

Il Leveraged Buy Out: profili fiscali

di [Fabio Carriolo](#)

Publicato il 9 Settembre 2020

Il fine del leveraged buy out (LBO) è di ottenere la proprietà di una determinata società, “target”, previa costituzione di un’altra società, “veicolo”, che allo scopo impiega capitale di debito (tipicamente, un finanziamento concesso da banche). Tale operazione, fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, trova la propria disciplina “di base” civilistica nell’art. 2501-bis codice civile.

Sotto il profilo tributario, occorre considerare che essa si compone di più step da considerare singolarmente e nella loro combinazione, anche alla luce delle disposizioni in senso lato “antielusive” vigenti: 1) costituzione di una newco; 2) accensione di un finanziamento; 3) acquisto da parte della newco delle partecipazioni della società target; 4) fusione inversa per incorporazione della newco da parte della target. Scendiamo in dettaglio in questo contributo...

Leveraged buy out: aspetti generali

Il Leveraged Buy Out ha luogo quando la società – veicolo (“*special purpose vehicle*”, o SPV), mediante finanziamento bancario o concesso da altri soggetti di tipo finanziario, acquista una partecipazione di controllo, o totalitaria, nella società *target*. L’acquisizione è seguita dalla fusione tra la società veicolo e la società target, con incorporazione della prima nella seconda o viceversa. Il patrimonio della società incorporata confluisce quindi nell’incorporante e diviene il mezzo mediante il quale verrà rimborsato il debito contratto (attraverso gli utili



futuri della società incorporata, oppure con la cessione di parte delle attività della stessa). La tipologia più ricorrente di Leveraged Buy Out può essere schematizzata come segue:

- la SPV intende procedere all’acquisto (integrale o parziale, per quanto necessario a realizzare il controllo) delle azioni della *target*;
- non disponendo di fondi necessari per tale acquisto, ricorre ad un finanziamento da parte di una banca, al quale promette di concedere in garanzia, ad acquisto perfezionato, le azioni e/o il patrimonio della *target*;

- successivamente all'acquisto, le due società deliberano la fusione per incorporazione (della SPV nella *target* o viceversa).

Sono presenti, come elementi qualificanti dell'operazione:

- la volontà di una società di acquisire il controllo di altra società o di un complesso aziendale (azienda o ramo di azienda);
- l'acquisizione attraverso l'indebitamento nei confronti di banche e/o società finanziarie specializzate;
- l'utilizzo del patrimonio dell'incorporata come fonte di rimborso o garanzia generica dei debiti contratti.

Il Leveraged Buy Out, secondo quanto rilevato nella circolare dell'Agenzia delle Entrate 30.03.2016, n. 6/E, può consistere:

- in una singola operazione;
- in un complesso di operazioni anche di forme diverse.

Queste operazioni di acquisizione con indebitamento (dette anche "[merger leveraged buy-out](#)" - MLBO, si caratterizzano per la causa, riconducibile all'acquisizione del controllo della società *target*.

Tipologie di Leveraged buy out

Tra le tipologie di Leveraged Buy Out, sono state individuate le seguenti:

- *management buyout (a)*: l'iniziativa dell'operazione è assunta dai manager della stessa società target (con la finalità di assumere il controllo dell'impresa gestita);
- *management buyout (b)*: acquisizione dell'azienda da parte di un gruppo di manager esterni alla società target;
- *family buyout*: le azioni della società *target* sono in tutto o in parte detenute dai componenti di un nucleo familiare, la cui volon

Abbonati per poter continuare a leggere questo articolo

Progettato e realizzato da professionisti, per i professionisti, ogni piano di abbonamento comprende:

- contenuti autorevoli, puntuali, chiari per aiutarti nel tuo lavoro di tutti i giorni
- videoconferenza, per aggiornarti e ottenere crediti formativi
- una serie di prodotti gratuiti, sconti e offerte riservate agli abbonati
- due newsletter giornaliere

A partire da 15€ al mese

Scegli il tuo abbonamento