

OPZIONE PUT E OPZIONE CALL: LE OPZIONI SOCIETARIE NELLA GESTIONE DEI RAPPORTI DI IMPRESA

di Antonio FERRAIOLI*

Oggetto di questa analisi è un particolare contratto di “tipo societario”, l’opzione, che se non inserito all’interno di uno statuto societario, acquisendo pertanto la c.d. efficacia reale, costituisce segmento di un patto parasociale che regola solitamente una società di capitali. Vedremo di tratteggiare nello specifico il perimetro di queste pattuizioni (opzioni put e call) all’interno delle s.p.a e delle s.r.l. nonché la loro combinazione, con altre clausole, il cui scopo è quello di regolare il trasferimento delle partecipazioni sociali, di regola a tutela del gruppo di maggioranza. Esse concorrono però, a seconda del tipo di clausole inserite in statuto, quali vere e proprie norme di conflitto con le disposizioni collocate a tutela del diritto di exit del socio di minoranza, genericamente allocate nella c.d. clausola di recesso o in altre pattuizioni specifiche di cui meglio infra.

Per questo motivo il contratto di opzione societaria, nelle sue declinazioni basiche put e call, costituisce uno strumento di governance nella società di capitali. Attuando due funzioni antagoniste. La soluzione di conflitti tra soci o gruppi di maggioranza e minoranza. Attivando al contempo un veicolo di promozione finanziaria (ingresso di nuovi investitori, con le dovute garanzie) atto a corroborare il piano di sviluppo industriale dell’impresa.

Settembre
fascicolo 3/2026

* Consulente senior, avvocato, dottore di ricerca in materie giuridiche, collaboratore studi notarili e legali.

Rivista di Diritto del Risparmio

Opzione put e opzione call: le opzioni societarie nella gestione dei rapporti di impresa*

di Antonio FERRAIOLI**

**Settembre
fascicolo 3/2026**

* Contributo approvato dai *referee*.

** Consulente senior, avvocato, dottore di ricerca in materie giuridiche, collaboratore studi notarili e legali.

Abstract

Oggetto di questa analisi è un particolare contratto di “tipo societario”, l’opzione, che se non inserito all’interno di uno statuto societario, acquisendo pertanto la c.d. efficacia reale¹, costituisce segmento di un patto

¹ Le clausole inserite nello statuto di una S.p.A. o di una S.r.l. hanno **efficacia reale** (*erga omnes*), cioè valgono nei confronti di chiunque, compresi i terzi estranei alla società e la società stessa.

A differenza dei patti parasociali (che vincolano solo i firmatari e hanno solo efficacia obbligatoria), la violazione di una norma statutaria travolge l’atto compiuto in difformità.

Cfr. Massima n.201 Consiglio notarile di Milano 5 Luglio 2022 *Clausole statutarie di intrasferibilità parziale delle azioni o quote*

(artt. 2355-bis e 2469 c.c.)

“Le clausole statutarie di s.p.a. e di s.r.l. che vietano il trasferimento parziale delle azioni o della partecipazione del socio alienante – e che quindi subordinano il trasferimento alla condizione che il socio alienante trasferisca tutte le azioni o l’intera partecipazione di cui è titolare – sono legittime e non integrano un “divieto” di alienazione, ai sensi dell’art. 2355-bis, comma 1, c.c., né un’ipotesi di “intrasferibilità” delle partecipazioni, ai sensi dell’art. 2469, comma 2, c.c.

Pertanto: (i) nelle s.p.a., la loro introduzione nello statuto dà luogo alla causa legale di recesso di cui all’art. 2437, comma 2, lett. b), c.c., ove lo statuto non disponga diversamente; (ii) nelle s.r.l., esse non danno luogo al diritto di recesso, né ai sensi dell’art. 2469, comma 2, c.c., né al momento della loro introduzione nello statuto, non essendo contemplata tale fattispecie tra le cause legali di recesso ai sensi dell’art. 2473 c.c.”

Quindi a livello meramente cursorio in tema di effetto di pattuizioni inserite in clausole statutarie, in sintesi si può osservare quanto segue. Le limitazioni alla circolazione delle quote o delle azioni (come le clausole di prelazione o di gradimento) iscritte nel Registro delle Imprese sono opponibili al terzo acquirente. Se un socio vende a un terzo violando la prelazione, la vendita è inefficace verso la società e i soci pretermessi (che possono rifiutare di riconoscere la qualità di socio al terzo). Le regole su quorum, maggioranze, funzionamento degli organi sociali e diritti di opzione valgono come legge interna inderogabile dell’ente. La violazione di una norma statutaria imperativa comporta la nullità o l’annullamento delle delibere assembleari o degli atti compiuti in contrasto con essa. Con l’iscrizione nel Registro delle Imprese, si presume la conoscenza legale della clausola da parte di chiunque, impedendo a un terzo acquirente di invocare la propria buona fede in caso di acquisto irregolare.

L’inserimento di opzioni Put e Call direttamente nello statuto (di S.p.A. o S.r.l.) assegna a tali meccanismi un’efficacia reale. Questo significa che il diritto di acquistare (Call) o di vendere (Put) le azioni o quote diventa un elemento strutturale della partecipazione sociale, opponibile a terzi e vincolante per la società stessa.

Tuttavia, l’inserimento in statuto presenta forti limiti di legittimità e deve rispettare rigidi paletti normativi per non essere dichiarata nulla. Per poter inserire validamente una clausola Put o Call in statuto, l’atto notarile deve superare due limiti c.d. di ordine pubblico societario: 1) *Il Divieto di Patto Leonino* (Art. 2265 c.c.): La clausola Put inserita in statuto non può garantire a un socio la facoltà di vendere le proprie azioni a un prezzo fisso o garantito in modo tale da escluderlo completamente dalle perdite sociali. Se la Put neutralizza il rischio d’impresa del socio a tempo indeterminato, la clausola è nulla.

2) *Il Limite al Riscatto* (Art. 2437-sexies c.c. per S.p.A.): Nelle S.p.A. la clausola Call a favore della società o di altri soci è ammessa sotto forma di “azioni riscattabili”. Tuttavia, il valore di riscatto deve essere determinato applicando i criteri legali previsti per il recesso. Non è possibile fissare un prezzo arbitrario che penalizzi ingiustificatamente il socio “riscattato”

Nelle S.p.A., l’inserimento di opzioni Put e Call nello statuto richiede estrema cautela. Il legislatore della riforma del diritto societario ha disciplinato questa fattispecie principalmente attraverso l’istituto delle azioni riscattabili (art. 2437-sexies c.c.).

L’efficacia reale in questo contesto si traduce in un potere assoluto sulla circolazione dei titoli, ma la struttura della S.p.A. impone vincoli molto più rigidi rispetto a una S.r.l.

Deve altresì tenersi conto di speciali regimi normativi concorrenti:

a) *Le Azioni Riscattabili* (Art. 2437-sexies c.c.)

Per dare efficacia reale a un’opzione Call (diritto di acquistare), lo statuto deve prevedere che determinate azioni (o le azioni di determinati soci) siano *riscattabili* da parte della società o degli altri soci.

Al verificarsi della condizione sospensiva (es. il socio-manager si dimette, o si raggiunge una certa data), il titolare della Call esercita il riscatto. Da quel momento, il trasferimento della proprietà delle azioni avviene

parasociale che regola solitamente una società di capitali. Vedremo di tratteggiare nello specifico il perimetro di queste pattuizioni (opzioni put e call) all'interno delle s.p.a e delle s.r.l. nonché la loro combinazione, con

automaticamente. Se il socio "riscattato" si rifiuta di consegnare i titoli, la società può annullare i vecchi certificati azionari ed emetterne di nuovi al socio acquirente. Per legge, il valore delle azioni da riscattare deve essere determinato applicando i criteri previsti per il recesso legale (art. 2437-ter c.c.). Lo statuto non può prevedere formule che penalizzino il socio (es. valore nominale o formule a sconto) se queste portano a un valore inferiore a quello di mercato, a meno che non si tratti di clausole speciali legate a inadempimenti (es. *Bad Leaver*).

b) L'opzione Put in Statuto: Il rischio del Patto Leonino (Art. 2265 c.c.)

L'inserimento di una vera e propria opzione Put (diritto di vendere) nello statuto di una S.p.A. è un'operazione ad altissimo rischio di nullità. Se lo statuto attribuisce a un socio il diritto di vendere le proprie azioni a un prezzo predeterminato o garantito in qualsiasi momento, quel socio viene di fatto escluso dalle perdite sociali. Questa pattuizione viola l'art. 2265 c.c. (Patto Leonino) e rende la clausola statutaria *nulla ed inefficace*. La giurisprudenza recente ammette le clausole Put solo se sono *limitate nel tempo* (es. esercitabili solo entro i primi 3 anni) o strettamente collegate a scopi meritevoli di tutela (es. l'uscita del socio finanziatore istituzionale). Se la Put mira solo a garantire un rendimento fisso e costante disinteressandosi dell'andamento sociale, non può stare nello statuto.

Si deve tenere presente che vi sono alcuni ostacoli tecnici, specie per le S.p.a., che impongono a livello notarile, alcune accortezze tecniche. Si vedano le seguenti ipotesi:

a) Clausole con i. moltiplicatori EBITDA, valutazioni storiche), non sono ricevibili poiché ritengono che debbano rispettare al centesimo i criteri del recesso.

b) I limiti all'acquisto di azioni proprie (Art. 2357 c.c.): Se il riscatto (Call) viene esercitato dalla società stessa e non dagli altri soci, l'operazione è subordinata alla presenza di utili distribuibili e riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. Se la società non ha quelle riserve in quel preciso momento, il riscatto non può essere eseguito.

b) Le azioni dematerializzate: Se la S.p.A. è quotata o ha titoli diffusi/dematerializzati, l'attuazione coattiva del riscatto in statuto richiede l'intervento degli intermediari finanziari, rendendo la gestione tecnica della clausola reale estremamente complessa.

Nelle **S.r.l.** l'inserimento di opzioni Put e Call nello statuto gode di una *flessibilità superiore* rispetto alle S.p.A.. Grazie al principio dell'autonomia privata introdotto dalla riforma del diritto societario (art. 2468 e 2473-bis c.c.), la S.r.l. permette di cucire queste clausole su misura, aggirando molti dei rigidissimi blocchi formali della S.p.A.. Tuttavia, anche nella S.r.l. l'efficacia reale è arginata e contenuta dai limiti legali deve fare i conti con precisi limiti di legge.

Nel caso di inserimento di opzione Call in Statuto: Il Riscatto delle Quote (Art. 2473-bis c.c.)

Nella S.r.l. non esistono le "azioni riscattabili", ma lo statuto può prevedere l'esclusione del socio per giusta causa o il riscatto coattivo della quota al verificarsi di determinate condizioni (es. rottura del rapporto di lavoro del socio-manager, stallo decisionale, o clausole di *Drag-Along*).

Per ottenere una efficacia reale massima, deve essere verificata la condizione prevista dalla Call in statuto, il trasferimento della quota è opponibile al socio riscattato e ai terzi. Se il socio si rifiuta di firmare l'atto di trasferimento, gli amministratori (se autorizzati dallo statuto) possono procedere direttamente al trasferimento coattivo della quota a favore dei beneficiari della Call. A differenza della S.p.A., dove il prezzo deve *sempre* riflettere il valore di mercato del recesso, nella S.r.l. la giurisprudenza prevalente ammette clausole di penalizzazione (formule a sconto o al valore nominale). Questo è tipico delle clausole di *Bad Leaver*: se il socio danneggia la società o si dimette ingiustificatamente, lo statuto può prevedere che la sua Call sia esercitabile al valore nominale della quota. Nel caso quindi di inserimento di opzione Put in *Statuto: comporta queste conseguenze: I Diritti Particolari dei Soci (Art. 2468 c.c.)*

Per inserire una Put (diritto di vendere) con efficacia reale nello statuto di una S.r.l., la tecnica standard è l'attribuzione di un "diritto particolare" in capo a un singolo socio (art. 2468, comma 3, c.c.), che gli riconosca la facoltà di vendere o recedere al verificarsi di certi eventi. Resta fermo il divieto di escludere totalmente e permanentemente un socio dalle perdite. Tuttavia, la Cassazione è molto più permissiva se la Put inserita in statuto risponde a un interesse economico meritevole (es. un socio finanziatore che vuole una *exit strategy* garantita a 5 anni). Se l'opzione Put prevede che sia la società stessa a dover riacquistare la quota del socio, l'operazione incontra un limite insuperabile: l'acquisto può avvenire solo utilizzando utili distribuibili o riserve disponibili. Se la S.r.l. è in perdita, la società non può per legge ricomprare le proprie quote (divieto di acquisto di quote proprie ex art. 2474 c.c.). Per questo, nello statuto della S.r.l. si prevede quasi sempre che la Put sia esercitabile nei confronti degli altri soci (co-obbligati all'acquisto) e non della società.

altre clausole, il cui scopo è quello di regolare il trasferimento delle partecipazioni sociali, di regola a tutela del gruppo di maggioranza. Esse concorrono però, a seconda del tipo di clausole inserite in statuto, quali vere e proprie norme di conflitto con le disposizioni collocate a tutela del diritto di exit del socio di minoranza, genericamente allocate nella c.d. clausola di recesso o in altre pattuizioni specifiche di cui meglio infra.

Per questo motivo il contratto di opzione societaria, nelle sue declinazioni basiche put e call, costituisce uno strumento di governance nella società di capitali. Attuando due funzioni antagoniste. La soluzione di conflitti tra soci o gruppi di maggioranza e minoranza. Attivando al contempo un veicolo di promozione finanziaria (ingresso di nuovi investitori, con le dovute garanzie) atto a corroborare il piano di sviluppo industriale dell'impresa.

Opzione put e opzione call: le opzioni societarie nella gestione dei rapporti di impresa

A cura di Antonio FERRAIOLI.

Sommario: 1. La nozione di contratto di opzione societario: opzione call e opzione put. – 2. Lo strumento di investimento promozionale nel c.d. trading finanziario. – 3. L'applicazione delle opzioni societarie put e call nella s.r.l. – 4. Il formante “opzione”. – 5. L'argine garantistico dell'ordine pubblico costituito dal divieto di patto leonino (art. 2265 c.c.). – 6. Il regime fiscale. – Conclusioni.

1. La nozione di contratto di opzione societario: opzione call e opzione put.

Un'opzione call è un contratto derivato che dà il diritto di acquistare un'attività a un prezzo stabilito (*strike price*), mentre un'opzione put dà il diritto di venderla.

Le opzioni sono strumenti finanziari negoziati sui mercati e trovano forte applicazione anche nei contratti societari e nei patti parasociali².

² Il principale limite c.d. di ordine pubblico legato all'esercizio delle opzioni put e call c.d. opzioni societarie è costituito dal divieto di patto leonino. Sul punto vi è una copiosa letteratura: N. ABRIANI, *Il divieto di patto leonino*, Milano, 1994, 33 e ss.; A. SORACE, *Opzioni pute divieto del patto leonino*, in *RDS*, 2013, I, 81 e ss. M. TORSELLO, *Partecipazione a scopo di finanziamento e patto leonino parasociale*, in *Contr. e imp.*, 2000, 904-905; G. FANTI, *Natura e portata del divieto di patto leonino*, in *Soc.*, 2000, 698; F. DELFINI, *Opzioni put con prezzo determinato “a consuntivo”, arbitraggio della parte e nullità*, in *Giur. comm.*, 2012, II, 743-744; A. SORACE, *cit.*, 86; G. PENZO, *Opzione di vendita a prezzo fisso e divieto di patto leonino: una convivenza possibile*, in *Soc.*, 2014, 2, 148; A. DEL BIANCO E D. PROVERBIO, *Opzioni pute divieto di patto leonino*, in *Soc.*, 2014, 6, 693; R. SANTAGATA, *Dai patti di retrocessione a prezzo garantito alle azioni “redimibili” (una rilettura del divieto del patto leonino nella S.p.A. riformata)*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum PIETRO ABBADESSA*, diretto da M. CAMPOBASSO; V. CARIELLO; V. DI CATALDO; F. GUERRERA; A. SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2014, tomo 1, 611; C. PALOMBA, *Opzione pute patto parasociale leonino: profili ermeneutici*, in *Soc.*, 2015, 11, 1009; G.L. NIGRO, *Sub art. 2265 cod. civ.*, in *Aa. Vv., Commentario del codice civile, Delle società dell'azienda della concorrenza*, diretto da E. GABRIELLI, a cura di D.U. SANTOSUOSSO, 2015, 232-233. R. SANTAGATA, *Partecipazioni in s.r.l. a scopo di finanziamento e divieto del patto leonino*, in *BBTC*, 2009, II, 753. E. MAZZOLETTI, *Put optione patto leonino: un divieto ancora attuale?*, in *Notariato*, 2016, V, 496. M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2010, 31. In modo particolare sul limite del patto leonino quale divieto di ordine pubblico. G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civile*, 1987, I, 527; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, in *Contr. e imp.*, 1988, 776; B. CARUSO, *Clausole put a prezzo predeterminato e divieto di patto leonino*, in *www.ilsocietario.it*, 22 novembre 2016, 2; R. GUIDOTTI, *Sub art. 2265 cod. civ.*, in *Aa. Vv., Commentario breve al diritto delle società*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Milano, 2017, 85. L. CALVOSA, *L'emissione di azioni riscattabili come tecnica di finanziamento*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, 202 e ss., critico circa l'immanenza del divieto del patto leonino nel diritto azionario. E. BONAVERA, *Partecipazione a scopo di finanziamento tra patto leonino e patto commissorio*, in *Soc.*, 2015, 567; R. SANTAGATA, *Partecipazioni in s.r.l. a scopo di finanziamento e divieto del patto leonino*, in *BBTC*, 2009, II, 755. F. ACCETTELLA, *Profili di illegittimità dell'opzione di (ri)vendita delle azioni a prezzo garantito alla società emittente*, in *BBTC*, 2015, 6, 746; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, *cit.* 779; D. BATTI, *Il*

L'Opzione Call (Diritto di Acquisto) offre al compratore il diritto, ma non l'obbligo, di comprare il bene sottostante (azioni, indici, materie prime) a un prezzo prefissato (*strike*) entro o alla scadenza. Si acquista una call se si prevede che il prezzo del mercato salirà (rialzista). L'acquirente paga un corrispettivo iniziale chiamato premio al venditore del contratto.

Opzione Put (Diritto di Vendita) offre al compratore il diritto, ma non l'obbligo, di vendere il bene sottostante a un prezzo prefissato (*strike*) entro o alla scadenza.

Si acquista una put se si prevede che il prezzo del mercato scenderà (ribassista) o per proteggere un investimento esistente (assicurazione). Anche in questo caso, l'acquirente paga un premio al venditore.

Per le opzioni si parla di differenza di stile ed esercizio.

Stile Europeo: L'opzione si può esercitare solo alla data di scadenza esatta.

patto leonino nell'ambito delle partecipazioni a scopo di finanziamento, in *Soc.*, 1995, 185. TUCCI, *Patto di riacquisto di azioni "a prezzo garantito" e patto leonino*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, II, 239; R. Santagata, *Dai patti di retrocessione a prezzo garantito alle azioni "redimibili"*, *cit.*, 611. A. CIAFFI, *Finanziaria regionale e patto leonino*, in *Giur. comm.*, 1995, 493. A.M. LEOZAPPA, *Le partecipazioni a scopo di finanziamento*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, 263-264. G. PIAZZA, *La causa mista credito società*, in *Contr. e impr.*, 1987, 806). Si vedano sul punto anche G. SBISA' *circolazione delle azioni e patto leonino*, in *Contr. e impr.*, 1987, 817 e ss;

In Giurisprudenza: Cass. civ., sez. I, sentenza del 29 ottobre 1994, n. 8927, *Giur. comm.*, 1995, II, 478; Cass. civ., sez. II, sentenza n. 642 del 21 gennaio 2000; Trib. Milano, sez. VIII, sentenza del 30 dicembre 2011, in *Giur. comm.*, 2012, 3, 729 e ss.; Trib. Milano, sentenza del 30 dicembre 2011, in *Giur. comm.*, 2012, II, 729 ss. Trib. Roma, sentenza n. 19708 del 19 ottobre 2017; Trib. Cagliari, sentenza del 3 aprile 2008, in *BBTC*, 6, 746 e ss.; Cass. civ., sez. I, sentenza n. 8927 del 29 ottobre 1994, in *Notariato*, 1995, 3, 244 e ss., con nota di U. La Porta, *Patti parasociali e patto leonino*; Trib. Cagliari, sentenza del 3 aprile 2008, *cit.*; Trib. Milano, sentenza n. 10937 del 13 settembre 2011; App. Milano, sez. I, sentenza del 19 febbraio 2016, in *Soc.*, 2016, 489 e ss.; Trib. Roma, sentenza n. 19708 del 19 ottobre 2017. App. Milano, sez. I, sentenza n. 3674 del 20 ottobre 2014, in *Soc.*, 2015, 999 e ss.; App. Milano, sez. I, sentenza del 19 febbraio 2016, *cit.*; Trib. Milano, sez. impr., sentenza n. 10426 del 23 marzo 2017, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*; Trib. Milano, sez. impr., sentenza del 18 ottobre 2017, in *Soc.*, 2018, 3, 291 e ss., con nota di G. Penzo, *Opzione put e violazione del divieto di patto leonino: nuovi spunti sul requisito di assolutazza*, 298.

Le opzioni societarie put e call vengono in conto anche in tema di trigger events (eventi di attivazione). Si noti che si tratta di situazioni o circostanze specifiche previste nello statuto o nei patti parasociali che, se si verificano, fanno scattare meccanismi automatici o potestativi di reazione, come le clausole anti-stallo. Il funzionamento è così compendiabile. Deve ricorrere un evento scatenante: Può essere il blocco decisionale dell'assemblea (*deadlock*), il mancato rinnovo di un patto parasociale, il raggiungimento di un disaccordo insanabile al 50%, oppure inadempimenti specifici. Vengono pertanto attivati i seguenti rimedi. Al verificarsi del trigger event, un socio ottiene il potere di avviare una procedura (ad esempio la clausola della "roulette russa"). Il socio offerente fissa un prezzo per le quote e l'altro socio deve scegliere se acquistare la sua quota o cedere la propria a quel medesimo prezzo. Le ipotesi controverse in cui ricorrono gli eventi di attivazione del tipo: Stallo decisionale (*Deadlock*): Mancanza di raggiungimento delle maggioranze in società paritetiche (es. 50/50) che paralizza la gestione aziendale. Scadenza di patti parasociali: Il mancato rinnovo di accordi chiave tra i soci. Rottura di KPI o obiettivi: Il mancato raggiungimento di target industriali o finanziari predeterminati. Cambio di controllo: Il trasferimento non autorizzato o inatteso delle quote di una società partecipante.

Stile Americano: L'opzione si può esercitare in qualsiasi momento fino alla data di scadenza.³

Le clausole di put e call vengono spesso inserite nei patti parasociali o negli statuti di S.r.l. e S.p.A. per regolare l'uscita (*exit*) dei soci o la risoluzione di conflitti. Ad esempio in caso di Put option societaria: viene sancito il diritto del socio minoritario o dell'investitore di vendere le proprie quote agli altri soci a condizioni predeterminate (garanzia di uscita).

In caso di Call option societaria viene sancito il diritto della maggioranza di acquistare le quote di un socio al verificarsi di specifici eventi o scadenze. La giurisprudenza recente (confermata anche dalla Corte di Cassazione) ne ribadisce la validità come espressione dell'autonomia contrattuale, purché rispettino i limiti di legge come il divieto di patto leonino.

In particolare:

Un'opzione call conferisce al possessore il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare il titolo sottostante al prezzo di esercizio, entro o alla scadenza dell'opzione.

In pratica, un'opzione call diventa più preziosa man mano che il prezzo del titolo sottostante aumenta, dato che il possessore può acquistare il titolo a un prezzo inferiore rispetto al mercato. Questo è noto come *avere un delta positivo*.

Le call lunghe (long call) sono spesso utilizzate per speculare sull'aumento del prezzo del sottostante. Il potenziale di rialzo è illimitato, poiché non c'è un limite al quanto può salire il prezzo del titolo, mentre la perdita massima è limitata al premio pagato per acquistare l'opzione.

Viceversa, una call corta (short call) genera un premio al rischio positivo fin tanto che lo strike price è maggiore del prezzo al quale il titolo viene scambiato. Questo genera un profitto limitato, ma un potenziale di perdita illimitato. Il motivo per il quale dovremmo vendere una call è per beneficiare di un potenziale momento di lateralizzazione o diminuzione del prezzo del titolo.

³ Nello specifico. Le dimensioni del contratto sono l'importo dell'asset sottostante sul quale l'opzione ti dà il controllo. Solitamente, il contratto di un'opzione è valido per 100 azioni dell'asset sottostante. Il prezzo di un'opzione viene spesso indicato per azione, ma nella maggior parte dei casi l'acquisto sarà pari a 100 azioni. Lo stile di esercizio indica il momento in cui hai il diritto di esercitare l'opzione. Gli stili di esercizio principali sono due a-Le opzioni americane possono essere esercitate in qualsiasi momento prima della data di scadenza. b-Le opzioni europee possono essere esercitate solo al momento della scadenza stessa. Si deve altresì considerare lo Stile di settlement: Settlement in contante indica che riceverà la differenza in denaro tra il prezzo strike e l'attuale prezzo di mercato dell'asset. Settlement fisico vuol dire che l'effettivo asset (ad esempio delle azioni) sarà consegnato al prezzo strike se si decide di esercitare l'opzione.

Le opzioni put danno al possessore il diritto, ma non l'obbligo, di vendere il titolo sottostante al prezzo di esercizio, entro o alla scadenza dell'opzione.

Questo significa che una put lunga (long put) rappresenta una posizione corta nel titolo sottostante, poiché guadagna valore man mano che il prezzo del sottostante scende, caratteristica di un delta negativo. Le put possono essere usate come strumento di protezione, acquistate come una sorta di assicurazione per fornire agli investitori un prezzo minimo di vendita per coprire le loro posizioni in azioni. In questo modo, anche se il prezzo del titolo crolla, l'investitore è garantito di poter vendere al prezzo di esercizio dell'opzione put.

Viceversa, una put corta (short put) rappresenta una posizione lunga nel titolo sottostante. Come nella short call, il profitto è limitato ma la perdita è potenzialmente illimitata. Vendere put ha lo scopo di incassare un premio al rischio se il titolo lateralizza o aumenta, sempre rimanendo al di sopra dello strike price.

2. Lo strumento di investimento promozionale nel c.d. trading finanziario.

Il trading finanziario di **opzioni put e call** permette di speculare o proteggere un portafoglio acquistando o vendendo il diritto di comprare (call) o vendere (put) un asset a un prezzo prefissato. In particolare le **Opzioni Call** concedono il diritto di **acquistare** un sottostante a un prezzo di carico stabilito (*strike price*) entro una certa scadenza. Si comprano se si prevede un rialzo dei prezzi.

Le **Opzioni Put** concedono il diritto di **vendere** un sottostante a uno *strike price* prestabilito entro una certa data. Si usano per scommettere su un ribasso o per proteggere azioni già possedute.

Il Premio costituisce il costo del contratto che il compratore paga al venditore. Rappresenta la perdita massima per chi acquista l'opzione⁴.

⁴ Le modalità di esercizio delle combinazioni put e call a scopo speculativo può essere così sintetizzata. I-Decadimento Theta: Le opzioni perdono valore con il passare dei giorni (*Time Decay*), un fattore che penalizza il compratore e avvantaggia il venditore. II-Volatilità Implicita: Determina il prezzo del premio. Strumenti come il *put/call ratio* o lo *skew* aiutano a capire il sentiment del mercato e le coperture istituzionali. III-Piattaforme di Trading: Per operare in sicurezza si possono valutare intermediari autorizzati e specializzati nei derivati) Un'opzione è quindi uno strumento finanziario derivato che offre al compratore il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare o vendere un sottostante, come un'azione, a un prezzo concordato (*strike price*) entro una certa data (*expiration date*). L'*expiration date* solitamente è indicato dall'acronimo DTE (*Days to expiration*). Questo significa che chi acquista un'opzione può decidere se esercitare o meno questo diritto a seconda delle condizioni di mercato. Tuttavia, è importante ricordare che le opzioni scadono e perdono valore nel tempo, un fenomeno noto come decadimento theta.

A meno che non sia diversamente indicato, un contratto di opzione rappresenta 100 azioni del titolo sottostante.

3. L'applicazione delle opzioni societarie put e call nella s.r.l.

Le opzioni societarie, organizzative e fiscali all'interno di una **S.r.l. (Società a Responsabilità Limitata)** rappresentano uno dei pilastri fondamentali per ottimizzare la pianificazione fiscale, proteggere il patrimonio e incentivare il personale.

L'espressione "opzioni" racchiude i regimi fiscali alternativi e gli strumenti di governance accessibili a questa forma societaria.

In ambito societario, il termine "opzioni" assume significati diversi a seconda del contesto legale e contrattuale. La dottrina distingue principalmente tra il **diritto di opzione legale** (collegato agli aumenti di capitale) e i **patti di opzione di natura negoziale o parasociale** (contratti per l'acquisto o la vendita di quote e azioni).

4. Il formante “opzione”.

Da un punto di vista dottrinale e normativo in termini generali la categoria “opzione” è così declinata:

1. Il Diritto di Opzione Legale (Art. 2441 c.c.)

È il diritto dei soci attuali di essere preferiti ai terzi nella sottoscrizione di aumenti di capitale a pagamento, in proporzione alle quote già possedute. La dottrina ha a lungo dibattuto se si tratti di un'opzione in senso tecnico (ex art. 1331 c.c., ovvero una proposta irrevocabile) o di un autonomo diritto potestativo di natura procedimentale. L'orientamento prevalente lo considera un diritto patrimoniale e amministrativo indisponibile nella sua essenza, ma liberamente cedibile se già sorto. Può essere escluso *per "Interesse della Società" (Comma 5)*: Il dibattito dottrinale si concentra sui limiti imposti agli amministratori quando decidono di escludere il diritto di opzione. Per la dottrina maggioritaria, l'interesse della società non deve tradursi in un mero vantaggio economico generico, ma in una *necessità concreta e strategica* per il conseguimento dell'oggetto sociale.

2. I Patti di Opzione Parasociali e Statutari

Si tratta di accordi (inseriti in patti parasociali o direttamente negli statuti) con cui si attribuisce a un socio il diritto di acquistare o vendere partecipazioni a un prezzo predeterminato.

La dottrina li divide in due grandi macro-categorie: Opzioni Call (Diritto di acquisto): Il titolare ha la facoltà di acquistare le azioni dal concedente a un determinato prezzo (strike price). Opzioni Put (Diritto di vendita): Il titolare ha la facoltà di vendere le proprie azioni al concedente⁵.

5. L'argine garantistico di ordine pubblico costituito dal divieto di patto leonino (art. 2265 c.c.).

Recentemente il dibattito giurisprudenziale parte da *Tribunale di Milano, 5 Marzo 2025, n. 1897/2025*

L'interpretazione delle clausole di opzione put e call inserite nei contratti di cessione di partecipazioni sociali
“Nell’ambito dei contratti di cessione delle partecipazioni sociali, è consueto prevedere un diritto di opzione call a favore del cedente ed un diritto di opzione put a favore del cessionario, al verificarsi di determinate condizioni. Tali diritti di opzione previsti dai contraenti devono essere interpretati – al pari del contratto – avvalendosi dei consueti criteri ermeneutici di cui all’art. 1362 c.c. s.s., con particolare riguardo all’intenzione dei contraenti – comprensiva del comportamento complessivo dagli stessi tenuto dalla fase di formazione ed seguito della conclusione del contratto – ed al raccordo sistematico tra le clausole del contratto in chiave teleologica, nonché alla buona fede, quale insieme di regole comportamentali di lealtà e correttezza, il tutto tenendo altresì in considerazione la causa concreta del contratto.

La Corte di Cassazione (con l'ordinanza n. 14016 del 26 maggio 2025) ha confermato la piena legittimità delle opzioni *put* e *call* inserite nei patti parasociali, considerandole uno strumento valido per garantire strategie di uscita (*exit*) agli investitori.

Sul piano giurisprudenziale il *ius controversum* presenta due orientamenti antagonisti. Da un lato campeggia la tesi che promuove il *manare latissime* dell’Autonomia contrattuale. Secondo la Suprema Corte, le clausole di opzione *put* e *call* rientrano nell'esercizio dell'autonomia

⁵ In via di prima approssimazione si deve lo status quaestionis della dottrina è il seguente:

La c.d. teoria dell’invalidità. L’impostazione tradizionale sostiene che l’opzione Put a prezzo fisso (pari al capitale investito) viola l’art. 2265 c.c. perché esclude totalmente il socio dalle perdite, alterando la causa del contratto. Risulta essere prevalente e confermata dalla Cassazione e dalla dottrina attuale, la c.d. teoria della validità. L’opzione è valida se risponde a un interesse meritevole di tutela (es. finanziamento della società, ingresso di soci investitori). Diventa nulla solo se mira esclusivamente a eludere il rischio d’impresa senza alcuna causa economico-sociale.

negoziale ai sensi dell'art. 1322 del codice civile. Sono considerate meritevoli di tutela perché favoriscono gli investimenti e l'ingresso di soci finanziatori temporanei nelle imprese.

D'altro canto parte della Dottrina delle Corti promuove la c.d. Tutela del socio finanziatore. Tali accordi rispondono a una causa concreta volta a proteggere l'investitore che apporta risorse fresche all'azienda, offrendo un meccanismo sicuro per disinvestire in futuro.

La giurisprudenza riconosce la compatibilità di tali opzioni con l'art. 2265 c.c. (divieto di patto leonino) quando operano come un vincolo meramente obbligatorio e interno tra i soci, senza alterare la partecipazione generale agli utili e alle perdite all'interno della struttura sociale.⁶

Il dibattito più acceso in dottrina riguarda la validità delle **opzioni Put** che garantiscono a un socio la restituzione integrale del capitale investito, azzerando il suo rischio di perdita.⁷

Le Stock Options sono invece opzioni call concesse dalla società ai propri dipendenti o amministratori come forma di remunerazione incentivante. La dottrina evidenzia come queste fattispecie non integrino un mero contratto civile, ma una struttura complessa in cui l'esercizio dell'opzione è subordinato al raggiungimento di specifici obiettivi aziendali (*performance vesting*)

La Corte di Cassazione, con sentenza n. 7934 del 25 marzo 2024, si è pronunciata in merito alla liceità di un patto parasociale avente ad oggetto un'opzione c.d. *put* (ovvero il diritto di cedere delle partecipazioni azionarie ad un certo prezzo), per contrarietà della stessa al divieto di c.d. patto leonino e di patto commissorio⁸.

⁶ Rientra tra le possibili alterazioni della struttura sociale, la gestione del c.d. Bad Leaver. Un Bad Leaver nel diritto societario è un socio, fondatore o manager che interrompe il proprio rapporto con l'azienda a causa di comportamenti scorretti o eventi a lui imputabili (come un licenziamento per giusta causa o le dimissioni volontarie senza giusta causa). Le clausole di Bad Leaver (spesso inserite nei patti parasociali o nello statuto, specie nelle startup) definiscono le sanzioni economiche per chi lascia la società in modo "ostile". Le quote del Bad Leaver vengono liquidate a un prezzo fortemente scontato, spesso al solo valore nominale o al costo storico di acquisto, azzerando o riducendo drasticamente i guadagni di mercato. Spesso gli altri soci o la società ottengono il diritto di riacquistare le sue quote tramite un'opzione d'acquisto a condizioni penalizzanti.

⁷ In via di prima approssimazione si deve lo status quaestionis della dottrina è il seguente:

L'impostazione tradizionale sostiene che l'opzione Put a prezzo fisso (pari al capitale investito) viola l'art. 2265 c.c. perché esclude totalmente il socio dalle perdite, alterando la causa del contratto. Questa teoria si considera superata dall'orientamento più progressista (ma ancora sostenuta da parte della dottrina tradizionale).

⁸ N. ABRIANI, *cit.*, 55, secondo l'Autore l'art. 2265 cod. civ. rappresenterebbe la "*norma chiave dell'architettura tipologica del contratto di società*" che viene fatta assurgere a canone di ordine pubblico economico. In Giurisprudenza: Trib. Cagliari, sentenza del 3 aprile 2008, *cit.*, che riprende l'orientamento affermato dalla sentenza n. 8927/1994 della Corte di Cassazione, secondo il quale "l'esclusione, oggetto del divieto, deve individuarsi con un riferimento sostanziale alle situazioni giuridiche che dal patto possono derivare, non formale".

L'art. 2265 c.c., perimetro il divieto di c.d. patto leonino, prescrivendo la nullità di qualsiasi patto che escluda uno o più soci dalla partecipazione agli utili o alle perdite della società. Per effetto dell'accordo intercorso tra i soci della società, questi si erano impegnati a rilevare, con vincolo di solidarietà e a semplice richiesta di uno dei soci (una società finanziaria di ispirazione pubblicistica), nel termine indicato, l'intera partecipazione detenuta dalla stessa nella società, inclusa quella riveniente dalla eventuale conversione del prestito obbligazionario, a un prezzo azionario predeterminato. Nel caso di specie verrebbe consentito a uno dei soci, di sottrarre il proprio conferimento al rischio derivante dalla gestione dell'attività sociale, accordandogli il diritto di recedere dalla posizione contrattuale recuperando il maggiore importo tra il valore del conferimento e il valore attuale dei titoli azionari o obbligazionari convertiti al momento dello scioglimento del vincolo contrattuale.⁹ La Suprema Corte confermando la precedente giurisprudenza di legittimità ha dichiarato l'illiceità, per contrarietà al divieto del patto leonino, della c.d. opzione put.¹⁰

La Corte sostiene che il divieto di patto commissorio si estende a qualsiasi negozio che venga utilizzato per conseguire il risultato concreto vietato dall'ordinamento. Tuttavia si pone un problema di compatibilità dell'opzione put col divieto di patto commissorio in relazione alla concreta presenza di una volontà negoziale diretta a impiegare il patto parasociale per accordare al socio finanziatore una garanzia atipica, consistente nel consolidamento dell'effetto dell'acquisto della partecipazione azionaria.

Infatti al titolare dell'opzione put è sostanzialmente accordato il diritto di valersi, ma anche di non valersi, del diritto di uscita.

Sul piano probatorio e processuale, la Corte rileva che tale profilo non è stato allegato determinando solo una astratta intersezione tra compatibilità dell'opzione put col divieto di cui all'art. 2744 c.c. La Corte ha respinto pertanto il ricorso.

⁹ Secondo il ricorrente, in violazione dell'art. 2744 c.c. (divieto di patto commissorio), il patto parasociale afferente all'opzione *put* avrebbe contemplato l'immediata intestazione delle azioni al finanziatore e la contestuale concessione a quest'ultimo dell'opzione di vendita.

¹⁰ Secondo il *ius receptum* della Corte, infatti, è lecito e meritevole di tutela (ovvero non viola il divieto di patto leonino) l'accordo negoziale (l'opzione put nel caso di specie) concluso tra i soci di una società, con il quale l'uno, in occasione del finanziamento partecipativo così operato, si obblighi a manlevare l'altro dalle eventuali conseguenze negative del conferimento effettuato in società, mediante l'attribuzione del diritto di vendita (c.d. put) entro un termine dato ed il corrispondente obbligo di acquisto della partecipazione sociale a prezzo predeterminato, pari a quello dell'acquisto, pur con l'aggiunta di interessi sull'importo dovuto e del rimborso dei versamenti operati nelle more in favore della società.

Con ordinanza n. 14016 del 26 maggio 2025¹¹, la Corte di Cassazione ha confermato la legittimità delle opzioni *put* e *call* previste in un patto parasociale quale meccanismo volto a garantire all'investitore, che ha acquisito una partecipazione nel capitale sociale apportando risorse finanziarie all'impresa, una predeterminata strategia di *exit*. Secondo la giurisprudenza di legittimità, tale assetto negoziale costituisce espressione dell'autonomia contrattuale riconosciuta dall'art. 1322 c.c. ed è meritevole di tutela in quanto favorisce iniziative imprenditoriali mediante l'ingresso di investitori destinati a permanere nella compagine sociale solo temporaneamente.¹²

Nel caso di specie l'opzione *put* concedeva il diritto al socio investitore di vendere la propria quota nella società *target* ad un corrispettivo commisurato al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato dalla società. Ai sensi dell'accordo quadro (intendendosi per convenzione parasociale a monte dell'operazione), inoltre, la commissione annua percepita dalla società investitrice non sarebbe stata restituita alla *target*. L'evento determinante sarebbe da essere inquadrato nell'ipotesi in cui il corrispettivo non avesse superato una determinata soglia prestabilita tra le parti dell'accordo quadro.

Il patto parasociale scandiva cioè anche una remunerazione ulteriore dell'accordo di finanziamento, ancorata a coefficienti prestabiliti, insensibili, all'andamento giuridico finanziario dell'opzione *put* in fieri.¹³

¹¹ La Corte di Cassazione ha statuito che, in materia di patti parasociali, l'inserimento di clausole di opzione *put* e *call* tra i soci è legittimo, poiché tali previsioni rispondono a una causa concreta consistente nell'offrire una tutela al socio finanziatore. Questa finalità rientra nell'ambito dell'autonomia negoziale riconosciuta ai soci e, in quanto espressione di interessi meritevoli di protezione, è considerata conforme ai principi dell'ordinamento. L'ordinanza della Suprema Corte del 26 maggio 2025, n. 14016, è disponibile sul sito www.ilcaso.it al seguente link: <https://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/33293.pdf>

¹² La controversia trae origine dall'erogazione, nell'ambito di una misura di sostegno di matrice comunitaria, di aiuti finanziari erogati da una società per azioni in favore di una società a responsabilità limitata, attuata mediante l'assunzione di una partecipazione minoritaria da parte della prima società nel capitale sociale della seconda. L'ingresso della società per azioni nel capitale sociale della società a responsabilità limitata era stato accompagnato dalla sottoscrizione di un accordo quadro tra la prima società, la società *target* e il socio di maggioranza di quest'ultima.

¹³ La società investitrice, risulta inadempiente rispetto agli obblighi derivanti dall'accordo da parte della società *target*: a) non rispetta il pagamento delle commissioni annuali, b) non procede all'esecuzione dell'obbligo di riacquisto conseguente all'esercizio dell'opzione *put* da parte della società investitrice. La società investitrice cita al Tribunale di Catanzaro il socio di maggioranza e la società *target*. Il giudice di primo grado, basandosi sul patente inadempimento di entrambi, li condannava rispettivamente al pagamento del prezzo e delle commissioni annuali. Il socio di maggioranza e la società *target* ricorrevano dunque per Cassazione. La violazione del divieto di patto leonino veniva eccepita ai sensi dell'art. 2265 c.c., atteso che l'accordo quadro aveva la funzione di escludere la società investitrice dalle perdite della *target*.

La Suprema Corte ha richiamato il proprio consolidato orientamento (si veda la sentenza n. 27227 del 7 ottobre 2021¹⁴) secondo cui il giudizio sulla meritevolezza delle pattuizioni parasociali contenenti opzioni di acquisto e di vendita deve essere condotto attraverso l'individuazione della causa concreta del negozio. Viene cioè richiamata non solo l'*expressio causae*, (intesa come giustificazione *ab extra* dell'operazione fattuale) ma il congegno causale multiplo disposto dalle parti ognuna con un iter motivazionale diverso, am congruente per la finalizzazione dell'esercizio dell'opzione put.

Il finanziatore ha intenzione di preconstituirsì una garanzia avendo immesso capitali di rischio nell'impresa.

L'opzione assicura al finanziatore la possibilità di rientrare dell'investimento a condizioni economiche predeterminate, consentendo al contempo di sostenere l'avvio o lo sviluppo dell'attività imprenditoriale della società finanziata.

Sotto un profilo causale si scruta la meritevolezza *ex art.* 1322 c.c.. Per questo motivo l'autonomia negoziale assente un'operazione di tale tenore¹⁵. Secondo la Cassazione, non si configura un patto leonino. Infatti l'operazione non determinava una totale esclusione del socio dal rischio d'impresa¹⁶. L'investitore, infatti, continuava a sopportare gli effetti delle perdite maturate successivamente al proprio ingresso nella società. Venivano quindi a mancare i presupposti del patto leonino non essendovi un'esclusione assoluta e costante dalla partecipazione alle perdite.

6. Il regime fiscale.

A) Le S.r.l.

1. Opzioni di Regime Fiscale

Una S.r.l. ordinaria è soggetta a tassazione IRES (24%) e IRAP (~3,9%), oltre a una ritenuta a titolo d'imposta del 26% sulla distribuzione dei dividendi ai soci persone fisiche. Tuttavia, la legge offre due importanti opzioni fiscali alternative:

¹⁴ Le opzioni put e call di un patto parasociale sono compatibili con il divieto di patto leonino quando consistono in un mero rapporto interno tra i soci e non alterano la struttura e la funzione del contratto sociale, né modificano la posizione del socio in società (Cass. 7 ottobre 2021 n. 27227).

¹⁵ Scopo pratico lecito e coerente con i valori dell'ordinamento.

¹⁶ Nonostante il quantum del corrispettivo dell'opzione *put* il patrimonio netto è la risultante di un calcolo ottenuto senza considerare le perdite maturate dalla società prima dell'ingresso dell'investitore nella compagine sociale,

Trasparenza Fiscale (Art. 116 TUIR): Questa opzione permette di azzerare l'IRES in capo alla società. Il reddito fiscale della S.r.l. viene imputato direttamente ai soci in proporzione alle loro quote di partecipazione, venendo tassato con le aliquote IRPEF progressive dei singoli.

Secondo l'impostazione prevalente tale soluzione costituirebbe l'ideale per le S.r.l. con utili contenuti o nelle fasi di startup, poiché consente ai soci di prelevare la liquidità aziendale senza subire la doppia imposizione (IRES + ritenuta dividendi). L'opzione è vincolante per un **triennio**.

Se la S.r.l. fa parte di un gruppo ed è controllata da una Holding (o controlla altre società), può optare per la tassazione di gruppo. Questa opzione permette di compensare gli utili di una società con le perdite fiscali di un'altra all'interno del medesimo perimetro di consolidamento.¹⁷

2. Piani di Stock Option e Work for Equity

Sebbene storicamente associati alle S.p.A., i piani di **Stock Option** sono pienamente accessibili anche alle S.r.l. che si qualificano come PMI o Startup Innovative. La Legge di Bilancio 2026 ha introdotto regole fiscali unificate per la deducibilità dei piani (*equity-settled* e *cash-settled*), posticipando la deduzione dei costi per le società al momento dell'effettivo pagamento o assegnazione.

Nelle S.r.l. iscritte nel registro delle Startup Innovative, l'assegnazione di quote a dipendenti e collaboratori a fronte di prestazioni lavorative (*Work for Equity*) gode di una **neutralità fiscale e contributiva totale** al momento dell'esercizio dell'opzione. La tassazione (al 26%) scatta unicamente in caso di successiva vendita della partecipazione (*exit*).

3. Finestra Agevolata 2026: Assegnazione Beni ai Soci

Una delle opzioni straordinarie più rilevanti riproposte dalla Legge di Bilancio 2026 è stata la facoltà di **estromettere i beni non strumentali** (come immobili storici, appartamenti o auto di lusso intestati alla società) assegnandoli o cedendoli direttamente ai soci. Invece delle normali aliquote sulle plusvalenze, si applica un'aliquota fissa dell'**8%** per le società operative (che sale al **10,5%** per le società non operative o "di comodo"). Per avvalersi di questa opzione, l'atto di assegnazione o cessione deve essere perfezionato tassativamente entro il **30 settembre 2026**.

4. Opzione di Rivalutazione delle Quote (Rinvio al 21%)

¹⁷ Consolidato Fiscale (Art. 117 TUIR).

Per i soci persone fisiche che stanno pianificando la cessione della propria quota della S.r.l. nel corso del 2026, è fondamentale considerare il forte rincaro dell'imposta sostitutiva per l'affrancamento delle plusvalenze latenti.

Dal 1° gennaio 2026, l'aliquota per la rivalutazione del costo d'acquisto delle quote societarie è salita al **21%** (rispetto al precedente 18%). Resta comunque un'opzione da calcolare rispetto alla tassazione ordinaria del **26%** applicata sulla plusvalenza reale al momento del rogito.

B) Le regole generali

La tassazione sui guadagni derivanti da opzioni put e call è del 26% e si applica sulle plusvalenze (capital gain) realizzate alla chiusura della posizione o al momento dell'esercizio.

Aliquota: Il profitto generato dal trading di opzioni è soggetto a un'imposta del 26%.

Momento impositivo: Le tasse non si pagano quando si incassa o si paga il premio iniziale, ma quando l'opzione viene chiusa (rivenduta prima della scadenza), scade liquidata in contanti o viene esercitata generando un differenziale economico.

Compensazione delle minusvalenze: I redditi da opzioni sono considerati redditi diversi di natura finanziaria. Eventuali perdite (minusvalenze) generate possono essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate nello stesso periodo o nei quattro anni successivi. Il

Regime amministrato: Il broker calcola e trattiene l'imposta del 26% direttamente su ogni singola operazione in utile. Non si deve indicare nulla nella dichiarazione dei redditi.

Regime dichiarativo: chi esercita l'opzione (o un intermediario) deve calcolare i guadagni e a dichiararli autonomamente nel modello 730 o Redditi PF, pagando l'imposta tramite F24.

7. Conclusioni.

Dall'analisi del patto di opzione in ambito societario si configurava una fattispecie con ampio spettro applicativo con numerose applicazioni pratiche, rispetto al modello tradizionale.

La collocazione tradizionale è all'interno dei patti parasociali. Risulta invece controverso la sussunzione della fattispecie nella disciplina dell'art. 2341-bis

c.c. Lo scrutinio della causa concreta determina i profili di liceità del patto e delle relative clausole. Attesa la meritevolezza in concreto del patto e delle clausole, viene superato lo scoglio del divieto del patto leonino che costituisce argine di ordine pubblico in fase di redazione della clausola e sul piano esecutivo permette di evitare la violazione di norme imperative.

Nelle dinamiche societarie e nelle operazioni di finanza straordinaria, la gestione delle partecipazioni e la definizione di percorsi chiari per futuri riasseti proprietari sono elementi di importanza strategica. Le opzioni Put e Call, disciplinate all'interno di patti parasociali o clausole statutarie, rappresentano strumenti sofisticati per regolare in modo predeterminato i trasferimenti di quote, offrendo stabilità, flessibilità e tutela a soci e investitori.