

Febbraio 2015

Opzione put: ultimi orientamenti del Tribunale di Milano

Avv. Elena Rossello e Avv. Ludovica Ceretto, Studio legale Frignani Virano e associati

Negli ultimi due anni gli sviluppi giurisprudenziali della Suprema Corte e del Tribunale di Milano hanno consentito di approfondire alcuni aspetti caratterizzanti le opzioni put.

Prima di passare all'analisi delle sentenze, se ne riassumono brevemente i tratti salienti.

Come è noto, le opzioni di vendita sono proposte irrevocabili *ex art* 1329 c.c. alle quali il concedente resta vincolato per un determinato periodo, mentre l'opzionario acquista la facoltà di vendere in futuro un certo quantitativo di partecipazioni sociali allo *strike price* o prezzo di esercizio. L'iniziale accordo sulla irrevocabilità della proposta del promittente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1331 c.c., si salda con la successiva eventuale accettazione del promissario, concludendo il trasferimento e l'*exit* del secondo. L'opzione si inserisce, cioè, in una fattispecie a formazione progressiva della volontà contrattuale.

1. La gratuità dell'opzione

Laddove l'opzione si caratterizza nella maggior parte dei casi per il titolo oneroso, come è noto, ai sensi dell'art 1331 c.c. la facoltà di esercitare l'opzione in assenza di corrispettivo non inficia il sinallagma negoziale, né lo priva della propria causa.

Sul punto, si riporta la sentenza Trib. Milano del 13.9.11, che si analizzerà anche nel prosieguo, la quale espressamente ammette il binomio put "*a titolo oneroso o gratuito*", inserendosi nell'alveo della tesi giurisprudenziale dominante. Infatti, anche in assenza della forma donativa, la sentenza chiarisce l'infondatezza dell'eccezione di nullità "*per mancanza della previsione di un corrispettivo per la concessione di un'opzione put e dunque di causa*". L'assenza di un corrispettivo, infatti, non vale *ex se* a destituire di fondamento il valore economico dell'opzione. È evidente infatti che il corrispettivo per la concessione dell'opzione non necessariamente debba essere in denaro, ma che il sinallagma possa considerarsi integrato in altri vantaggi quali il prezzo di acquisto delle azioni sottostanti o una parallela opzione call. La dottrina ha riscontrato un eccessivo zelo del tribunale meneghino laddove pare fondare il vaglio della sinallagmaticità sulla fissazione di un prezzo di esercizio identico ma che semplicemente richieda "*uno speculare vantaggio economico per ciascuna delle parti*". La sentenza recita, infatti: "

la contestuale previsione dei diritti e degli obblighi per entrambe le parti, frutto della concatenazione delle opzioni call e put mostra a maggior ragione l'infondatezza dell'assunto del convenuto, poiché la sinallagmaticità del patto così realizzata implicava di per sé il sorgere di uno speculare vantaggio economico per ciascuna della parti, che si sarebbe concretizzata con l'esercizio del potestativo rispettivamente concesso in un tempo determinato a seconde dell'andamento del titolo". Ebbene, la natura stessa dei diritti di opzione sottesi mina la stabilità dell'equilibrio evidenziato giacché, seppur in presenza dell'identico prezzo di esercizio, al vaglio economico, il loro valore è nettamente differente. A riprova del fatto che il sinallagma non risiede nell'equivalenza del corrispettivo per l'opzione put e per quella call, ma nella previsione stessa di quest'ultima, nel caso in esame, il corrispettivo previsto per l'opzione put era decisamente *out of the money*, laddove invece quello dell'opzione call si caratterizzava per un valore positivo, nettamente *in the money*¹.

2. Opzione put: contratto aleatorio/commutativo e risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta

La sentenza, resa dal Tribunale di Milano del 30.1.2014, ha ad oggetto l'applicabilità dell'eccezione per eccessiva onerosità sopravvenuta al patto avente ad oggetto un diritto di opzione. In particolare, l'attore adiva le sedi giudiziarie al fine di ottenere la risoluzione ex art. 1467 c.c. di un contratto di put option in forza del quale il convenuto aveva acquisito il diritto di vendere un pacchetto azionario di P. ad un determinato *strike price* verso il corrispettivo di un premio.

La domanda attorea di risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta traeva fondamento dalla natura commutativa del contratto ex art. 1331 c.c. (in quanto si trattava sostanzialmente di uno strumento derivato) e non aleatoria. Esclusa l'aleatorietà del contratto, l'attore chiedeva dunque l'applicazione della disciplina ex 1467 c.c. atteso che, nel momento immediatamente successivo alla conclusione dello stesso l'ampiezza della "grave crisi economica e globale" investiva la causa contrattuale. L'attore sosteneva che le ripercussioni del fenomeno erano ravvisabili anche nel comportamento delle parti le quali, via via, prorogavano il termine di scadenza del contratto, fino al versamento da parte del convenuto di un premio simbolico. Il che consentirebbe di

¹ Per completezza si precisa che è possibile distinguere tra:

- i. opzione put *in the money* allorquando il prezzo di mercato sia inferiore al prezzo di esercizio (ovvero *deep in the money* nel caso di prezzo di mercato molto inferiore al prezzo di esercizio);
- ii. opzione put *at the money* laddove il prezzo di mercato sia uguale al prezzo di esercizio;
- iii. opzione put *out of the money* nel caso in cui il prezzo di mercato sia superiore al prezzo di esercizio (si realizza una put *deep out of the money* nel caso di prezzo di mercato molto superiore al prezzo di esercizio).

Ne deriva che l'esercizio dell'opzione put è conveniente quando l'opzione è *in the money*, sebbene ciò non determini necessariamente l'insorgenza di un positivo risultato globale dell'operazione. Il guadagno, al netto della differenza tra prezzo di esercizio e prezzo di mercato non è necessariamente superiore al premio pagato all'inizio del contratto. Per l'acquirente di una put, pertanto, il punto di pareggio è ravvisabile nel prezzo di esercizio dell'*asset* sottostante pari al prezzo di mercato aumentato del premio.

escludere la natura aleatoria del contratto. Da parte sua, il convenuto negava l'applicabilità in diritto della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta e parimenti la straordinarietà e la imprevedibilità dell'evento.

Inaugurando la nota alla sentenza partendo dalla natura del contratto di opzione, i giudici hanno vagliato le ripercussioni dell'andamento del titolo in relazione allo *strike price*, solo lambendo la dicotomia di natura eminentemente descrittiva che attanaglia l'istituto. Trattasi di contratto aleatorio ovvero commutativo²? Una definitiva presa di posizione consentirebbe di tirare le fila del dibattito che investe soprattutto la patologia negoziale. Il Tribunale di Milano aveva, infatti, già sottolineato i *“profili di problematicità in ordine alla tradizionale distinzione tra contratti commutativi ed aleatori”* acclarando che *“il sinallagma negoziale e la commutatività delle prestazioni sono perfettamente sussistenti in siffatte operazioni nel momento genetico per poi portare, eventualmente, nel corso del rapporto, ad uno squilibrio anche imponente delle prestazioni”* e specificando che *“nella sostanza l'accordo contempla espressamente il rischio della fluttuazioni e l'alterazione delle reciproche prestazioni”*³ Si tratta in altri termini, di accertare l'applicabilità o meno della risoluzione negoziale per eccessiva onerosità sopravvenuta ed il riverberarsi dei conseguenti effetti. La sentenza in questione adotta un approccio differente. Giova infatti ricordare che nel contratto aleatorio, l'incertezza cui una o più parti si espongono in relazione al conseguimento del vantaggio patrimoniale non tollera la risoluzione contrattuale per espressa disposizione del legislatore (1469 c.c.). Per converso al negozio commutativo è astrattamente riferibile la risoluzione *ex art 1467 c.c.* fintanto che le parti non vi introducano un coefficiente di assoluta incertezza nel rischio cui i contraenti vengono esposti.

Ebbene, nel caso di specie i giudici finiscono per escludere l'applicabilità della risoluzione senza propendere per una delle due classificazioni.

Il Tribunale ha ritenuto del tutto privo di pregio giuridico il tentativo di ricondurre l'oscillabilità del titolo alla *“grave crisi economica e mondiale” successiva al fallimento del colosso Lehman Brothers [...] integrante il verificarsi di eventi straordinari ed imprevedibili”* al quale l'art. 1467 ricollega la risolubilità del contratto per eccessiva onerosità”. Ciò poiché non è stato provato in corso di causa il collegamento tra la crisi economica mondiale e il deprezzamento del titolo P., anzi

² La giurisprudenza della Suprema Corte (Cass. n. 948 del 1993) si era già espressa: *“anche per i contratti cosiddetti commutativi le parti nel loro potere di autonomia negoziale, ben possono prefigurarsi la possibilità di sopravvenienze, che incidono o possono incidere sull'equilibrio delle prestazioni ed assumerne, reciprocamente o unilateralmente, il rischio modificando in tal modo lo schema tipico del contratto commutativo e rendendolo per tale aspetto aleatorio, con l'effetto di escludere nel caso di verifica di tali sopravvenienze l'applicabilità dei meccanismi riequilibratori previsti dall'ordinaria disciplina del contratto (art. 1467 e 1664 c.c.). L'assunzione del suddetto rischio supplementare può formare oggetto di una espressa pattuizione, a può anche risultare per implicito dal regolamento convenzionale che le parti hanno dato al rapporto e dal modo in cui hanno strutturato le loro obbligazioni”*

³ Tribunale di Milano, 19.4.2011.

smentito in fase istruttoria dall'andamento, positivo, di altri titoli nel medesimo settore, nonché dello stesso titolo. Il Giudice, stante l'assenza di prova, ha ritenuto arbitrario il suddetto collegamento, e *“in ogni caso non certo imprevedibile per i due odierni litiganti i quali proprio nell'ottobre del 2009 hanno protratto la scadenza del rapporto essendo ben consapevoli – secondo nozioni di comune esperienza e tanto più per soggetti entrambi quantomeno non digiuni del mercato borsistico se non addirittura esperti dello stesso- della fase recessiva mondiale iniziata nel 2008”*).

Tratteggiando brevemente le considerazioni svolte in tema di contratti commutativi, ai sensi delle quali l'oscillazione attiene ed inerisce proprio all'oggetto del contratto, ne deriva che il rischio di variazione del valore sottostante non investe il sinallagma negoziale, ma ne è la pietra miliare sulla base della consapevole accettazione del medesimo od opera delle parti.

Concludendo, quand'anche si superi la dicotomia del negozio, a prescindere dalla disciplina del contratto aleatorio, che esclude *ex se* e non tollera l'eccessiva onerosità sopravvenuta quale forma di risoluzione del contratto per attagliarsi invece al paradigma del negozio commutativo, in ogni caso l'attore non ha soddisfatto compiutamente l'onere della prova del qual era onerato. Questi, infatti, non ha adeguatamente dimostrato il fatto costitutivo della domanda allorquando la natura dei fattori incidenti sull'oscillazione dello *strike price* sia fisiologica in quanto riconducibile all'andamento del mercato e quindi, di per sé, inerente all'oggetto del contratto. Pertanto, la variabilità dell'andamento del titolo, rientrando nell'alea normale del contratto non legittima la risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, come recita il secondo comma dell'art. 1467 c.c.⁴

Anche per il profilo strutturale va, quindi, esclusa la *“risolubilità”* del negozio per eccessiva onerosità, laddove non sia dimostrato che tale lamentata onerosità discenda da eventi di per sé straordinari e non prevedibili, in quanto diversi dalle normali oscillazioni di valore del sottostante⁵, la cui variabilità rappresenta appunto elemento connesso alla causa del negozio.

⁴ Le oscillazioni dello *strike price*, son infatti da considerarsi quali elementi esplicitamente o implicitamente contemplati dalle parti. In particolare, la Suprema Corte ha già accertato che le oscillazioni del valore delle prestazioni determinante dall'andamento dei mercati, rientrano tra le normali fluttuazioni del mercato (Cass. 11200/03 in tema di oscillazione del cambio) e come tali rientranti nell'alea normale.

⁵ Corte Cost. n. 52/2010 recita *“la negoziazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari derivati si caratterizzano, sul piano strutturale, per essere connesse ad altre attività finanziarie(quali ad esempio, titoli, merci, tassi, indici, altri derivati) dal cui 'prezzo' dipende il valore dell'operazione compiuta. Ferme ovviamente restando le diversità legate al tipo di operazione prescelto, tali negoziazioni sono volte a creare un differenziale tra il valore della entità negoziata al momento della stipulazione del relativo contratto e quello che sarà acquisito ad una determinata scadenza previamente individuata. Sul piano funzionale, come è noto, le negoziazioni in esame , oltre ad avere una finalità di copertura, possono espletare anche una funzione speculativa, incidente sulla stessa natura causale del contratto”*.

3. La presupposizione

Parimenti destituita di pregio giuridico è stata riconosciuta la presupposizione quale causa di risoluzione contrattuale delle opzioni put. In linea generale, il supremo Collegio ha più volte affermato che la presupposizione assume rilevanza nel caso in cui sia una circostanza di carattere così evidentemente obiettivo da non richiedere alcuna previsione contrattuale, prescindendo altresì dalla volontà delle parti. Il Tribunale di Milano⁶, nel caso di specie, ha ritenuto di non ravvisare il *fumus boni juris* per la concessione di un mezzo cautelare in materia di *put option*. Infatti ha affermato che l' "imprevedibile e straordinaria crisi economica del 2008" non è causa esclusiva dell'andamento dei contratti recanti i diritti di opzione⁷, invece condizionati anche dalla gestione imprenditoriale, elemento questo che, alla luce della giurisprudenza costante, non possiede i caratteri di obiettività e certezza richiesti per le ipotesi di presupposizione.

4. Opzione put e divieto di patto leonino

Il Tribunale di Milano, sez. impr., con la sentenza n. 12213/2013 pubblicata in data 3 ottobre 2013 ritorna sul tema delle opzioni put in relazione al divieto di patto leonino.

Nel caso di specie, la S.p.A. attrice G. chiamava in causa la G. H. in forza di opzioni put-call aventi ad oggetto la partecipazione nella misura del 13,72% del capitale sociale della B. H. Tali opzioni configuravano una proposta irrevocabile di acquisto vincolata per 5 anni (1.1.07-31.12.11) per un corrispettivo di €7.500,00 oltre rivalutazione annua del 3%, equiparabile alla metà del valore di mercato della partecipazione al tempo della stipula dell'opzione. G. adiva le competenti sedi giudiziarie chiedendo la condanna della G. H. all'adempimento delle obbligazioni di acquisto delle partecipazioni derivanti dall'esercizio del diritto di exit. La convenuta concedente opponeva l'invalidità dell'opzione per il divieto di norma imperativa. Il divieto di patto leonino, come è noto, sanziona con la nullità i patti propedeutici all'esonero di uno o più soci dalla partecipazione agli utili o alle perdite. L'istituto, che incardina la propria *ratio* nel collegamento tra il rischio di impresa ed una avveduta gestione della medesima⁸, affonda le proprie radici nella normativa che regola le società di persone, sebbene sia stata poi estesa, sin da risalente giurisprudenza⁹, alle società di capitali. Superando un orientamento giurisprudenziale più severo reso dallo stesso Tribunale, con la sentenza in oggetto, i giudici ne hanno accolto un altro più recente basato sull'indagine in concreto della fattispecie, non limitandosi a ravvisare una violazione del divieto sulla mera base

⁶ Tribunale di Milano, Sezione Imprese, ordinanza del 21 febbraio 2013, A. P. E. / F. e A. T.

⁷ "Ebbene, considerato che il risultato dell'attività di impresa – secondo il corso ordinario degli eventi – è frutto e conseguenza della sinergia di svariati fattori, ivi comprese le scelte gestionali degli organi sociali preposti alla conduzione dell'impresa, non si rinviene allo stato alcun elemento in atti che consenta di affermare che gli sfavorevoli risultati della gestione imprenditoriale siano esclusivamente ascrivibili alla sopravvenuta crisi economica del 2008 e non invece alle scelte gestionali del gruppo".

⁸ Cass, 29.10.1994, n. 8927.

⁹ Cass, 29.10.1994, n. 8927.

della costituzione di un'opzione di vendita della partecipazione, definita in relazione al corrispettivo e per quanto attiene all'ambito temporale. Al fine di scardinare l'automatica riconducibilità dell'opzione al patto leonino in quanto la proposta irrevocabile, per sua natura, era in grado di tenere indenne il socio opzionario dalle perdite sociali, i giudici hanno ritenuto di dover risalire alla *ratio* del divieto: *“il divieto sancito dall'art. 2265 c.c è volto ad evitare clausole statutarie e accordi parasociali che alterino la ripartizione del rischio di impresa in modo che uno o più soci siano esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite e risultino in questo modo deresponsabilizzati”*. Come già assodato dalla giurisprudenza della Suprema Corte *“la possibilità di perdere, infatti, il valore economico rappresentato dal proprio conferimento, dovrebbe costituire un sufficiente stimolo a spingere il socio ad astenersi da operazioni eccessivamente aleatorie e a prodigarsi per favorevole esito della società”*¹⁰ In particolare, la dissociazione tra il rischio economico ed il potere gestorio, rilevante ai sensi dell'art 2265 c.c., deve essere assoluta e definitiva¹¹ e, quindi, allorquando connoti l'intera permanenza del socio nella compagine sociale. La Cassazione, peraltro, aveva già chiarito la portata di tale esclusione, circoscrivendo l'illegittimità ai meri casi di totale esclusione di corrispondenza tra poteri gestori e partecipazione agli utili o alle perdite (*“la norma si basa sul principio per il quale è carattere essenziale di ogni società- qualunque ne sia il tipo e l'organizzazione – la partecipazione dei soci ai risultati dell'attività sociale”*¹², dunque *“un patto parasociale che avesse la funzione essenziale di eludere il divieto dell'art. 2265 c.c. diverrebbe un negozio in frode alla legge, non meritevole di autonoma tutela ed incorrente nella previsione di nullità dell'articolo citato”*¹³). Per converso, sono salve le altre statuizioni in forza dell'autonomia statutaria e negoziale delle parti¹⁴. Nel caso di specie: *“il patto parasociale in questione, da un lato non stabiliva in modo assoluto l'esclusione di G. dai rischi e dagli utili, in quanto le attribuiva un diritto di exit solo per un periodo di 5 anni e a condizioni predeterminate”*¹⁵ che la garantivano solo da perdite superiori ad una certa soglia; dall'altro rispondeva ad una funzione specifica individuata dalle parti nell'ambito dell'autonomia negoziale in modo valido”. Tale interesse coincideva con la reciprocità delle opzioni put-call. Sul punto, il fondamentale precedente¹⁶ propendeva per la validità dell'opzione, giacché sottratta al mero arbitrio dell'opzionario ed in presenza di un interesse meritevole di tutela *ex art 1322 c.c.*

¹⁰ Cass, 29.10.1994, n. 8927.

¹¹ Trib. Milano, 13.9.11.

¹² Trib. Milano, 13.9.11.

¹³ Cass, 29.10.1994, n. 8927.

¹⁴ Cass, 29.10.1994, n. 8927 recita: *“le pattuizioni che regolano la partecipazione al rischio e agli utili in misura non coerente ai conferimenti ovvero la mancata corrispondenza, in percentuale rispetto al capitale sociale, tra poteri corporativi e diritti o rischi patrimoniali”*.

¹⁵ Il prezzo predeterminato *“garantendo all'opzionario un commodus discessus dall'investimento e cioè un'uscita programmata dal contratto sociale che costituirebbe una sorta di garanzia sostanzialmente illimitata rispetto al deprezzamento dell'apporto di capitale eseguito dal socio opzionario stesso nella società target”*

¹⁶ Cass, 29.10.1994, n. 8927.

Gli indici che sono stati ritenuti meritevoli di sottrarre dall'ambito di applicazione del divieto le opzioni put sono stati identificati nel difetto di proporzionalità tra partecipazione agli utili da un lato e i conferimenti dall'altro, ovvero i poteri amministrativi. In quest'ultimo caso con le dovute riserve e precisazioni derivanti dall'emissione di azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato o subordinato al verificarsi di determinate condizioni non meramente potestative. Ravvisando l'esclusione solo dalle perdite, che nel periodo di riferimento, fossero state tali da erodere il valore della sua partecipazione per più della metà, non ravvisando come assoluta l'esclusione, nel caso di specie il Tribunale ha concluso per la validità dell'opzione.

Al fine di inquadrare i punti di frizione dell'istituto, che ancora permangono in relazione all'anzidetto divieto, rilevano le opzioni di vendita esercitabili per un corrispettivo pari all'intero valore dalla partecipazione, tali da consentire l'assimilazione del socio alla figura del finanziatore a livello sostanziale.

5. Opzione PUT e Decreto ingiuntivo

Venendo ora ai profili procedurali di interesse, con l'ordinanza del 18.7.2014, il Tribunale di Milano si è pronunciato sull'ammissibilità della tutela monitoria *ex art. 633 c.p.c.* avente ad oggetto l'obbligazione di pagamento derivante dalla concessione di un'opzione put .

Nel caso di specie, il ricorso monitorio aveva ad oggetto l'integrale pagamento del prezzo del pacchetto azionario di R. M. G. (pari a €113.473.670,55), derivante dall'esercizio di un'opzione put riservata a B. P. da quest'ultima esercitata. Il giudice adito ritenendo integrata la prestazione del trasferimento delle azioni con la mera evidenza contabile e la consegna del pacchetto azionario ad una società fiduciaria¹⁷, concedeva decreto ingiuntivo a favore della ricorrente B. P., immediatamente esecutivo esclusivamente nell'ammontare riconosciuto alla P. (€ 31.418.985,27).

La debitrice, opponendosi al decreto ingiuntivo, ne contestava la provvisoria esecutorietà non in quanto la somma non fosse dovuta, ma per la sussistenza di gravi motivi. *In primis*, l'opponente adduceva "l'intrinseca inidoneità" della modalità di trasferimento convenzionalmente pattuita ad integrare i requisiti richiesti *ex art. 633 c.p.c.*, 2 comma. Il mandato fiduciario congiunto ad una finanziaria e, dunque, la consegna del pacchetto azionario ad essa in quanto meramente figurativa non si qualificerebbe quale valida controprestazione alla base del diritto al corrispettivo. L'eccezione è stata immediatamente accolta dal Tribunale che, avendo acclarato che le azioni in questione non fossero nella disponibilità di P., sospendeva la provvisoria

¹⁷ Come si legge: "premesse che nessuno dubita che le azioni in questione non siano state rimesse nella disponibilità di P. s.r.l., essendosi chiarito in udienza che il dossier transitorio di cui al paragrafo 8 del ricorso non è altro che un mero espediente figurativo adottato dal B. P. per dare evidenza contabile interna all'intervenuto esercizio dell'opzione (e che quindi il pacchetto azionario è ancora presso la fiduciaria), l'eccezione preliminare proposta dall'attrice pare fondata".

esecutorietà del decreto ingiuntivo¹⁸. La vicenda, infatti, si attaglia al secondo comma dell'art. 633 c.p.c. che recita: *“l’ingiunzione può essere pronunciata anche se il diritto dipende da una controprestazione o da una condizione, purché il ricorrente offra elementi atti a far presumere l’adempimento della controprestazione o l’avveramento della condizione”*.

Così il Tribunale meneghino ha ritenuto illegittimo il decreto ingiuntivo. Atteso, poi che il B. P. non ritenesse *“assolutamente assolta né assolvibile l’obbligazione di pagamento del prezzo con il versamento da parte di P. della (sola) somma ingiunta di € 31.418.985,27”* non ha ritenuto di dover trasferire il pacchetto azionario *“a titolo definitivo e senza ulteriore pretesa”*. Per l’effetto, è vieppiù evidente il ravvisato vizio sotto il profilo processuale laddove *“il giudice del monitorio, opinando come ha opinato, non avrebbe potuto ritenere anche soltanto offerta, a quel diverso e minore prezzo di € 31.418.985,27, la controprestazione del trasferimento dal B. P. a P. dell’intero pacchetto opzionato”*.

6. Opzione PUT e tutela cautelare

Sotto il profilo procedurale giova osservare che, di recente, la giurisprudenza di merito ha confermato l’adozione della tutela cautelare a salvaguardia di un diritto di credito derivante dalle opzioni put. Quanto al *fumus boni juris*, il primo e fondamentale passaggio dell’*iter* logico- giuridico è la concessione del diritto di opzione a mezzo di un vero e proprio contratto preliminare di compravendita della quota, acclarato ai sensi del disposto letterale del contratto laddove reciti *“obbligo di acquisto”*. L’ammissibilità del sequestro conservativo passa attraverso l’esigibilità del diritto di credito che, in linea con la tesi giurisprudenziale maggiormente accreditata, è destinato a scaturire dalla statuizione di condanna nell’ambito della pronuncia costitutiva. L’accessorietà della tutela è infatti una componente *“essenziale ed ineliminabile”* della tutela giurisdizionale,

¹⁸ *“il legislatore, con norma (l’art. 649 c.p.c.) che resiste nel tempo secondo cui il giudice può sospendere l’esecuzione provvisoria del decreto concessa a norma dell’art. 642 c.p.c. <quando ricorrono gravi motivi>, abbia volutamente rimesso al prudente apprezzamento del giudice istruttore della causa di opposizione una immediata decisione in tal senso: adottabile non solo (com’è ovvio) quando ritenga insussistente le ragioni in base alle quali l’ingiunzione sia stata munita della clausola di immediata esecutività, ma allorché comunque rilevi ragioni di spessore tale da suggerire l’immediato arresto dell’attività esecutiva altrimenti esperibile (o già intrapresa) dal creditore convenuto: id est, può esemplificarsi,[...] ad evidenti vizi processuali e di legittimità del decreto opposto. Ed è fra questi ultimi che vanno inquadrati quelli che P. ha sottolineato nella citazione, nel ricorso depositato l’8/5/2014 e nell’odierna discussione, allorché ha richiamato la fondamentale norma dettata dal secondo comma dell’art. 633 c.p.c.”*.

volta a garantirne l'effettività¹⁹, secondo una interpretazione costituzionalmente orientata²⁰.

Nel caso di specie, dopo aver destituito di fondamento tutte le doglianze in punto validità ed efficacia del contratto, il *periculum in mora* è da intendersi quale requisito di maggior interesse. I giudici hanno ritenuto come integrato l'*onus probandi* di cui era gravato il debitore, teso a documentare l'insorgenza di un peggioramento o di un temuto peggioramento della situazione patrimoniale del debitore. L'*"erosione rispetto alla capacità di adempimento che il creditore poteva attendersi all'epoca dell'accordo"* è stata dedotta dall'ammissione del progressivo cd. svuotamento di valore delle partecipazioni societarie detenute e del valore degli immobili in proprietà dei debitori in relazione al corrispettivo contrattuale. Così sebbene nel caso di specie non ricorrano specifici indici di intenti dispersivi del patrimonio, il Tribunale adito ha valutato *"l'evidente sproporzione tra la gravità del danno e la consistenza del patrimonio in concreto oggi esistente"* quale determinante ai fini della concessione della misura cautelare, giacché *"in un simile contesto, la stessa ordinaria gestione del patrimonio dei resistenti potrebbe dunque sottrarre risorse"*. Si consideri, tuttavia, che la misura cautelare richiesta (sequestro conservativo) costituisce ontologicamente *"una misura di mera salvaguardia della garanzia patrimoniale generica ex art 2470c.c., ma non ha ancora alcun effetto anticipatorio della statuizione finale"*, precisando espressamente il più assoluto difetto di indici di irreversibilità.

¹⁹ *"in altre parole, relativamente alle sentenza costitutive il bisogno di tutela urgente riguarda non tanto la salvaguardia o l'anticipazione del provvedimento costitutivo in sé e per sé considerato (ad esempio il trasferimento di quota (...)) bensì l'adozione di una cautela con riferimento alla statuizione consequenziale alla pronuncia costitutiva (la condanna degli acquirenti al pagamento del corrispettivo)"*

²⁰ *"Ebbene, reputa il Tribunale che la stretta correlazione che esiste tra la tutela di cognizione e la tutela cautelare – una correlazione che ha rilevanza costituzionale essendo il diritto alle misure cautelari una dimensione essenziale del diritto alla tutela giurisdizionale garantito ex art. 24 Cost – si esprime nella constatazione, ormai prevalentemente ammessa, che il bisogno di tutela cautelare può presentarsi ogni volta che vi sia bisogno di tutela giurisdizionale di cognizione"*