

(WBO)*

workers buyout

SOCIAL ENTREPRENEURSHIP FORUM
ATHENS *november 2015*



CFI

COOPERAZIONE FINANZA IMPRESA

CFI

COOPERAZIONE FINANZA IMPRESA

CFI – MARCORA LAW

- CFI is an institutional investor, in form of cooperative, promoted by the three main Italian cooperative **confederations** (Legacoop, Confcooperative and AGCI) - with the support of Trade Unions, through the **Marcora Law** (L. 49/**1985**) - with the specific objective to **provide financial and management support to cooperatives established through business transfers to employees.**
- During its first period of activity, between **1986 and 2000**, CFI invested approximately 85 million euros in the equity capital of **160 worker cooperatives set up by workers of enterprises in crisis**; more than 6.000 jobs were saved.
- Since 2003 CFI has also been financing start up, development, consolidation and repositioning projects in **existing cooperatives** (only workers cooperatives and social cooperatives); from **2003 till 2010** 45 interventions have been approved to support existing cooperatives, with a total investment of around **55 million euros.**
- **In this last period**, due to the economic downturn, CFI has **been focusing** its capital and efforts **on BTEC projects**, its original mission and main field of know how and for which it can avail itself of the competences of a well experienced team.

CFI – MARCORA LAW

- Since 2011 till 2014 CFI has carried out **45 interventions in the BTEC field** plus 12 in start up (**during the first 6 months of 2015: 9 BTEC projects** have been approved; out of a total of 20 projects).
- The total CFI investment in BTEC has been around 12 million euros; the total of jobs saved during the 2001-2015 period is over **1.200**.
- The total CFI interventions between 2011 and 2014 have been 108: 40% being in the BTEC category.
- Between 2007 and 2013 the average **survival rate** of all Italian enterprises after 3 years from their births was 48.30%, whereas all Italian industrial cooperatives born after 2008 had a survival rate of **87,16%** after 3 years, being the majority of them the result of BTEC supported by CFI.
- Marcora Law has been mentioned by the 2013 a European Parliament Report on the contribution of cooperatives to overcoming the crisis, as an effective best practice.

CFI – MARCORA LAW

- This year the Italian cooperative movement celebrated the **30th anniversary of the Marcora Law**. On 7 July at the conference « When work retakes jobs » the Head of cabinet of the Prime Minister, De Vincenti, said: “thirty years of good work re-created in the community. This is what the Marcora Law has made enabling enterprises to stay on the market, to overcome even the hardest years of the crisis”. “A new way of looking at work from the best tradition of Italian industry capturing innovative potential - said De Vincenti - an effective tool because it is based on the promotion of enterprises based on participation, helping the country by getting back on their feet with their own resources.
- Although CFI has been working for 30 years facing mainly the crisis of enterprises and repositioning of existing cooperatives, with the aim of saving jobs, the capital of the main stakeholder – the Ministry of economic and development – is still entire and the state receive economic returns in term of taxation and labour contributions paid by the cooperatives that are the outcome of BTEC, without mentioning the social benefit in term of jobs saved.
- The core business of CFI is BTEC. Since 2011, each month CFI delivers at least one BTEC project, carried out on the previous months.

CFI – MARCORA LAW

- 270 cooperatives are CFI's equity capital stakeholders, besides the Ministry of economic and development. CFI's **portfolio investment for the current year is composed by 92 cooperatives**, including: 30 social cooperatives and 62 workers cooperatives, out of which 47 are the outcome of BTEC. **CFI's equity capital has reached 83,7 million euros; total net assets are around 100 million euros.**
- CFI's Board of directors includes representatives of the three main Italian cooperatives confederations and of the **Ministry of economic and development; the main objectives** are promoting cooperative model, creating and supporting BTEC, saving or increasing jobs/competences, keeping solid the net equity capital in order to finance projects and leverage investment with other financial partners.
- CFI provides **technical assistance**, swot business analysis, business feasibility studies for assessing the viability of new worker cooperatives, and participate with **risk capital** or **debt capital** to the project. The organization **works closely with** employees of BTEC enterprises, local labour and business representatives, cooperative associations and consortia and local experts before deciding to invest in or assist a BTEC project.

CFI – MARCORA LAW

- CFI has organized in 2007 a workshop in **Argentina**, with Legacoop, in order to transfer Italian good practices and develop knowledge sharing in which different Italian cooperatives, all of them the outcome of BTEC, participated. CFI recently met a delegation from Canada on the field of BTEC and has provided contributions at other international meetings to promote the innovation created by Marcora Law framework.
- CFI, **in close collaboration with mutualistic fund Coopfond**, has given an important contribution to build up **an effective system to create and boost BTEC projects: different actors involved with an approach well known, which has been further implemented since these last 4 years.....** there still a lot to do to improve it ...
- CFI is an associate member of CECOP-CICOPA Europe and of CICOPA;
- CFI team: 14 people + board of directors.
- CFI has made investments, as a whole amounting to €170m, which have helped to create more than 13,000 jobs, make interventions in over 300 companies, and, often, save skills and crafts that otherwise would have been lost.

BTEC
italian experience

ENTERPRISES CRISIS - DISCONTINUITY

- Discontinuity. reason why:

- 1. enterprises in crisis**

2. sound companies without successor

more than 80% of BTEC supported by CFI, in its life, are represented by the first category.

- some factors often worsen the income statement (or the balance sheet); then even the balance sheet (or income statement) gets sick , usually after more than one year, when it's too late. The combination of these two issues causes financial insustainability, that can only be faced (but not necessarily figure it out) through a discontinuity (change / restructuring):

the most difficult case

- core business crisis: 1a) **market** e/o 1b) **product** e/o 1c) productivity;
- financial crisis for wrong investment / diversification choices, although profit and loss statement stands up for;
- the owner weakens the company makes it empty.....
- perfect storm: 2011-2012..... it didn't depend on the owner/management...

BTEC 2011 - 2015

				EMPL	D	EQ	K		
1	Italstik	paper	Emilia R.	btec	24	100	150	250	2011
2	D&C	industrial molds	Veneto	btec	14	150	1	151	
3	Aussametal	steel carpentry	Fvg	btec	14	0	200	200	
4	Master	bathroom furniture	Lazio	btec	10	150	1	151	
5	Vetriere Empolesi	craft glass	Toscana	btec	29	200	1	201	
6	Infissi Design	windows	Reggio E.	btec	12	100	1	101	
1	Fenix Pharma	pharmaceutical	Lazio	btec	40	100	200	300	2012
2	Alfa Engineering	monolithic isolation join	Reggio E.	btec	14	0	150	150	
3	Textyle	textile	Reggio E.	btec	58	0	150	150	
4	Greslab (2)	ceramics	Emilia R.	btec	36	225	0	225	
5	NCS	windows	Emilia R.	btec	12	0	100	100	
6	Casa Italia	windows	Emilia R.	btec	9	0	150	150	
7	Clab	shower box	Toscana	btec	27	0	300	300	
8	Ecoliving	social B	Emilia R.	start up	9	50	50	100	
9	Italstik (2)	paper	Emilia R.	btec	24	200	0	200	
10	Cresco	sociale B	Lombardia	start up	9	0	50	50	
1	Aussametal (2)	steel carpentry	Friuli	btec	14	0	135	135	2013
2	CMT	transport	Umbria	btec	80	0	200	200	
3	TSI - Aristeia	road signs	Emilia R.	btec	45	0	200	200	
4	Rete Sociale Tributi	social B	Lombardia	start up	12	150	100	250	
5	Coop Bolfra	wood carpentry	Toscana	btec	9	40	40	80	
6	Metal Display	metal display supermar	Marche	start-up	9	40	40	80	
7	Era Sociale	social A	Campania	start up	50	0	150	150	
8	Cogest	supermarkets	Sicilia	btec	20	60	90	150	
9	Colli Lucani	biogas plant	Basilicata	start up	15	300	50	350	
10	Raviplast	industrial plastic bag	Emilia R.	btec	25	150	150	300	
11	Odontocoop	social A	Lazio	start up	16	50	15	65	

- core business crisis: 1a) **market** e/o 1b) **product** e/o 1c) productivity;
- financial crisis for wrong investment / diversification choices, although core business profit and loss statement stands up for;
- the owner weakens the company (makes it empty) while maximizes his profit...

					EMPL	D	EQ	K	
1	Fenix Pharma (2)	pharmaceutical	Lazio	btec	41	100	0	100	2014
2	Metaldisplay (2)	metal display supermar	Marche	start-up	6	50	0	50	
3	Colli Lucani	biogas plant	Basilicata	start up	15	200	0	200	
4	Ncs (2)	windows	Emilia R.	btec	12	80	0	80	
5	Nuova Ossigeno Nap	technical gases	Campania	btec	8	0	150	150	
6	Estesa	telephony	Sicilia	btec	9	35	25	60	
7	Greslab (3)	ceramics	Emilia R.	btec	61	300	0	300	
8	Alfa Eng. (2)	monolithic isolation join	Emilia R.	btec	18	120	0	120	
9	Cmt (2)	transport	Umbria	btec	80	0	150	150	
10	Coop3	supermarkets	Toscana	btec	10	0	75	75	
11	One Oven	oven	Lombardia	btec	4	0	60	60	
12	Kuni	arredi navali	Veneto	btec	10	0	50	50	
13	Turris Sleeve	film retractable	Sardegna	start up	24	0	250	250	
14	Agg	industrial painting	Emilia R.	btec	23	125	25	150	
15	Fail	windows	Umbria	btec	15	0	150	150	
16	Arbizzi	packaging material	Emilia R.	btec	17	0	100	100	
17	Edizioni Modema	typography	Emilia R.	btec	13	60	20	80	
18	Progetto Olimpo	supermarkets	Sicilia	btec	51	150	150	300	
19	Conceria del Chienti	leather tannery	Marche	btec	40	0	150	150	
20	Gruppo Zanardi	typography and bookbi	Veneto	btec	40	0	250	250	
21	Rete Sociale Tributi	sociale B	Lombardia	start up	12	0	50	50	
22	Colori e Sapori	sociale B	Emilia R.	start up	9	25	25	50	
23	GBM	electric plant	Umbria	btec	20	0	100	100	
24	Cartiera Pirinoli	paper	Piemonte	btec	100	200	400	600	
25	Cogest (2)	supermarkets	Sicilia	btec	20	200	50	250	
26	Birrificio Messina	beer	Sicilia	btec	15	100	200	300	
27	Isolex	polystyrene insulation	Sardegna	btec	23	100	150	250	
28	Sportarredo Sales	solarium machines	Veneto	btec	7	0	60	60	
29	Kuni	ship fittings	Veneto	btec	13	100	0	100	
30	Social Pneus	tires distribution	Emilia R.	btec	10	0	150	150	
1	Italcables	steel cables	Campania	btec	50	200	300	500	2015
2	Belle	windows	Emilia R.	btec	50	300	100	400	
3	Ci-ty	supermarkets	Friuli	btec	10	100	100	200	
4	Terramia	food	Sicilia	btec	7	70	80	150	
5	Screensud	steel screens	Campania	btec	10	100	50	150	
6	Raviplast (2)	industrial plastic bag	Emilia R.	btec	27	150	0	150	
7	Autoservizi Garda Vi	transport	Lombardia	btec	17	50	100	150	
8	Fail (2)	windows	Umbria	btec	13	250	50	300	
9	Soles Tech	sistemi antisismici	Emilia R.	btec	16	400	100	500	

BTEC	54
START UP	12

employee	D	E	K
1.289	5.630	6.344	11.974

MAIN INGREDIENTS ITALIAN BTEC

- workers cooperative legal framework (indivisible reserve, control system, profit distribution, governance,)
- marcora law – financing instrument
- unemployment benefits in advance for start up capitalization
- preferential rights for employees willing to buyout their enterprise
- mutualistic fund – financing instrument
- banks cooperative friendly
- high level of organization and consolidation of worker cooperatives in federations
- business advisor connected with cooperative movement

the main ingredient is the network
effect

POINT OF STRENGTH

- high level of capitalization;
- **employees motivation: save jobs, share capitale invested; other reason..;**
- **competences;**
- **labour cost flexible;**
- **good will (list of client / commercial orders);** part of activity profitable....
- **experience:** knowledge of mistakes of the origin company;
- low cost investment in acquisition bid: only employees can ensure that the value is maintained.... Retained....
- overheads cut;
- **Balance sheet clean**
- **network** of stakeholders with a common objective: promote BTEC; avoid BTEC not well built up too green or too cooked... ;



a well balanced combination of these point it's crucial for the survival of the btec.....

POINT OF WEAKNESS

- **Re start from crisis during a downturn period.....**: good to fly down, to be prudent, strict assessment and individuation of the main problems of the previous company.....
- **economic internal contest... incidence overseas market ?**
- Time to get the unemployment benefit;
- **commercial weaknesses especially** when the discontinuity with the owner or management is strong, total... ..;
- **An external coordination support during the first year.....** With cross competences ;
- il **change of mentality** from employees to owners....è un processo graduale; non è raro che si decida di ripartire per disperazione e non per convinzione;
- **Suppliers and banks do not give credit.....**because depreciated in the previous experience..... non affidano le start up e sono condizionati dalle perdite provocate dall'azienda di origine; il wbo, per fare i volumi necessari al break even, tende a concedere dilazioni ai clienti; conseguenza: high level of **net working capital** ;
- **Financial effort for investments in some cases can be challenging**

3 STEPS

FASE 1 - **START UP**

dotare il progetto della **finanza necessaria; contenere l'effetto leva** al fine di poter incidere sulla fase 2; evitare l'eccesso di liquidità, che può ingannare le decisioni aziendali, deresponsabilizzare il conto economico che ha l'obiettivo di guadagnare rapidamente reputazione, quindi la fiducia degli stakeholders più diffidenti, fra questi gli istituti di credito e i fornitori, il cui ruolo è determinante per il circolante.

FASE 2 – **REFILL** (*eventuale*)

scenario 1: risultato di esercizio significativamente inferiore alle previsioni; individuate le azioni correttive;
scenario 2: l'impresa deve effettuare un investimento (non previsto nel piano) finalizzato al recupero aumento di fatturato e/o del margine;
in entrambi i casi, che tendenzialmente si manifestano entro 12/18 mesi dallo start up, se le azioni correttive sono ritenute ragionevoli/affidabili, può essere considerato un 2° intervento, finalizzato a **ripristinare le condizioni finanziarie adeguate** allo sviluppo del wbo.

FASE 3 – **BUY** (*eventuale*)

acquisto del ramo di azienda; se la cooperativa deve perfezionare l'acquisto del ramo, eventualmente prima dei 3 anni previsti nel piano (concordato non accolto – fallimento dell'azienda di origine); se non ha ancora raggiunto una adeguata capacità finanziaria; può essere necessario un ulteriore supporto finanziario, sempre in una logica di pool, «ognuno fa un pezzo».

PLAYERS

1

- courts
- owner
- consultant

2

- employees
- consultant
- cooperatives federation
- financial instruments
- banks cooperatives friendly

3

- trade unions

- i progetti di wbo approvati hanno beneficiato di una **convergence** dei diversi **of interests** chiamati in causa, **il processo può richiedere tempo ed impegno**;
- a volte il **professionista**, impegnato nella procedura concorsuale, è lo stesso che segue l'operazione di wbo; in questi casi è fondamentale il rapporto di **fiducia**;
- **Trade union agreement** è fondamentale per risolvere il complesso problema degli esuberi e per disattivare l'art. 2112;
- nonostante siano poco graditi e comportino specifiche valutazioni di opportunità e di governance, in alcune operazioni di wbo, una parte della **previous owner** o del management, continua ad avere un ruolo operativo, senza rivestire cariche societarie.

APPROACH_{1/2}

1. **assessment** preliminare della **discontinuity** rispetto alla precedente gestione;
2. **assessment** preliminare della **sustainability** economica **del ramo** di azienda di interesse e stima del numero di addetti, necessario e compatibile con il volume di affari atteso;
3. **identification**, fra i lavoratori coinvolti, di almeno una persona **leader** del progetto;
4. **Check** della **motivation** e dell'impegno finanziario da parte dei lavoratori, in termini di **capitalaization iniziale**;
5. ipotesi di **business unit cost** di azienda (il valore dipende anche dalle aspettative/vincoli posti dalla procedura concorsuale) e **asses** del **financial need** iniziale;

nel caso in cui l'analisi preliminare sia positiva



- o *employees*, coadiuvati da un *consultant* di fiducia, assistiti *coop federation* territoriale di riferimento, beneficiando di un confronto con le finanziarie del sistema (**in questa fase sono coinvolte soprattutto CFI e COOPFOND**), elaborano un **business plan** finalizzato ad approfondire i principali aspetti del progetto e a testarne la ragionevolezza economico finanziaria.

APPROACH 2/2

- budget based on turnover;



- budget based on costs;

- **maximize number of workers to increase capitalization and save more jobs ;**



- try to involve (select) a number of workers compatible with turnover and business size/characteristic;

- Workers capitalize with unemployment benefit given to workers who have lost their jobs);



- also 1. credit - 2. tfr – 3. capital increase with wages (pluriannual capitalization);

- Court/owner aim to maximize asset value;



- Workers aim to minimize;

- elevati costi per consulenze professionali da liquidare al momento del versamento del capitale dei soci; **generic and heavy business plan**



- costi per consulenze professionali proporzionali al progetto, in parte da liquidare in funzione dell'andamento aziendale; **focused business plan.....**

LEVERAGE

Le tabelle evidenziano tipiche composizioni di intervento iniziale; l'effetto leva aumenta se si considerano ulteriori operatori finanziari di sistema per lo smobilizzo dei crediti (**COOPERFACTOR – BANCA ETICA**) e gli ulteriori affidamenti bancari che la coop può attivare sulla base della capitalizzazione iniziale.

		EFFETTO LEVA		
		1,4	1,7	2,1
	20 soci lavoratori	300	300	300
	salario variabile / ristoro	70	70	70
	partner industriale	50	50	50
	capitale coop	420	420	420
lt	cfi	150	200	250
	coopfond	150	200	250
bt	cooperfidi	150	150	200
	banca	150	150	200
		600	700	900

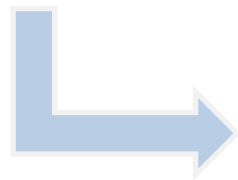
		EFFETTO LEVA		
		2	3	4
	20 soci lavoratori	200	200	200
	capitale coop	200	200	200
lt	cfi	100	150	200
	coopfond	100	150	200
bt	cooperfidi	100	150	200
	banca	100	150	200
		400	600	800

		EFFETTO LEVA		
		1,5	2,2	3,0
	20 soci lavoratori	200	200	200
	salario variabile / ristoro	70	70	70
	capitale coop	270	270	270
lt	cfi	100	150	200
	coopfond	100	150	200
bt	cooperfidi	100	150	200
	banca	100	150	200
		400	600	800

PAY BACK STATO / SOCIO LAVORATORE

Di seguito un esempio, sviluppato su base unitaria, che replica le dimensioni che hanno caratterizzato diverse operazioni di wbo deliberate negli ultimi anni:

- un employee aderisce ad un wbo; apporta capital per **15.000 euro**, 10.000 from unenployment benefit, 5.000 euro for tfr, mezzi propri, pluriannual capitalization;
- **CFI** interviene per **10/15.000 euro**; COOPFOND per 10/15.000 euro; COOPERFIDI rilascia fideiussioni per 10/15.000 euro finalizzate ad attivare gli affidamenti;
- one year start up salary, full cost : 30/35.000 euro;
- Fiscal and contributions component: 12/15.000 euro;



PAY BACK PERIOD	STATO	12 MESI
PAY BACK PERIOD	SOCIO LAVORATORE	12 MESI

L'analisi non sconta l'effetto relativo alle imposte dirette e alle esternalità positive.

RIFERIMENTI NORMATIVI

- D.L.145 destinazione Italia - art. 11 comma 2 e 3: diritto di **prelazione** in favore delle società cooperative costituite da lavoratori dipendenti che si propongono per l'affitto o per l'acquisto di aziende sottoposte a procedure concorsuale;
- L. 223/1991, art. 7 comma 5: la facoltà per il lavoratore in **mobilità** di ottenere, qualora ne faccia richiesta, la corresponsione anticipata della prestazione in un'unica soluzione per intraprendere un'attività autonoma o associarsi in cooperativa, escluse le mensilità eventualmente già godute;
- **modello societario** cooperativo: art. 2511 e ss codice civile, combinato con le disposizioni sulle società per azioni;
- l'istituto del «**ristorno**» in riferimento al tema della variabilità del salario e della capitalizzazione: art. 2545 sexies cc; L 142/2001 art. 3 2°co, lettera b)
- **L 142/2001** art. 6, lettera d) in riferimento alla necessità di ridurre temporaneamente i trattamenti economici per recuperare le perdite in corso di esercizio. Crisi di impresa.

WBO: case history

CONTO ECONOMICO	a	b	c	d
valore della produzione	2.000 100%	2.000 100%	1.750 -13%	1.500 -25%
materie prime	870 44%	890 45%	773 44%	663 44%
servizi	240 12%	260 13%	210 12%	180 12%
locazione	40 2%	40 2%	40 2%	40 3%
personale: 20 unità per 35 k	700 35%	700 35%	700 40%	700 47%
amm.ti	30 1,5%	30 1,5%	30 1,7%	30 2,0%
oneri diversi di gestione	20 1%	20 1%	17,5 1%	15 1%
costi di produzione	1.900 95%	1.940 97%	1.771 101%	1.628 109%
risultato operativo	100 5%	60 3%	- 21 -1%	- 128 -9%
gestione finanziaria	15 1%	15 1%	15 1%	15 1%
gestione fiscale	41 2%	38 2%	34 2%	27 2%
rn	44 2%	7 0%	- 69 -4%	- 170 -11%
casah flow	74 4%	37 2%	- 39 -2%	- 140 -9%
cash flow + tfr	109 5%	72 4%	- 4 0%	- 105 -7%
ebitda	130 7%	90 5%	10 1%	- 98 -7%

FONTI E IMPIEGHI

rimanenze	200	35 gg
clienti	700	120 gg
fornitori	-100	30 gg
<i>ccn operativo</i>	<u>800</u>	
investimenti	200	
<i>impieghi</i>	<u>1.000</u>	
soci lavoratori	300	
partner industriale	50	
coopfond	150	
cfi	150	
<i>capitalizzazione</i>	<u>650</u>	
banche	150	
cooperfidi	150	
affidamenti	<u>300</u>	
salario variabile	50	
<i>fonti</i>	<u>1.000</u>	

- wbo piccola dimensione, equilibrato e connotato da un iniziale effetto leva medio basso;
- la previsione (a) si basa anche su una analisi dell'azienda di origine, per determinare la struttura dei costi; la stima del fatturato è prudentiale;
- il basso costo dei beni strumentali (3,5%) ed il salario variabile consentono di raggiungere il break even nel caso di una riduzione dei margini (b) e dei volumi (c), utilizzando in quest'ultimo caso il variabile;
- la struttura finanziaria iniziale compensa una contrazione dei volumi del 25% d), una perdita superiore al 10% del valore della produzione oppure una sottostima degli investimenti iniziali.