



LEVERAGED BUY OUT
Aspetti giuridici e procedurali

- Il divieto alla società bersaglio di concedere prestiti o rilasciare garanzie ha favorito la modalità di LBO detta merger LBO che si struttura in 4 fasi:
 1. Costituzione di una società nuova o capitalizzazione di una società esistente (Newco)
 2. Newco stipula un contratto di acquisto delle azioni o quote della società bersaglio e un contratto di finanziamento con enti creditizi.
 3. Alla fase del closing:
 - Newco paga il prezzo utilizzando i mezzi propri ed il finanziamento
 - Contestualmente concede ai finanziatori, a garanzia del rimborso del prestito, il pegno sulle azioni o quote acquistate.
 - Newco e la società bersaglio si fondono, in genere per incorporazione della target nella Newco, realizzando la compenetrazione dei patrimoni delle due società con la conseguente possibilità di utilizzare le risorse e i beni della società target (incorporata) per il rimborso del prestito o per il rilascio di ulteriori garanzie reali in favore dei finanziatori di debito (ipoteca su immobili, cessione di crediti commerciali, pegni su titoli etc.).
 - La peculiarità di tale struttura è che la società target è estranea alle prime 3 fasi ed interviene nella 4 deliberando la fusione e la stipula dell'atto di fusione.
 - Il procedimento di fusione di società di capitali si attua con le seguenti modalità:
 1. gli amministratori redigono un progetto di fusione con i dati previsti nell'art. 2501 bis Cod.Civ., una situazione patrimoniale aggiornata di ciascuna delle società interessate ed una relazione che illustri e giustifichi il progetto di fusione ed il rapporto di cambio delle azioni o quote (sulla cui congruità si dovranno pronunciare anche uno o più esperti designati dal presidente del tribunale. Tali documenti (ed altri) vengono depositati presso le sedi delle società partecipanti per almeno 30 giorni e fino alla delibera di fusione.
 2. Il progetto di fusione è assoggettato ad un doppio regime di pubblicità che prevede l'iscrizione nel registro delle imprese e pubblicazione, per estratto, nella Gazzetta ufficiale almeno 30 giorni prima delle date fissate per la delibera di fusione
 3. Le assemblee dei soci delle relative società interessate deliberano la fusione mediante l'approvazione del progetto di fusione (art. 2502 Cod. Civ.) Anche queste delibere vanno iscritte nel registro delle imprese e pubblicate per estratto nella Gazzetta ufficiale.
 4. La fusione può essere eseguita , con la stipula di un atto di fusione, solo dopo 2 mesi dalla pubblicità, degli estratti delle delibere di fusione relative al progetto, nella Gazzetta ufficiale. Durante questo periodo i creditori e i possessori di obbligazioni possono proporre opposizione.
- A tutela di vari soggetti che potrebbero essere ingiustamente penalizzati da una fusione il legislatore prevede:
1. I soci di ciascuna società possono impugnare la delibera di fusione per chiederne l'annullamento o la dichiarazione di nullità (art. 2377 e 2379 Cod. Civ.)
 2. I creditori di ciascuna società possono proporre opposizione (art. 2503 Cod. Civ.)
 3. I possessori di obbligazioni possono proporre opposizione, salvo che la fusione sia approvata dall'assemblea degli obbligazionisti (art. 2503 bis Cod. Civ.)