

---

# Merger Leveraged Buy-Out (MLBO) e abuso del diritto

---

di [Fabio Carriolo](#)

Publicato il 9 Settembre 2022

Il **leveraged buy out - LBO** - è un'operazione finalizzata a realizzare un'aggregazione societaria ricorrendo in via prevalente a **capitale in prestito**: tale tipologia di operazione presenta **numerose criticità**, anche fiscali.

In questo articolo puntiamo il mouse su: profili di **abuso del diritto nel LBO**, problemi relativi al **riporto delle perdite**, la **gestione degli interessi passivi**....

## Merger Leveraged Buy-Out (MLBO) e abuso del diritto - Argomenti trattati

- Leveraged Buy-Out - LBO: aspetti generali
- Alcuni chiarimenti sulle operazioni di acquisizione con indebitamento
- Sequenza delle operazioni di LBO/MLBO
- Interessi passivi
- Questioni di abuso
- Abuso e fusione
- Riporto di perdite e interessi
- Vincoli e MLBO
- Operazioni preliminari
- La fusione
- Posizioni soggettive
- Il giudizio di abusività assorbe il quesito disapplicativo

\*\*\*

## Leveraged buy out - LBO: aspetti generali

Il leveraged buy out - LBO - è un'operazione (acquisizione tramite fusione con indebitamento) finalizzata a realizzare un'aggregazione societaria ricorrendo in via prevalente a capitale di terzi.

La tipologia più ricorrente di Leveraged buy out può essere schematizzata nelle seguenti fasi:

- una società a ciò preposta (special purpose vehicle – SPV) deve procedere all'acquisto (integrale o parziale, per quanto necessario a realizzare il controllo) delle azioni della società “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 società target;
- successivamente all'acquisto, le due società deliberano la fusione per incorporazione (della SPV nella target o viceversa).

Il LBO si attua generalmente tramite operazioni di fusione inversa, nelle quali la società partecipata (SPV) incorpora la società partecipante (target).

In tali fusioni si verifica l'acquisizione da parte della società incorporante (partecipata) di azioni proprie che erano precedentemente in possesso della controllante-incorporata.

A seguito dell'operazione, l'attivo dello stato patrimoniale accoglie azioni proprie della società; sorge pertanto l'obbligo di annullare l'eccedenza rispetto ai limiti imposti dagli artt. 2357–2357-quater, codice civile (10% del capitale sociale, o anche meno in assenza di riserve e ci sono perdite).

## **Alcuni chiarimenti sulle operazioni di acquisizione con indebitamento**

Secondo quanto rilevato nella [circolare dell'Agenzia delle Entrate 30.03.2016, n. 6/E](#), il LBO può consistere:



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

Ciò che avviene nel LBO, è l'acquisizione della società target da parte della SPV, finanziata:

- in parte, anche minima, mediante capitale proprio (equity);
- in parte mediante prestiti onerosi (debt).

La scelta delle fonti per finanziare una determinata operazione di acquisizione di impresa (asset deal) o di partecipazioni (share deal) è riconducibile all'utilizzo dell'indebitamento come *"leva finanziaria"* (*"leverage"*).

Tali operazioni di acquisizione con indebitamento (dette anche *"merger leveraged buy-out"* - MLBO, si caratterizzano quindi per la causa, riconducibile all'acquisizione di un'impresa o di una partecipazione che consenta il controllo della target.

## Sequenza delle operazioni di LBO/MLBO

Secondo la richiamata circolare n. 6/E del 2016, generalmente le ope

### 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