da 23 a quasi 29 milioni di euro malgrado il rincaro dei carburanti. Come lo spiega?

Gualtieri: In parte con la ripresa dei volumi di passeggeri, l'aumento è del 4,5%, trasportati nel 2021 dopo il blocco del 2020 dovuto alla pandemia, ma si è trattato principalmente dell'effetto del pagamento di ristori anch'essi legati alla pandemia e riferiti soprattutto al 2020, ma deliberati con provvedimenti dagli enti nel 21.

TMA: L'impatto dell'aumento dei costi energetici si farà maggiormente sentire sui conti del 2022?

Gualtieri: Sicuramente. Stiamo monitorando la situazione che è molto critica per tutto il settore

TMA: Che aumento si prevede per Tper?

Gualtieri: Abbiamo messo a punto un sistema che aggiorna periodicamante la stima sulla base del mix di fonti di alimentazione della nostra flotta. L'ultima analisi ci ha portato ad una previsione di maggiori costi di 20 milioni di euro per l'anno in corso. .

TMA: Come pensate di farvi fronte?

Gualtieri: svolgendo attività di servizio pubblico essenziale non possiamo certo ridurre i servizi anche se la domanda è ancora inferiore al periodo prepandemia. Quindi oltre ad una attenzione massima a gare per gli acquisti dei carburanti si sta lavorando a livello nazionale come associazione di imprese per ottenere il riconoscimento di misure a sostegno: ad esempio crediti d'imposta, analoghi a quelle previsti nei mesi scorsi per gli autotrasportatori. Tra l'altro Tper, come altre aziende di traporto pubblico, non ha lo status di azienda energivora e anche questo è un tema all'attenzione del parlamento e del governo. Da segnalare che la situazione critica per i costi energetici si collega a livelli di passeggeri trasportati ancora inferiore al periodo prepandemia. Per questo come settore abbiamo richiesto ulteriori ristori legati al Covid, in ragione del calo dei ricavi e dell'aumento delle spese legato alla sanificazione dei mezzi.

TMA Riguardo il rimborso accise?

Gualtieri: La sospensione temporanea delle accise su tutti mezzi a gasolio prevista dal Governo in questa fase di crisi energetica, che non è specifica di settore ma viene applicata anche sui mezzi pubblici a gasolio, dà un vantaggio solo marginale per il trasporto pubblico locale, perché per il settore era già prevista, sebbene solo per i mezzi oltre Euro 4; sul piano economico il provvedimento finisce per contribuire ai conti di quelle aziende che dispongono di parchi automezzi più datati.

TMA: Qual è l'altro versante su cui lavorate?

Gualtieri: non dobbiamo perdere di vista gli obiettivi di innovazione e

Giuseppina Gualtieri

sostenibilità ambientale che le nostre imprese devono perseguire. Per questo stiamo ponendo attenzione a maggiore efficienza operativa, alle gare sulle forniture carburanti, e anche al miglioramento del mix di carburanti utilizzati, aumentando i mezzi alimentati a metano liquido, che consente maggiore autonomia, e anche a biometano. Inoltre, ma qui siamo a livello prospettico, stiamo lavorando allo sviluppo dell'idrogeno, anche nell'ambito del PNRR. Ovviamente cerchiamo di essere il più efficienti possibili negli acquisti. La fornitura di gasolio è basata su gare settimanali, però a inizio anno l'esplosione dei prezzi ha fatto sì che diverse gare andassero deserte anche con preoccupazioni di comportamenti speculativi come già segnalato da tanti soggetti nei mesi scorsi. Ora la situazione appare sotto controllo da parte delle autorità preposte. Sul metano abbiamo un accordo quadro con Intercenter Emilia Romagna, l'Agenzia che ha il compito di ottimizzare la spesa per beni e servizi degli enti pubblici del territorio regionale. Infine per il biometano, che però oggi rappresenta solo il 5% dei consumi totali, abbiamo sviluppato anche un progetto di economia circolare con Hera e Aeroporto Marconi che prevede l'utilizzo di rifiuto organici prodotti da aeroporto, trasformati in biometano dall'impianto locale di Hera, il biometano viene utilizzato come carburante per una parte della nostra flotta a metano che svolge servizi di trasporto pubblico a Bologna

TMA: Pensate anche ad aumentare le tariffe?

Gualtieri: Nel nostro settore non ci sono automatismi tariffari, come invece avviene per altri settori di servizi, ma il tema dell'aumento carburanti e più in generale dell'inflazione, se non ci saranno provvedimenti come prima indicati, porterà certamente la questione all'attenzione degli enti.

I NUMERI DI TPER

Dati in milioni di euro

	2021	2020
Ricavi	**213,9**	**202**
Costi operativi	**185,1**	**179**
di cui: Carburante + energia	**15,1**	**11,8**
Ebitda	**28,8**	**23**

Fonte: Tper