

## WORKERS BUYOUT

Il fenomeno del "*workers buyout*" (di seguito "**WBO**") è un'operazione di *Mergers & Acquisitions* e fa riferimento all'operazione di acquisizione del capitale di un'impresa da parte dei dipendenti della stessa.

Sebbene le motivazioni sottostanti alle operazioni di WBO siano molteplici, esse sono perlopiù finalizzate al salvataggio dell'impresa che versi in uno stato di crisi. In tale prospettiva può verificarsi una ristrutturazione, un salvataggio o un processo di conversione, secondo cui i lavoratori dipendenti acquisiscono la proprietà dell'intera azienda che li impiega, ovvero di una parte di essa, costituendosi in società cooperativa: quest'ultima, perseguendo uno scopo mutualistico, pone gli individui (e, nel caso specifico, i lavoratori) al centro del modello di impresa.

Pertanto, al fine di mantenere invariati i livelli occupazionali, salvaguardare l'*expertise* acquisita e migliorare la produttività, i lavoratori possono decidere di rilevare la propria impresa.

Non può tuttavia escludersi che il WBO possa, altresì, interessare imprese non in stato di crisi, al fine di "fidelizzare" i lavoratori dipendenti ritenuti fondamentali per il ruolo rivestito o per le mansioni svolte.

Ulteriormente, il WBO può costituire uno strumento volto a risolvere eventuali problematiche di successione aziendale, favorendo un ricambio generazionale e promuovendo la continuità dell'attività imprenditoriale.

### La disciplina italiana del WBO

Nel corso dei decenni, il legislatore italiano ha proposto alcuni strumenti normativi volti a favorire operazioni di WBO.

## WORKERS BUYOUT

The "*workers buyout*" (hereinafter "**WBO**") is a Mergers & Acquisitions transaction that, in various ways, involves the acquisition of the ownership of a company by its employees.

Although there are many reasons behind WBOs, they are mostly aimed at rescuing the company in a state of crisis. In this perspective, there can be a restructuring, a rescue or a conversion process, whereby employees acquire the ownership of the entire company that employs them, or the ownership of a part of it, by establishing a cooperative society, which, pursuing a mutual purpose, places the individuals (and, in this case, the workers) at the centre of the business model.

Therefore, in order to maintain employment levels, to safeguard the acquired expertise and to improve productivity, workers may decide to take over their company.

However, it cannot be ruled out that WBOs may also be used by companies that are not in a state of crisis, in order to retain those employees who are considered essential for the role they play or the tasks they perform.

In addition, WBOs can be an instrument to solve problems concerning the company succession, facilitating generational change and promoting business continuity.

### The Italian discipline concerning WBOs

Over the decades, the Italian legislator has proposed different instruments to set up a WBO.

La Legge numero 49 del 27 febbraio 1985 ("*Provvedimenti per il credito alla cooperazione e misure urgenti a salvaguardia dei livelli di occupazione*") (meglio nota come "**Legge Marcora**"), ha introdotto nell'ordinamento italiano la prima forma di sostegno economico ad operazioni di WBO, incentivando la costituzione di società cooperative da parte di lavoratori licenziati, cassaintegrati o dipendenti di imprese in stato di crisi o sottoposte a procedure concorsuali.

A tal fine sono stati istituiti due fondi alimentati da disponibilità statali:

- un Fondo di rotazione per il finanziamento a tassi di interesse agevolati di progetti presentati da società cooperative, denominato "*Foncooper*" e gestito principalmente da CFI - Cooperazione Finanza Industria, disciplinato dagli articoli 1-13 del Titolo I ("*Istituzione e funzionamento del fondo di rotazione per la promozione e lo sviluppo della cooperazione*") della Legge Marcora; e
- un Fondo speciale per gli investimenti a salvaguardia dei livelli occupazionali mediante l'assunzione, da parte dei lavoratori, di opportune iniziative imprenditoriali in forma cooperativa, a cui sono dedicati gli articoli 14-19 del Titolo II ("*Istituzione e funzionamento del fondo speciale per gli interventi a salvaguardia dei livelli di occupazione*") della Legge Marcora.

L'operatività della Legge Marcora è proseguita sino al 1993, anno in cui la Commissione Europea ha avviato una procedura di infrazione nei confronti dell'Italia per violazione delle norme sugli aiuti di stato<sup>1</sup>. La Commissione Europea, infatti, pur avendo in un primo momento ritenuto compatibile con i trattati comunitari l'originario impianto introdotto dalla Legge Marcora, ha radicalmente mutato orientamento in sede di esame del provvedimento di rifinanziamento di cui al Decreto Legge 20 maggio 1993, numero 148 ("*Interventi urgenti a*

<sup>1</sup> Comunicazione della Commissione ai sensi dell'articolo 93, paragrafo 2, del Trattato CE, C 309/3, pubblicata sulla G.U. dell'Unione europea del 9 ottobre 1997.

Law No. 49 of 27/02/1985 ("*Previsioni per il credito alla cooperazione e misure urgenti a salvaguardia dei livelli di occupazione*") (the so-called "**Marcora Law**") introduced in Italy the first form of economic support for WBOs encouraging the establishment of cooperative societies by workers who had been made redundant, laid off or employed by companies in a state of crisis or subject to bankruptcy proceedings.

Two funds fed by State resources have been set up for this purpose:

- a rotation fund for the financing, at subsidised interest rates, of projects presented by cooperatives, called "Foncooper" and managed mainly by CFI - Cooperazione Finanza Industria, governed by Articles 1-13 of Title I ("*Istituzione e funzionamento del fondo di rotazione per la promozione e lo sviluppo della cooperazione*") of the Marcora Law;
- a special fund for investments in order to safeguard employment levels through the assumption by workers of appropriate entrepreneurial initiatives in cooperative form, governed by Articles 14-19 of Title II ("*Istituzione e funzionamento del fondo speciale per gli interventi a salvaguardia dei livelli di occupazione*") of the Marcora Law.

The Marcora Law continued to operate until 1993, when the European Commission initiated an infringement procedure against Italy due to the infringement of the European norms on the aids of State<sup>1</sup>. The Commission initially considered the scheme introduced by the Marcora Law compliant with the Community Treaties, but radically changed its orientation while examining the refinancing measure contained in Decree-Law No. 148 of 20/05/1993 ("*Interventi urgenti a*

<sup>1</sup> Communication from the Commission pursuant to Article 93(2) of the EC Treaty, C 309/3, published in the Official Journal of 9 October 1997.

*sostegno dell'occupazione*") [converted into law, with amendments, by Law No. 236/1993 ("*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 20 maggio 1993, n. 148, recante interventi urgenti a sostegno dell'occupazione*")], initiating the infringement procedure.

Successivamente, l'approvazione della Legge numero 57 del 5 marzo 2001 ("*Disposizioni in materia di apertura e regolazione dei mercati*") (la cosiddetta "**Legge Marcora II**") ha adeguato alla legislazione comunitaria la disciplina previgente.

Accanto alla Legge Marcora e alla decretazione ministeriale specifica, il legislatore è intervenuto a più riprese nel tentativo di incentivare operazioni di WBO.

L'articolo 11, comma 2, del Decreto Legge 23 dicembre 2013, numero 145 ("*Interventi urgenti di avvio del piano «Destinazione Italia», per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi RC-auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed EXPO 2015*"), convertito dalla Legge numero 9 del 21 febbraio 2014 ("*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 23 dicembre 2013, n. 145, recante interventi urgenti di avvio del piano «Destinazione Italia», per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi RC-auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed EXPO 2015*"), sancisce che, nel caso di affitto o di vendita di aziende, rami di azienda o complessi di beni e contratti di imprese sottoposte a fallimento, concordato preventivo, amministrazione straordinaria o liquidazione coatta amministrativa, le società cooperative, costituite da lavoratori dipendenti dell'impresa sottoposta alla procedura, abbiano diritto di prelazione per l'affitto o per l'acquisto della stessa.

Il medesimo articolo, al comma 3, prevede, inoltre, che l'atto di aggiudicazione dell'affitto o della vendita alle società cooperative costituisca titolo per il conferimento del trattamento di fine rapporto o per l'anticipazione dell'indennità di disoccupazione ai soci lavoratori delle stesse.

Subsequently, the approval of Law No. 57 of 05/03/2001 ("*Disposizioni in materia di apertura e regolazione dei mercati*") (the so-called "**Marcora Law II**") brought the previous regulations into line with the Community legislation.

In addition to the Marcora Law and some ministerial decrees, the legislator has made efforts to encourage WBOs.

Article 11, paragraph 2, of Decree-Law No. 145 of 23/12/2013 ("*Interventi urgenti di avvio del piano «Destinazione Italia», per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi RC-auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed EXPO 2015*"), converted by Law No. 9 of 21/02/2014 ("*Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 23 dicembre 2013, n. 145, recante interventi urgenti di avvio del piano «Destinazione Italia», per il contenimento delle tariffe elettriche e del gas, per la riduzione dei premi RC-auto, per l'internazionalizzazione, lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese, nonché misure per la realizzazione di opere pubbliche ed EXPO 2015*"), provides that, in the case of the lease or sale of companies branches, of businesses or assets or in the case of contracts of companies subject to bankruptcy, arrangement with creditors, special administration or compulsory administrative liquidation, the cooperative societies, established by employees of the company subject to those procedures, have a right of preemption for the rent or purchase itself.

Paragraph 3 of the same Article also provides that the act of awarding the lease or sale to cooperative societies constitutes grounds for the conferral of severance pay or the advance payment of unemployment benefits to their worker members.

L'articolo 8, comma 1, del Decreto Legislativo 4 marzo 2015, numero 2219 (*"Disposizioni per il riordino della normativa in materia di ammortizzatori sociali in caso di disoccupazione involontaria e di ricollocazione dei lavoratori disoccupati, in attuazione della legge 10 dicembre 2014, n. 183"*), nel disciplinare gli incentivi all'autoimprenditorialità, stabilisce che il lavoratore con diritto alla corresponsione dell'anticipazione dell'indennità di disoccupazione possa richiedere la liquidazione anticipata, in un'unica soluzione, dell'importo complessivo del trattamento spettante e non ancora erogato, a titolo di incentivo non soltanto per avviare un'attività lavorativa autonoma o di impresa individuale, bensì anche per sottoscrivere una quota di capitale sociale di una cooperativa nella quale il rapporto mutualistico abbia ad oggetto *"la prestazione di attività lavorative da parte del socio"*.

#### Normativa emergenziale - Novità normative

La previsione di cui all'articolo 39, comma 5 *bis*, del Decreto Legge 19 maggio 2020, numero 34 (*"Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19"*) (cosiddetto **"Decreto Rilancio"**), convertito con Legge numero 77 del 17 luglio 2020 (*"Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, recante misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19"*), ha stabilito un incremento di quindici milioni di euro delle risorse destinate al *"Fondo per la crescita sostenibile"*. Occorre precisare che tale Fondo, specificamente destinato all'erogazione di finanziamenti agevolati ai fini della costituzione di nuove imprese in forma di società o società cooperativa da parte di lavoratori che dipendono o provengono da imprese in stato di crisi, è stato istituito dall'articolo 23, del Decreto Legge 22 giugno 2012, numero 83 (*"Misure urgenti per la crescita del Paese"*) (cosiddetto **"Decreto Sviluppo"**), convertito dalla Legge numero 134 del 7 agosto 2012 (*"Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, recante misure urgenti per la crescita del Paese"*).

Article 8, paragraph 1, of Legislative Decree No. 2219 of 04/03/2015 (*"Disposizioni per il riordino della normativa in materia di ammortizzatori sociali in caso di disoccupazione involontaria e di ricollocazione dei lavoratori disoccupati, in attuazione della legge 10 dicembre 2014, n. 183"*), regulating incentives for self-employment, provides that a worker entitled to receive unemployment benefits may request the advance payment, in a single instalment, of the total amount of the benefit due and not paid yet, as an incentive not only to start a self-employed activity or a sole proprietorship, but also to subscribe a share in the capital of a cooperative society in which the mutual relationship has as its object *"the provision of work by the member"*.

#### Emergency Legislation - New regulation

The provision set out in Article 39, paragraph 5 *bis*, Decree-Law no. 34 of 19/05/2020 (*"Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19"*) (the so-called **"Decreto Rilancio"**), converted by Law no. 77 of 17/07/2020 (*"Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, recante misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19"*) established an increase of €15 million in the resources allocated to the *"Fondo per la crescita sostenibile"*. It should be noted that this Fund, which is specifically designed to provide subsidised financing for the establishment of new companies in the form of a company or cooperative society by workers employed by or coming from companies in a state of crisis, was established by Article 23 of Decree-Law No. 83 of 22/06/2012 (*"Misure urgenti per la crescita del Paese"*) (the so-called **"Decreto Sviluppo"**) converted by Law No. 134 of 7/08/2012 (*"Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, recante misure urgenti per la crescita del Paese"*).

La Legge numero 178 del 30 dicembre 2020 ("*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2021 e bilancio pluriennale per il triennio 2021-2023*") (cosiddetta "**Legge Bilancio 2021**"), ha apportato delle novità rilevanti in tema di WBO.

Nello specifico, l'articolo 1:

- al comma 259, recita: "*Le società finanziarie costituite ai sensi dell'articolo 17, comma 2, della legge 27 febbraio 1985, n. 49, svolgono, su incarico del Ministero dello sviluppo economico, attività di assistenza e consulenza a iniziative volte alla costituzione di società cooperative promosse da lavoratori provenienti da aziende in crisi o da aziende i cui titolari intendano trasferire le stesse ai lavoratori medesimi*";
- al comma 261, dispone che "*al fine di sostenere la nascita e lo sviluppo di imprese cooperative costituite dai lavoratori per il recupero di aziende in crisi e processi di ristrutturazione e riconversione industriale di cui al decreto del Ministro dello sviluppo economico 4 dicembre 2014, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 2 del 3 gennaio 2015, la dotazione del Fondo per la crescita sostenibile di cui all'articolo 23 del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 134, è incrementata di 10 milioni di euro per ciascuno degli anni 2021 e 2022*";
- al comma 270, introduce rilevanti modificazioni al suddetto articolo 23 della Legge numero 134 del 7 agosto 2012, prevedendo che il fondo speciale rotativo di cui all'articolo 14 della Legge numero 46 del 17 febbraio 1982 ("*Interventi per i settori dell'economia di rilevanza nazionale*"), annoveri tra gli obiettivi e le priorità per il finanziamento di programmi e interventi con un impatto significativo in ambito nazionale sulla competitività dell'apparato produttivo, anche "*interventi diretti a salvaguardare l'occupazione e a dare continuità all'esercizio delle attività imprenditoriali*". Per tali finalità possono essere concessi "*finanziamenti in favore di piccole imprese in forma di società cooperativa costituite da lavoratori provenienti da aziende i cui titolari intendano trasferire le stesse, in cessione o in affitto, ai lavoratori medesimi*", la cui erogazione e rimborso saranno definiti con uno o più decreti del Ministero dello Sviluppo Economico, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Law No. 178 of 30/12/2020 ("*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2021 e bilancio pluriennale per il triennio 2021-2023*") (the so-called "**Legge Bilancio 2021**") as introduced significant innovations concerning WBOs.

Specifically, Article 1:

- paragraph 259 provides as follows: "*Finance companies set up under Article 17, paragraph 2, of Law No. 49 of 27/02/1985, carry out, on behalf of the Ministry of Economic Development, assistance and consultancy activities for initiatives aimed at establishing cooperative societies promoted by workers from companies in crisis or from companies whose owners intend to transfer them to the workers themselves*";
- paragraph 261 provides that "*in order to support the creation and development of cooperative enterprises established by workers for the recovery of companies in crisis and industrial restructuring and reconversion processes referred to in the Decree of the Minister of Economic Development of 4/12/2014, published in the Official Journal no. 2 of 3/01/2015, the endowment of the Fondo per la crescita sostenibile referred to in Article 23 of Decree-Law no. 83 of 22/06/2012, converted, with amendments, by Law no. 134 of 7/08/2012, is increased by €10 million for each of the years 2021 and 2022*";
- paragraph 270 introduces relevant amendments to the above-mentioned Article 23, Law No. 134 of 7/08/2012, providing that the special revolving fund referred to in Article 14 of Law No. 46 of 17/02/1982 ("*Interventi per i settori dell'economia di rilevanza nazionale*"), includes among its objectives and priorities for the financing of programmes and interventions with a significant impact at national level on the competitiveness of the production apparatus, also "*interventions aimed at safeguarding employment and giving continuity to the exercise of entrepreneurial activities*". For these purposes, loans may be granted to small enterprises in the form of cooperative societies established by workers coming from companies whose owners intend to transfer the same company to the same workers, whose provision and repayment will be defined by one or more decrees of the Ministry of Economic Development, in agreement with the Ministry of Economy and Finance.

Ulteriormente, con riferimento a operazioni di WBO che non hanno quale presupposto la sussistenza di una situazione di crisi, l'articolo 1 della Legge di Bilancio 2021, ai commi 271 e 272, prevede alcune agevolazioni di natura fiscale, mentre, al comma 273, sancisce la possibilità che le cooperative rispettino la condizione di prevalenza di cui all'articolo 2513 codice civile, a decorrere dal quinto anno successivo alla loro costituzione.

Da ultimo, con Decreto Direttoriale del 31 marzo 2021, il Ministero dello Sviluppo Economico ha sancito le modalità e i termini per la presentazione e la valutazione delle richieste di finanziamento agevolato, per la stipulazione dei contratti di finanziamento agevolato e per la concessione e l'erogazione delle agevolazioni, prevedendo altresì le procedure relative alla revoca delle agevolazioni per le società cooperative di piccola e media dimensione<sup>2</sup>.

Tale decreto fa seguito a quello emanato dal Ministro dello Sviluppo Economico in data 4 gennaio 2021 ("*Istituzione di un nuovo regime di aiuto volto a rafforzare il sostegno pubblico alla nascita, al consolidamento e allo sviluppo di società cooperative di piccola e media dimensione*") ("**Nuova Marcora**") volto ad agevolare la concessione di finanziamenti finalizzati a sostenere, sull'intero territorio nazionale e in tutti i settori produttivi, società cooperative di produzione e lavoro e sociali di cui all'articolo 17, comma 2, della Legge Marcora; in particolar modo, viene disposto che la procedura di concessione dei finanziamenti agevolati a favore delle società cooperative continui ad essere gestita dalle società finanziarie partecipate dal Ministero dello Sviluppo Economico.

Furthermore, with reference to WBO transactions that do not require the existence of a crisis situation, Article 1, paragraphs 271 and 272 of the Legge Bilancio 2021 provide for certain tax benefits, while paragraph 273 provides the possibility for cooperatives to comply with the prevalence condition set forth in Article 2513 of the Italian Civil Code, starting from the fifth year following their establishment.

Lastly, the Ministry of Economic Development, by decree dated 31/03/2021, established the procedures and deadlines for the submission and assessment of applications for subsidised loans, for the conclusion of subsidised loan agreements and for the granting and repayment of the subsidies, as well as the procedures relating to the revocation of the subsidies for small and medium-sized cooperatives<sup>2</sup>.

This decree follows the one issued by the Minister of Economic Development on 04/01/2021 ("*Istituzione di un nuovo regime di aiuto volto a rafforzare il sostegno pubblico alla nascita, al consolidamento e allo sviluppo di società cooperative di piccola e media dimensione*") (the so-called "**New Marcora Law**") aimed at facilitating the granting of loans in order to support, throughout the national territory and in all production sectors, cooperatives pursuant to Article 17, paragraph 2, of the Marcora Law; in particular, it is foreseen that the procedure for granting subsidised loans to cooperative societies will continue to be managed by the financial companies owned by the Ministry of Economic Development.

<sup>2</sup> La documentazione relativa alle modalità e ai termini per la presentazione delle richieste di finanziamento è reperibile al seguente *link*:

<https://www.mise.gov.it/index.php/it/normativa/notifiche-e-avvisi/93-normativa/decreti-direttoriali/2042169-decreto-direttoriale-31-marzo-2021-nuova-marcora-modalita-e-termini-per-la-presentazione-delle-richieste-di-finanziamento> .

<sup>2</sup> The documentation on terms and conditions for submitting applications for funding can be found at the following link:

<https://www.mise.gov.it/index.php/it/normativa/notifiche-e-avvisi/93-normativa/decreti-direttoriali/2042169-decreto-direttoriale-31-marzo-2021-nuova-marcora-modalita-e-termini-per-la-presentazione-delle-richieste-di-finanziamento>

È previsto che i finanziamenti agevolati di cui alla Nuova Marcora:

- i. abbiano una durata non inferiore a 3 anni e non superiore a 10 anni, comprensivi di un periodo di preammortamento massimo di 3 anni;
- ii. siano rimborsati secondo un piano di ammortamento a rate semestrali costanti posticipate, scadenti il 31 maggio e il 30 novembre di ogni anno;
- iii. siano regolati a un tasso di interesse pari allo zero per cento;
- iv. nel caso in cui vengano concessi a fronte di nuovi investimenti, possano coprire l'intero importo del programma di investimento;
- v. siano concessi per un importo non superiore a 5 volte il valore della partecipazione già detenuta dalla società finanziaria nella società cooperativa beneficiaria, e in ogni caso per un importo complessivamente non superiore ad Euro 2.000.000,00.

#### Diffusione del WBO in Italia

Secondo i dati resi noti da CFI - Cooperazione Finanza Impresa, nel periodo intercorrente tra l'anno 2011 e l'anno 2019 si sono verificate 71 iniziative di WBO, con un valore della produzione superiore a 285 milioni di euro e un'occupazione pari a 1.820 addetti.

Si rileva che le operazioni di WBO si concentrano perlopiù in periodi di congiuntura economica negativa, caratterizzati da riduzione del prodotto interno lordo, incremento della disoccupazione e declino del settore industriale; il ricorso a tale istituto in situazioni di *default* oscilla, infatti, tra il 10 e il 30 per cento dei casi.

Risulta inoltre d'interesse considerare che, secondo uno studio pubblicato nel marzo 2020, la Lega Nazionale delle Cooperative e Mutue (cosiddetta "*Legacoop*") ha identificato trecentoventitre imprese "recuperate" da cooperative di lavoratori nel periodo intercorso dal 1985 ad oggi, stimando che circa il 35% delle medesime siano ancora attive, con un tasso di longevità media delle cooperative costituite prima del 2003 superiore a 15 anni.

It is provided that the subsidised loans under the New Marcora Law:

- i. have a duration of no less than 3 years and no more than 10 years, including a maximum grace period of 3 years;
- ii. must be repaid in constant deferred half-yearly instalments, falling due on 31<sup>st</sup> May and 30<sup>th</sup> November each year;
- iii. are characterised by a 0% interest rate;
- iv. when granted in respect of new investments, they must cover the full amount of the investment plan;
- v. are granted for an amount not exceeding five times the value of the shares already held by the finance company in the beneficiary cooperative society, and in any case for a total amount not exceeding Eur 2,000,000.00.

#### WBOs in Italy

According to data released by CFI - Cooperazione Finanza Impresa, 71 WBOs took place in the period between 2011 and 2019, with a production value of over Eur 285 million and employment of 1,820 people.

As in other countries, WBOs in Italy are mostly concentrated in periods of economic downturn, characterised by a reduction in gross domestic product, an increase in unemployment and a decline in the industrial sector; the use of this instrument in default situations ranges from 10% to 30% of cases.

It is also interesting to consider that, according to a research published in March 2020, the Lega Nazionale delle Cooperative e Mutue (the so-called "*Legacoop*") identified 323 enterprises recovered from workers cooperatives in the period between 1985 and the present, estimating that about 35% of them are still active, with an average longevity rate of cooperatives established before 2003 of more than 15 years.

Il ricorso allo strumento in oggetto non è stato, tuttavia, costante negli anni, essendo dipeso dalla congiuntura economica generale, con un *trend* influenzato dal tasso di disoccupazione, nonché dalla temporanea inoperatività della Legge Marcora nel periodo intercorso tra il 1993 e il 2003 a causa della già citata procedura di infrazione promossa dalla Commissione Europea nei confronti dell'Italia.

### Cenni in merito all'esperienza comparata

Sul piano comparato si sono registrati tre diversi modelli di WBO:

- il primo, sviluppatosi a partire dall'Argentina in seguito alla crisi economica del 2001, ha interessato perlopiù i paesi dell'America Latina, nella forma delle "*Empresas Recuperadas por sus Trabajadores*";
- il secondo, diffusosi negli Stati Uniti, è contraddistinto dalla presenza di "*Employee Stock Ownership Plans*" (ESOP) - istituti di carattere previdenziale - e dalla gestione indiretta dell'impresa attraverso un *trust*;
- il terzo, noto con il nome di "*WBO negoziato*", si è sviluppato prevalentemente in Europa; esso è caratterizzato da un confronto tra autorità, soggetti lavoratori e proprietari dell'impresa ed è agevolato, in linea generale, da legislazioni di sostegno.

### Conclusioni

In Italia WBO è un fenomeno che, pur contenuto nei numeri, presenta un alto valore sociale e culturale: questo, ponendosi come obiettivo la tutela dell'occupazione, permette, difatti, il salvataggio di numerosi posti di lavoro, nonché la tutela delle capacità produttive dei lavoratori, rafforzando al contempo l'economia dei rispettivi territori.

Alla luce del quadro normativo delineato e dell'attuale contesto economico a seguito dell'emergenza sanitaria da Covid-19, il WBO può rappresentare uno strumento di risoluzione della crisi della piccola e media impresa, posto che il medesimo ha sinora dimostrato la sua utilità specialmente nei periodi di contrazione del mercato, quale è quello contingente.

However, the use of WBOs has not been constant over the years, as it has depended on the general economic situation, with a trend influenced by the unemployment rate, as well as on the temporary inoperability of the Marcora Law in the period between 1993 and 2003 due to the aforementioned infringement procedure initiated by the European Commission against Italy.

### Notes about the comparative experience

At a comparative level, there have been three models of WBOs:

- the first, developed from Argentina following the economic crisis of 2001, mainly involved Latin American countries, in the form of "*Empresas Recuperadas por sus Trabajadores*";
- the second, which has spread to the United States, is characterised by the presence of "*Employee Stock Ownership Plans*" (ESOPs) - social security institutions - and by the indirect management of the company by a trust;
- the third, known as the "*negotiated WBO*", has spread mainly in Europe; it is characterised by a confrontation between authorities, workers and company owners and it is generally supported by preferential treatments.

### Conclusions

In Italy, the WBO is a phenomenon that, although limited in number, has a high social and cultural value: its aim is to protect employment, thus saving many jobs and safeguarding the productive capacity of workers, strengthening at the same time the economy of the respective territories.

In light of the regulatory framework outlined above and the current economic situation following the Covid-19 health emergency, WBOs may represent an instrument to resolve the crisis in small and medium-sized enterprises, given that they have so far proved their usefulness, especially in periods of market contraction such as the current one.