



## LBO LEVERAGED BUY OUT ATTUALE NORMATIVA EXARTICOLO 2501 BIS CODICE CIVILE

Si fa riferimento a quella forma di leveraged buy out, che si conclude con la fusione, ossia al MLBO (merger leveraged buy out).

Prima del 2004 l'operazione di LBO era oggetto di critiche :

per carenza del business purpose nella fusione, che ordinariamente viene attuata fra due o piu' societa' operative, e non fra una scatola vuota quale la newco. e la societa' target (operativa);

per difetto, secondo l'Amministrazione Finanziaria, di valide ragioni economiche alla base del progetto di fusione;

in quanto lesiva degli interessi dei soci di minoranza della societa' acquisenda;

in quanto lesiva degli interessi dei creditori sociali della stessa target;

infine, a causa dello stato di conflitto di interessi della newco. , in quanto socio controllante della target, all'atto della delibera della societa' target in ordine alla fusione con la stessa newco., interessata a traslare il debito contratto a carico della target.

L'operazione di LBO era anche inquadrata, secondo buona parte della dottrina, quale un insieme di atti volti ad aggirare la disposizione dell'art. 2358 c.c. (che vietava e vieta l'assistenza finanziaria e di garanzia per la sottoscrizione ed acquisto di azioni proprie), ricadendo la fattispecie nella competenza dell'art. 1344 c.c. (contratto in frode alla legge), il quale sanzionava di nullita' l'atto di compravendita e quello di finanziamento.

La riforma societaria ha introdotto l'art. 2501 bis c.c., che non e' una nuova norma, ma una disposizione interpretativa della legittimita' del LBO.

L'articolo in questione, che risulta coerente con la dinamica dell'operazione di LBO (contrazione del debito per l'acquisizione di controllo di una societa' da parte di un'altra societa', e successiva fusione), e che fa espresso riferimento alla stessa operazione anche nell'intestazione della rubrica, recita:"Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.Nel caso di fusione tra societa', una delle quali abbia

contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti, si applica la disciplina del presente articolo."

In virtù di detto articolo, nonché degli adempimenti in essi contenuti, l'operazione di LBO dal 2004 è un'operazione lecita, peraltro non soggetta più alle osservazioni critiche sopra esposte (conflitto d'interessi, lesione dei diritti dei creditori e della minoranza, sospetta elusione fiscale carenza di causa nel processo di fusione). Sempreché, naturalmente, l'operazione di LBO si svolga nel rigoroso rispetto dell'articolo 2501 bis c.c.

L'opzione è un vero e proprio contratto, stipulato tra due (o più) parti, che si caratterizza per il fatto di inserirsi nell'iter formativo di un altro contratto, destinato a regolare in maniera definitiva i diritti e gli interessi delle parti.