



LBO Aspetti Giuridici  
Cessione di Azienda

LBO Aspetti giuridici  
Aziende in crisi

- A differenza dell'ipotesi di Merger LBO che può sollevare discordanze di interpretazione, nel caso di una LBO condotta con uno schema contrattuale che preveda, anziché l'acquisizione delle azione o quote, l'acquisto dell'azienda della società obiettivo.

L'operazione si svolge secondo la seguente modalità di sintesi:

1. Costituzione di una Newco
  2. Acquisto da parte della Newco, dell'azienda della società obiettivo (o di un ramo di essa)
  3. L'intervento del finanziatore, che presta alla società acquirente le somme corrispondenti al prezzo per l'acquisto dell'azienda o del ramo di azienda
- Con tale struttura il finanziatore è direttamente ed immediatamente garantito dai beni e dall'avviamento sui quali ha basato l'analisi del credito e che, contemporaneamente all'acquisto, entrano a far parte del patrimonio della società affidata cioè la Newco.
  - In tale fattispecie è anche ipotizzabile la costituzione, in favore del finanziatore, di garanzie reali sui beni dell'azienda acquistata, e cioè contestualmente alla concessione del prestito, non operando il divieto di cui all'art. 2358 Cod. Civ.
  - Un ulteriore vantaggio, sia per l'acquirente che per il finanziatore, è dato dalla possibilità di valutare il rischio con sufficienti criteri di delimitazione.
  - Ai sensi dell'art. 2560 Cod. Civ. l'acquirente risponde dei debiti dell'azienda ceduta se e in quanto risultanti dai libri contabili obbligatori (che invece non si verifica in ipotesi di fusione per incorporazione, in cui si riversa nell'incorporante tutto il complesso di rapporti attivi e passivi della società incorporata, indipendentemente dalla loro corretta contabilizzazione.)
  - Quanto sopra è di fondamentale importanza in quanto significa che l'acquirente ed il finanziatore, attraverso l'esame delle scritture contabili della società Target in riferimento alla azienda ceduta, potranno valutare, in modo più certo, delle responsabilità che si assueiranno con l'acquisizione.
  - Ai vantaggi di cui sopra si contrappone però un aggravio di costi anche di natura fiscale in larga misura per la parte alienante che ai sensi dell'art. 2560 Cod. Civ. continuerà ad essere responsabile, verso i terzi, del pagamento dei debiti relativi alla azienda ceduta, anche se integralmente trasferiti al compratore.

- E' il caso in cui la situazione finanziaria dell'azienda target sconsigli l'acquisto perché l'ammontare dei debiti, in relazione alle attività, è tale da determinare o precludere un vero e proprio stato di insolvenza, ma l'investitore ha comunque interesse all'acquisto dell'impresa target L'acquisto della società trascinerebbe l'intera situazione debitoria (nota e ignota) a carico del compratore.
- Una soluzione si rileva nell'acquistare le azioni o quote subordinando il contratto al raggiungimento di un concordato stragiudiziale con cui i creditori accettino di ridurre i rispettivi crediti di una certa quota percentuale.
- Le controindicazioni a tale ipotesi sono:
- la difficoltà oggettiva di trovare un accordo con tutti i creditori fuori da una procedura concorsuale
- il rischio di sopravvenienze passive rimane totalmente scoperto e privo di tutela che in una situazione di dissesto difficilmente possono trovare garanzie nel venditore di cui spesso conviene diffidare per quanto attiene la completezza e correttezza dei dati di bilancio e delle scritture contabili.
- In una situazione di dissesto neppure l'acquisto di azienda rappresenta una soluzione al riparo da rischi. Infatti con l'acquisto potrebbero trasferirsi al compratore solo gli attivi della società, lasciando i debiti (o una parte di essi) alla società cedente.
- Però, secondo quanto disposto dall'art. 2560 del Cod. Civ., l'acquirente risponde (indipendentemente dagli accordi con il venditore) nei confronti dei creditori, dei debiti relativi all'azienda ceduta.
- Ciò comporta il fatto che l'acquirente sarà tenuto al pagamento dei debiti rimasti a carico del venditore, se da questi non soddisfatti, ovviamente fatto salvo il diritto di rivalsa.
- Ulteriore rischio è sull'incertezza che graverebbe sullo stesso contratto di cessione dell'azienda, che potrebbe essere soggetto a revocatoria in caso di successivo fallimento della società alienante (art. 67 legge fallimentare).
- In conclusione, l'operazione più tutelante per il compratore, nelle situazioni di acquisto in caso di dissesto effettivo e/o potenziale rimane la formula dell'acquisto di azienda nell'ambito di una procedura concorsuale quali di concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria. In tali casi si ritiene infatti che non trovi applicazione giuridica l'art. 2560 del cod. Civ. e che quindi l'acquirente non sia tenuto a rispondere dei debiti dell'azienda.
- La ratio dell'art. 2560 Cod. Civ. circa la responsabilità dell'acquirente dell'azienda per i debiti a questa relativi è nella tutela dei creditori da rischio di alienazione a prezzi irrisori e/o occultamento del corrispettivo; tale rischio sussiste quando la cessione di azienda non abbia luogo nell'ambito e con le tutele di una procedura concorsuale