

OPERAZIONI DI LBO E PATTO DI FAMIGLIA

Finanza e patto di famiglia

Abbiamo già parlato del patto di famiglia, illustrandone i tratti salienti sotto il **profilo legale** e fiscale. In questo breve intervento vorremmo, invece, affrontare gli **aspetti prettamente finanziari** che potrebbero originarsi dagli accordi sanciti con la sottoscrizione del contratto in oggetto.

In particolare, abbiamo visto che l'assegnazione da parte dell'imprenditore ad uno o alcuni degli eredi, definiti assegnatari, comporta l'**obbligo di liquidazione in denaro o in natura del coniuge e degli altri legittimari**.

Abbiamo altresì visto che tale **liquidazione** compete, per previsione di legge, all'**erede assegnatario** e può avvenire contestualmente alla sottoscrizione del patto di famiglia o in un momento successivo. Laddove non trovi applicazione un'interpretazione estensiva della norma, che permetta allo stesso disponente di provvedere a **tacitare gli altri eredi** per la loro quota di legittima, l'assegnatario si trova, quindi, nella necessità di **provvedere ad un esborso** che non è sempre detto sia sostenibile, soprattutto per chi si veda assegnata l'azienda in età relativamente giovane e all'inizio di una carriera imprenditoriale. In questi, casi può rivelarsi utile un meccanismo finanziario tipico delle **operazioni di M&A**, il cosiddetto **Leveraged Buy-Out (o LBO)**.

Il leveraged buy out (LBO)

Tecnicamente il **leveraged buy-out (LBO)** altro non è che **un'operazione di acquisto di una società effettuato ricorrendo in modo consistente all'indebitamento**.

A indebitarsi nello specifico è una società-veicolo, spesso costituita appositamente, detta “**newco**” (new company) che, mediante l’uso di una forte leva finanziaria, acquista la società di interesse, detta “target”.

Il piano prevede poi che il **debito contratto** dalla newco sia **successivamente rimborsato** tramite gli utili futuri o attraverso la vendita di una parte dell’attivo patrimoniale della società acquisita. Motivo per cui, di solito, si procede ad un’operazione di **fusione per incorporazione tra le due società**, con conseguente riunificazione del debito e del flusso di cassa in capo ad un unico soggetto giuridico.

Di fatto, le operazioni di leverage buy-out hanno ad oggetto società caratterizzate da un consistente flusso di cassa e/o da una solida situazione patrimoniale che costituiscono garanzia, per chi finanzia, di rientrare del proprio credito.

LBO e patto di famiglia

Come potrebbe **tornare utile**, quindi, lo schema dell’LBO adattato a una situazione derivante da patto di famiglia?

Innanzitutto, in virtù di quanto detto sopra, nel caso in esame l’operazione di LBO sarebbe possibile allorché la società di famiglia disponga di:

- una **redditività elevata e prospetticamente costante** tale da garantire nel tempo la produzione di flussi di cassa in grado remunerare il capitale di debito;
- **plusvalori economici latenti** (ad esempio per avviamento, marchi, brevetti ecc.);
- una **situazione finanziaria leggera**, tale da permettere ulteriore indebitamento bancario.

Soddisfatte queste condizioni, l’**erede assegnatario** dovrebbe **costituire una newco e farla finanziare da un istituto di credito**. La newco, grazie alla provvista finanziaria ottenuta, dovrebbe **acquisire le quote della società target**, oggetto del patto di famiglia, dallo stesso legittimario assegnatario che avrebbe così a sua volta la **liquidità per tacitare gli altri eredi non assegnatari**.

Qualora tale schema venisse adottato **in concomitanza con la sottoscrizione del patto di famiglia**, verrebbe meno l’**agevolazione fiscale prevista dall’art. 3, co. 4-ter del D.Lgs. 346/1990**, secondo cui sono esenti dall’imposta sulle successioni e donazioni i trasferimenti, effettuati tramite i patti di famiglia a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende o rami

di esse, di quote sociali e di azioni, purché l'avente causa **proseguia l'esercizio dell'attività o detenga il controllo** per un **periodo non inferiore a cinque anni dalla data di trasferimento**.

Per cui, occorre una **valutazione** di convenienza **sulla base delle circostanze specifiche**, ipotizzando anche la liquidazione dei legittimari non assegnatari mediante un contratto successivo collegato al patto di famiglia.

Conclusioni

Il **patto di famiglia** offre senza dubbio una concreta possibilità di **pianificare il trasferimento della società di famiglia** o delle sue quote in ambito successorio, **usufruendo** anche di alcune **agevolazioni fiscali**. Nondimeno, può accadere che, per realizzare la struttura necessaria alla sua attuazione, si renda necessario porre in essere alcune operazioni straordinarie che vanno valutate sotto il profilo fiscale e finanziario, cercando soluzioni ottimali sotto entrambi i profili.