



LEVERAGED BUY OUT
Divieto di Assistenza Finanziaria

- Le operazioni di LBO e di MLBO hanno la peculiarità di realizzarsi anche attraverso l'utilizzo delle risorse della società target che è quella che di fatto paga il prezzo cioè il rimborso dei finanziamenti contratti per l'acquisto. Si parla quindi di LBO quando l'operazione prevede:
- L'acquisto del 100% o della maggioranza delle azioni o quote da parte di un investitore che nel capitale immette solo una parte delle risorse necessarie per il pagamento del prezzo
- La presenza di finanziatori di debito che, sulla base della valutazione della redditività solidità della azienda target, erogano all'acquirente finanziamenti di debito rilevanti rispetto al prezzo da pagare al venditore.
- La progettazione di una struttura finalizzata ad utilizzare il patrimonio della società target per garantire ai finanziatori il pagamento degli interessi e il rimborso del debito.
- La previsione che la società target partecipi direttamente all'acquisizione prestando all'acquirente le somme necessarie e fornendo garanzie ai finanziatori è vietata dall'art. 2358 Cod. Civ., che sancisce il divieto per le società per azioni di accordare prestiti e/o fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie neppure attraverso società fiduciaria o interposta persona; stabilendo quindi il divieto di accettare azioni proprie in garanzia. L'art. 2483 del Cod. Civ estende il divieto dell'art. 2358 anche alle SRL
- Le sanzioni per le violazioni sono penali, in termini di responsabilità degli amministratori, in base all'art.2630 Cod. Civ , e da un punto civilistico prevedono la nullità del negozio e della delibera assembleare che ne autorizzi il compimento.
- La questione è di estrema rilevanza per il finanziatore di debito, che non potrebbe avvalersi delle garanzie, reali e/o personali, rilasciate dalla società Target ed acquisite in violazione degli articoli 2358 e 2483 Cod.Civ .
- L'art. 2358 al terzo comma prevede una deroga: le disposizioni dei due commi precedenti non si applicano alle operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di società controllanti o controllate. In questo caso le somme impiegate e le garanzie prestate devono essere contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. La finalità di tale comma è agevolare l'acquisto di azioni da parte di dipendenti permettendo alla società di effettuare i prestiti delle somme necessarie o il rilascio di garanzie all'alienante o ai terzi finanziatori, solo però entro il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili.
- La ratio del divieto di assistenza finanziaria è in tre finalità:
 1. tutelare l'integrità del capitale sociale nell'interesse di creditori
 2. tutelare il patrimonio sociale
 3. impedire abusi da parte degli amministratori che potrebbero, utilizzando le risorse della società, agevolare l'ingresso nel capitale di parti terze, favorire un gruppo di controllo o condizionare il mercato con finalità speculative.