

Alma Mater Studiorum – Università di Bologna

**DOTTORATO DI RICERCA IN**

*Stato, persona e servizi nell'ordinamento europeo e internazionale*

**Ciclo XXVII**

**Settore Concorsuale di afferenza: 12/A1 – DIRITTO PRIVATO**

**Settore Scientifico disciplinare: IUS/01 – DIRITTO PRIVATO**

**LIBERISMO ECONOMICO ED ALEA NEL CONTRATTO**

**Presentata da: Dott. Guido Belli**

**Coordinatore Dottorato**

**Chiar.mo Prof. Andrea Morrone**

**Relatore**

**Chiar.mo Prof. Massimo Franzoni**

**Esame finale anno 2015**

## INDICE

### CAPITOLO I

#### *L'alea e il contratto aleatorio nella storia: dalla nozione di rischio alla costruzione della categoria*

1. Il significato comune della parola alea e l'agire a proprio rischio: l'inidoneità di una nozione astratta.
2. L'alea e il *periculum* nel diritto romano classico. L'indagine sull'allocatione del rischio contrattuale e le riflessioni dogmatiche sull'*emptio spei*.
3. L'evoluzione dell'idea di contratto aleatorio: verso la costruzione di una categoria unitaria. Il processo di affermazione del principio dello *iustum pretium* e della clausola *rebus sic stantibus*.
4. La categoria e le sue configurazioni: la creazione dogmatica e la trattazione sistematica nell'opera di Pothier. I contratti aleatori come sottocategoria dei contratti onerosi, contrapposti ai contratti commutativi.
5. La categoria nel codice civile francese: duplicazione definitoria e contratti aleatori *ex uno latere*. Critica alla sistemazione seguita dai compilatori.
6. La tendenza della legislazione italiana preunitaria a riproporre lo schema classificatorio elaborato da Pothier.
7. Le innovazioni del codice del 1865, sotto l'influenza dell'impostazione di Pothier.
8. L'alea e il contratto aleatorio nel codice civile del 1942.
9. L'attualità della categoria.

### CAPITOLO II

#### *Il contratto aleatorio nel codice vigente: una categoria presupposta e la mancanza di una disciplina generale.*

1. Il tentativo di costruzione della categoria: il criterio storico.
2. Il criterio filologico.
3. Il criterio sistematico e il ricorso alla nozione di rischio.
4. *Segue*: rischio contrattuale ed economia dell'affare.
5. Lo scambio dei rischi come oggetto del contratto aleatorio.
6. *Segue*: critica alla teoria dello scambio dei rischi.
7. *Segue*: alea e rischio.
8. L'alea come risultato finale del contratto: il criterio funzionale.
9. Il criterio strutturale.
10. L'incidenza dell'evento incerto nella formazione del regolamento negoziale.

### CAPITOLO III

*Alea, causa ed autonomia privata. I contratti derivati: strumenti per la copertura dei rischi o nuove forme di speculazione finanziaria?*

1. Lo sviluppo dei contratti differenziali.
2. I contratti differenziali sul piano interpretativo: differenziali semplici e differenziali complessi.
3. La riconducibilità dei derivati all'affare differenziale semplice.
4. Aleatorietà e contratti derivati: simbiosi necessaria o possibile convivenza?
5. *Segue*: in particolare, il contratto *future*.
6. *Segue*: l'*option*.
7. *Segue*: lo *swap*. In particolare, lo *swap* domestico.
8. *Segue*: e l'*interest rate swap*.
9. I derivati tra finalità di copertura e speculazione. In particolare, i *weather derivatives*.
10. *Segue*: funzione di protezione, causa e motivi.
11. *Segue*: i derivati di mera sorte, la ricchezza inesistente, l'art. 1933 c.c. e l'art. 23, comma 5°, t.u.f.

### CONCLUSIONI

### BIBLIOGRAFIA ESSENZIALE



## **L'alea e il contratto aleatorio nella storia: dalla nozione di rischio alla costruzione della categoria**

SOMMARIO: 1. Il significato comune della parola alea e l'agire a proprio rischio: l'inidoneità di una nozione astratta. – 2. L'alea e il *periculum* nel diritto romano classico. L'indagine sull'allocatione del rischio contrattuale e le riflessioni dogmatiche sull'*emptio spei*. – 3. L'evoluzione dell'idea di contratto aleatorio: verso la costruzione di una categoria unitaria. Il processo di affermazione del principio dello *iustum pretium* e della clausola *rebus sic stantibus*. – 4. La categoria e le sue configurazioni: la creazione dogmatica e la trattazione sistematica nell'opera di Pothier. I contratti aleatori come sottocategoria dei contratti onerosi, contrapposti ai contratti commutativi. – 5. La categoria nel codice civile francese: duplicazione definitoria e contratti aleatori *ex uno latere*. Critica alla sistemazione seguita dai compilatori. – 6. La tendenza della legislazione italiana preunitaria a riproporre lo schema classificatorio elaborato da Pothier. – 7. Le innovazioni del codice del 1865, sotto l'influenza dell'impostazione di Pothier. – 8. L'alea e il contratto aleatorio nel codice civile del 1942. – 9. L'attualità della categoria.

1. *Il significato comune della parola alea e l'agire a proprio rischio: l'inidoneità di una nozione astratta* — La nozione empirica di alea, quale si ricava dal linguaggio comune, fa leva sulla possibilità di un evento favorevole o sfavorevole all'interesse di un individuo. Così genericamente intesa la si ritrova naturalmente insita in gran parte degli atti e delle occasioni della vita di un soggetto, ogniqualevolta per la sua attività si accampi, rispetto alle previsioni, un certo margine di rischio <sup>(1)</sup>. L'agire umano, invero, nel suo normale atteggiarsi in un sistema di relazioni che assumono inevitabilmente quale punto di riferimento il futuro (sia pure, talvolta, come semplice proiezione di una vicenda già verificatasi, ma nondimeno ignota all'attore) risulta privo di una direzione univoca e spesso caratterizzato dall'incertezza <sup>(2)</sup>.

Siffatta probabilità di un evento positivo o negativo, più o meno dipendente dalla mera sorte, ma comunque essenzialmente incerta, si pone non di

---

<sup>(1)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, voce *Alea*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958, p. 1024.

<sup>(2)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000, p. 1.

rado come elemento rilevante sul piano di determinate situazioni giuridiche, al punto da caratterizzarle nella loro essenza e nel loro contenuto <sup>(3)</sup>, e da farne l'oggetto di una specifica attenzione da parte del legislatore.

Una nozione così astratta si presta, peraltro, esclusivamente a degli sviluppi di ordine filosofico, priva com'è di particolari proprietà descrittive: lascia, infatti, oscure le caratteristiche di quell'incertezza, i suoi confini e, soprattutto, il ruolo che essa svolge nella situazione aleatoria <sup>(4)</sup>.

Il rischio, del resto, si manifesta nella sfera di ciascun individuo, con capacità di incidere sul suo patrimonio, sulla sua incolumità, sulla sua stessa esistenza, e ciò a prescindere dal fatto che egli abbia stipulato un contratto <sup>(5)</sup>. Così inteso, il termine rimanda (ma senza identificarvisi completamente) all'idea di una responsabilità da condotta o da accadimento – allo stesso modo di quella degli artt. 2050, 2051, 2052, 2053 e 2054 c.c. – e ad esso ci si riferisce con l'espressione, convenzionalmente accettata, di rischio extracontrattuale (o, come ritengo preferibile, «esocontrattuale»), in contrapposizione al rischio che origina da un atto di autonomia negoziale. In questa sua accezione, riecheggia un generale principio di equità e giustizia, avvertito dalla comune coscienza, che vuole l'eventualità di danni a terzi, necessariamente connessa ad un'attività, alla proprietà, o ad una *res*, essere imputata a chi quell'attività eserciti o a chi di quella cosa si serva.

Rischio che viene concepito, dai più, essenzialmente in termini negativi, quale «pericolo di un male» <sup>(6)</sup>, possibilità di subire un pregiudizio o una perdita <sup>(7)</sup>, oppure, ancora, come condizione in cui versa un soggetto allor-

---

<sup>(3)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit. alla penultima nota, p. 1024.

<sup>(4)</sup> Cfr. G. CAPALDO, *Contratto aleatorio e alea*, Milano, 2004, p. 9.

<sup>(5)</sup> Cfr. L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riferimento ai contratti*, Milano, 1942, p. 84.

<sup>(6)</sup> È in questo senso che N. TOMMASEO, *Dizionario dei sinonimi*, Milano, 1867, intende il significato di rischio, rilevando però che i toscani, per accentuare l'incertezza tra un risultato nel bene e uno nel male, utilizzano l'espressione «risico». Sull'argomento cfr. A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p. 76.

<sup>(7)</sup> Cfr. C. CARAVELLI, voce *Alea*, in *Nuovo Digesto Italiano*, I, Torino, 1937, p. 307; G. SCALFI, voce *Alea*, in *Dig. civ.*, I, Torino, 1987, p. 253.

quando ad ogni sua scelta siano associabili diversi esiti, ciascuno con un determinato grado di probabilità.

In realtà, come è stato opportunamente osservato da alcuni, in natura non si danno né rischi, né pericoli, ma solo eventi ai quali conseguono altri eventi <sup>(8)</sup>; è la situazione alla quale il rischio è connesso che incide sulla sfera del soggetto, non il rischio in sé, che è neutro <sup>(9)</sup>: è un'entità soggettiva, un giudizio, una valutazione. In questa prospettiva, il rischio non attiene tanto alla sfera dei fenomeni naturali, quanto a quella delle possibilità di conoscenza umane, che sono per definizione limitate: non potendo gli individui conoscere con precisione tutti gli antecedenti causali, non sono in grado di sapere con esattezza se, ad esempio, il fondo produrrà o meno il raccolto, o se il carico arriverà a destinazione; possono, tutt'al più, fare semplici congetture <sup>(10)</sup>.

Il rischio si riferisce, dunque, solamente alla situazione in cui si trovano una persona o una cosa, ed è sulla base dell'esperienza di ciò che normalmente accade in situazioni come quelle che l'uomo giudica, rispetto alla persona o alla cosa, la sussistenza della possibilità di un evento favorevole o sfavorevole o solo sfavorevole <sup>(11)</sup>.

Spostando l'attenzione ad un altro contesto, quello dei contratti, la dottrina tradizionale, soprattutto in passato, ha ravvisato l'aleatorietà della stipulazione nell'incertezza del risultato economico conseguibile da una o da entrambe le parti <sup>(12)</sup>, collegandola all'incertezza dell'attività umana <sup>(13)</sup>; così che un rischio esocontrattuale, in quanto tenuto presente dalle parti al

---

<sup>(8)</sup> Cfr. A. ROCCO, *Il concetto del danno e il concetto del pericolo nel diritto penale*, in *Scuola positiva*, 1909, p. 643; L. BIAMONTI, *Giudizio di probabilità e dottrine giuridiche* (*Riv. it. sociologia*, 1912, 4); A. GAMBINO, cit., p. 76.

<sup>(9)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 2.

<sup>(10)</sup> Cfr. P. GALLO, *Trattato del contratto*, I, Torino, 2010, p. 218.

<sup>(11)</sup> Cfr. L. BIAMONTI, cit., p. 4.

<sup>(12)</sup> Cfr. A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo e alea* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, 1220).

<sup>(13)</sup> Sull'argomento cfr. J. DEPREZ, *La lésion dans les contrats aléatoires* (*Rev. trim. droit civ.*, 1955, 2).

momento della conclusione del contratto e in questo riproposto, è apparso idoneo, nella sua acquisita veste contrattuale, a mutare la stessa qualificazione del negozio, conferendole natura aleatoria. Ciò perché, si osserva, l'uomo «per via di piccoli sacrifici si studia di riparare agli infortuni che potrebbero colpirlo o tenta la fortuna o cerca di sottrarsi ai capricci di lei»<sup>(14)</sup>.

Si capisce, allora, la tendenza a fare dell'azzardo un elemento del contenuto del contratto, quale fonte di possibili benefici<sup>(15)</sup>; in tal modo si vanno a creare le condizioni per l'ampliamento degli affari, in quanto «lo spirito di intrapresa, allargando gli angusti limiti del presente, abbraccia lo avvenire per ricavarne attuali vantaggi»<sup>(16)</sup>, cosicché si fanno rientrare tra i possibili contenuti contrattuali anche elementi che, in senso stretto, non erano stati ritenuti utilizzabili.

2. *L'alea e il periculum nel diritto romano classico. L'indagine sull'allocatione del rischio contrattuale e le riflessioni dommatiche sull'emptio spei.* — L'etimologia della parola alea, oltre che antica, è controversa<sup>(17)</sup>. Di essa si faceva, comunque, uso per indicare una pluralità di circostanze ed eventi, incerti e rischiosi, caratterizzati dalla difficoltà nell'elaborare previsioni attendibili e verosimilmente approssimate all'esito finale<sup>(18)</sup>.

Secondo alcuna letteratura il termine deriverebbe dal latino «alea», che significava gioco d'azzardo e, più precisamente, giuoco dei dadi<sup>(19)</sup>. I gio-

---

<sup>(14)</sup> Cfr. G. RIDOLFI, voce *Alea, Aleatorii (Contratti)*, in *Dig. it.*, II, Torino, 1929, p. 263. In tempi meno recenti cfr. P. PONT, *Explication théorique et pratique du code civile*, VIII, Paris, 1867, p. 261.

<sup>(15)</sup> Cfr. M. TROPLONG, *Dei contratti aleatori*, in *Commenti sul prestito, deposito, sequestro e contratti aleatori*, trad. it., Napoli, 1879, p. 445. Conclusione riproposta anche da L. BALESTRA, cit., p. 3 e da G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali. I contratti aleatori*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 8.

<sup>(16)</sup> Cfr. M. TROPLONG, cit. alla nota prec., p. 445.

<sup>(17)</sup> Cfr. V. FERRARI, *Il problema dell'alea contrattuale*, Napoli, 2001, p. 7.

<sup>(18)</sup> Cfr. G. CAPALDO, cit., p. 7.

<sup>(19)</sup> Cfr. R. KAHN, *La notion de l'aléa dans les contrats, thèse pour le doctorat (sciences juridiques) par Raymond Kahn*, Paris, 1924, p. 5.



chi, che si articolavano in *tali* e *tesserae* distinguendosi nella forma, nella denominazione e nella materia <sup>(20)</sup>, venivano tutti costruiti su un evento incerto, cioè sul risultato, che poteva svolgersi a vantaggio o svantaggio del giocatore: di qui la tendenza ad usare la parola *alea* per indicare genericamente la possibilità che una situazione determini esiti favorevoli o sfavorevoli ad un individuo, oppure ad un tempo a favore di uno e a sfavore dell'altro o viceversa <sup>(21)</sup> e quindi, per trasposizione, l'impiego nel significato di caso fortuito e sorte. Vi è, peraltro, chi preferisce un'origine ancora più antica del termine, seppure dubbia, da individuarsi nel nome di un soldato greco, tale *Alea* appunto, che ai tempi della guerra di Troia avrebbe, secondo il racconto di Isidoro («*alea est ludus tabulae inventa a Graecis in otio troiani belli, a quodam milite, nomine Alea, a quo et ars nomen accipit*»), ideato il gioco dei dadi <sup>(22)</sup>; e chi ricollega il significato al verbo greco «*αλάομαι*» <sup>(23)</sup>, utilizzato per designare l'incertezza.

Questa metamorfosi nel significato della parola e dei concetti è tarda nel linguaggio comune <sup>(24)</sup>, anche se già nel diritto romano classico si adoperava il termine *periculum* nell'accezione in cui oggidì si parla di *alea*. Lo si impiegava, tuttavia, con riferimento a contesti affatto diversi <sup>(25)</sup>, per indicare il danno, anche non patrimoniale, considerato sia nel momento della possibilità del suo divenire, cioè come situazione pericolosa o pericolo di un danno, sia in quello del suo concreto avverarsi ma, anche in questo secondo

---

<sup>(20)</sup> Cfr. C.F. VON GLUCK, *Commentario alle pandette tradotto e arricchito da copiose note e confronti col Codice Civile del Regno d'Italia*, Libro XI, titolo V, De aleatoribus, Milano, 1903, pp. 536-537.

<sup>(21)</sup> Cfr. G. SCALFI, cit., p. 253.

<sup>(22)</sup> Cfr. G. RIDOLFI, cit., p. 253.

<sup>(23)</sup> Cfr. C. CARAVELLI, cit., p. 307.

<sup>(24)</sup> Per esempio non la si trova indicata nel vocabolario del Tramater del 1829, mentre nel dizionario del Petrocchi del 1912 si trova indicata con riferimento all'uso legale e commerciale della parola, quale «rischio eventuale cui va incontro chi firma un contratto per possibili perdite o lucri». Cfr. G. SCALFI, cit., p. 254.

<sup>(25)</sup> Cfr. A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, pp. 25-26.

caso, pur sempre in relazione ad una pregressa situazione pericolosa, quale che ne fosse la causa (dolosa, colposa o fortuita) <sup>(26)</sup>.

Ma *periculum*, nei testi romani, oltre che il danno in potenza o in atto, esprimeva anche il concetto del rischio in senso obiettivo, quale relazione tra un individuo e la situazione pericolosa, al pari di come lo rappresenta il linguaggio volgare, così distinguendosi dalla responsabilità per inadempimento <sup>(27)</sup>.

Il problema concernente l'allocazione del rischio (*periculum*) c.d. contrattuale atteneva alla sopportazione della perdita del vantaggio che l'una o entrambe le parti del rapporto obbligatorio, da qualsiasi fonte traesse origine, si erano ripromesse dall'attuazione, divenuta impossibile per circostanze non imputabili alle parti stesse, del risultato cui mirava il rapporto medesimo <sup>(28)</sup>. Non sempre, quindi, veniva in considerazione sotto un profilo tecnico, dovendosi all'uopo distinguere tra rischio contrattuale e inadempimento imputabile.

L'indagine sul rischio contrattuale, propriamente individuato come pericolo in senso tecnico, presupponeva, dunque, la soluzione negativa della questione relativa all'imputabilità dell'inadempimento, occorrendo preliminarmente accertare che, alla stregua dei caratteri concreti del rapporto obbligatorio, l'inadempimento fosse dovuto a causa non imputabile e verificare, inoltre, che le parti non avessero pattuito estensioni di responsabilità del debitore inadempiente, né, tantomeno, che vi fosse stato alcun «trapasso» del rischio (come accade nella *mora debitoris*). Per cui, una volta stabilito che nessuno dovesse rispondere dell'inadempimento, emergeva la questione del rischio, cioè dell'individuazione del soggetto su cui doveva gravare la perdita del *commodum obligationis* verificatasi, per circostanze non imputabili, in

---

<sup>(26)</sup> Cfr. G. GORLA, *Del rischio e pericolo nelle obbligazioni*, Padova, 1934, p. 17.

<sup>(27)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, cit., p. 11.

<sup>(28)</sup> Cfr. A. BURDESE, *Manuale di diritto privato romano*, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1964, p. 705.

seguito al mutato assetto di interessi stabilito dai contraenti <sup>(29)</sup>. Era questo il *periculum* in senso tecnico; un rischio che qualificava il contratto nella sua essenza, così come avveniva per l'*emptio spei* <sup>(30)</sup>.

Proprio le riflessioni dommatiche sviluppatesi intorno a quest'ultima figura hanno contribuito in modo significativo alla definizione del concetto di alea ed hanno pure rivestito un ruolo determinante nell'analisi storica dei contratti aleatori <sup>(31)</sup>, tanto che la dottrina ha indagata la possibilità di elevarla a paradigma dell'intera categoria ed alcuni autori hanno concluso nel senso che *contractus spei* (*emptio* e *venditio spei*) e contratto aleatorio, in quanto sinonimi, sono suscettibili di indistinta utilizzazione <sup>(32)</sup>. L'indagine ha condotto a individuare nella *species*, nel cui ambito può trovare collocazione non solo l'*emptio spei* in senso stretto – nella quale l'alea viene in considerazione sotto il triplice profilo della qualità, quantità ed esistenza – ma anche l'*emptio rei speratae* – dove l'alea incide solo sull'aspetto qualitativo dei beni futuri – l'esistenza della categoria, in un processo di identificazione della *species* col *genus* <sup>(33)</sup>. E questo perché gli altri contratti sussunti nella categoria divenivano aleatori solo attraverso clausole convenzionali di estensione del rischio normalmente inerente a quel dato tipo; ma quelle pattuizioni, come avverte Gambino, sebbene vicine alla categoria dei contratti aleatori, non valgono a snaturare e a caratterizzare il rischio come elemento essenziale al tipo di negozio preso in esame <sup>(34)</sup>. Inoltre, solo a costo di omettere l'analisi della questione, preliminare, relativa all'imputabilità

---

<sup>(29)</sup> Cfr. E. BETTI, *Lezioni di diritto romano. Rischio contrattuale. Atto illecito. Negozio giuridico*, Roma, 1959, p. 3.

<sup>(30)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., pp. 26-27; cfr. anche V. ARANGIO-RUIZ, *La compravendita in diritto romano*, Napoli, 1954, p. 117, dove si sottolinea come la vigenza dell'antica regola *nulla venditio sine re quae veneat* non abbia impedito il riconoscimento, attraverso opportuni accorgimenti, della validità della vendita di cose future.

<sup>(31)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, cit., p. 12.

<sup>(32)</sup> Cfr. G. RIDOLFI, cit., p. 256.

<sup>(33)</sup> *Ibidem*; cfr. anche C. CARAVELLI, cit., p. 307.

<sup>(34)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 26.

dell'inadempimento, cui si è fatto cenno, la categoria dei contratti aleatori poteva essere allargata oltre l'*emptio spei* <sup>(35)</sup>.

Eppure sembra difficile muovere dall'*emptio spei* al fine di tentare la costruzione della categoria, atteso che essa viene presa in considerazione piuttosto come sottotipo della compravendita <sup>(36)</sup>, dalla quale si differenzia per la particolarità che uno dei tre requisiti del contratto, la *res* (gli altri sono il *pretium* e il *consensus*), non esiste attualmente, ma presenta la probabilità di esistere nel futuro <sup>(37)</sup>. Si tratterebbe, pertanto, di una vendita pura e semplice, nella quale il venditore è inadempiente soltanto per non aver posto in essere i comportamenti necessari per far sì che la *res* venisse ad esistenza, da tenere distinta dall'*emptio rei speratae* quale vendita condizionata dalla nascita della cosa e, pertanto, caratterizzata da una mitigata aleatorietà <sup>(38)</sup>.

Del resto, ha osservato la dottrina, la filosofia che sorreggeva il diritto romano ripudiava le astrazioni prive di una diretta utilità ai fini della soluzione dei problemi concreti, di guisa che l'estraneità al sistema del rimedio della rescissione per lesione e, al contempo, l'esistenza della *sponsio*, idonea a garantire la validità e l'azionabilità dell'obbligazione al pagamento di una somma di denaro al verificarsi di un evento incerto, escludevano l'utilità scientifica della categoria dei contratti aleatori, fatti salvi i casi in cui, a seguito dell'operatività di un particolare divieto legislativo, la *sponsio* stessa fosse illecita <sup>(39)</sup>.

3. *L'evoluzione dell'idea di contratto aleatorio: verso la costruzione di una categoria unitaria. Il processo di affermazione del principio dello iu-*

---

<sup>(35)</sup> Così L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 6.

<sup>(36)</sup> L'osservazione è di A. GAMBINO, cit. alla penultima nota, pp. 28-29.

<sup>(37)</sup> Cfr. G.C. MAYNZ, *Cours de droit romain*, II, Bruxelles, 1877, p. 198.

<sup>(38)</sup> La conclusione è proposta da G. CORNIL, *Droit romain. Traité élémentaire des droits réels et des obligations*, Bruxelles, 1885, pp. 257-258, il quale, con riferimento alla differenza tra *emptio spei* e *emptio rei speratae*, afferma che «l'*emptio rei speratae* a donc le caractère aléatoire à un moindre degré que l'*emptio spei*».

<sup>(39)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 30.

stum pretium e della clausola rebus sic stantibus. — L'idea del contratto aleatorio come categoria unitaria è il risultato della elaborazione della nozione di rischio quale probabilità di danno, compiuta dalle dottrine canonistiche nel diritto comune: dalla matrice di una compravendita di rischio, di un «pretium periculi», applicata al contratto di assicurazione, la «susceptio periculi» finisce per caratterizzare una intera categoria di contratti (di sorte) e sfocia, qualche anno più tardi, nella classificazione di Pothier <sup>(40)</sup>, come contrapposta a quella dei «contratti commutativi» <sup>(41)</sup>.

Un ruolo importante hanno, in tal senso, gli studi svolti in tema di rescissione per lesione <sup>(42)</sup>. In origine, il diritto romano non consentiva a chi, in stato di bisogno economico, avesse assunto per contratto obbligazioni a condizioni inique (ossia con forte sproporzione tra il valore di ciò che dava e di ciò che riceveva) di invocare l'equità come strumento per sciogliersi dal rapporto. Non vi erano, infatti, le condizioni giustificatrici di un siffatto istituto: il vincolo obbligatorio originato dai contratti solenni aveva una forza tale da rendere estranea alla concezione propria di quei tempi la possibilità che il suo contenuto potesse essere sindacato da parte del giudice <sup>(43)</sup>.

L'idea che vicende, anche concomitanti alla formazione del contratto, determinanti uno squilibrio economico fra le prestazioni, influissero sulla misura di una di esse o, addirittura, sulla sorte del contratto stesso e consentissero, in taluni casi, l'intervento di fonti di integrazione del negozio limitatrici dell'autonomia dei contraenti, è conquista relativamente recente. È, in-

---

<sup>(40)</sup> Sulla questione v. anche *infra* § 4.

<sup>(41)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 33 e G. SCALFI, cit., p. 254.

<sup>(42)</sup> Per un'analisi approfondita dei quali si rimanda, tra i molti contributi, a P. TORELLI, *Regesto mantovano*, I, Roma, 1914, n. 236, p. 165 ss.; G. GROSSO, *Pensieri sparsi sulla tradizione giuridica e i tempi nostri* (*Riv. dir. comm.*, 1942, I, 160-169); G. PUGLIESE, *Relazione sulla riforma del codice civile. Libro quarto. Delle obbligazioni (Parte generale)*, in *Ann. dir. comp.*, 1950, p. 196; S. CAPRIOLI, «Iniquitas rei». *Studi preparatori sui contratti rescindibili nell'età del diritto comune*, I, in *Ann. Perugia*, 1974; ID., *Struttura e tradizione della prima esegesi giuridica bolognese*, in *Per Francesco Calasso. Studi degli allievi*, Roma, 1978; F. GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976, *passim*.

<sup>(43)</sup> Cfr. E. DEMONTES, *De la lesion dans les contrats entre majeurs (étude de droit positif et de législation compare)*, Paris, 1924, p. 5; R. DEKKERS, *La lésion énorme. Introduction a l'histoire des sources du droit*, Paris, 1937, p. 19.

fatti, solo in epoca tarda che la sproporzione di valore tra le prestazioni diviene rilevante come conseguenza sia degli effetti della grande crisi economica che in quell'epoca aveva interessato il Basso Impero, sia della progressiva affermazione di nuove concezioni di ordine etico, morale e filosofico di cui si era fatta portatrice soprattutto la Chiesa <sup>(44)</sup>. Risale, invero, all'anno 285 d.C. la Costituzione «*de rescindenda venditione*», secondo la rubrica del Codice Giustiniano, attribuita all'imperatore Diocleziano, anche se, per lo più, si ritiene che il testo originario abbia subito un'interpolazione ad opera dei compilatori giustiniani, al punto che, si sostiene, questi ultimi avrebbero creato una regola del tutto estranea al diritto classico; e la prova di quella alterazione andrebbe individuata nella circostanza che nel codice Teodosiano, in una serie di costituzioni a Diocleziano posteriori, si dispone in modo da escludere l'esistenza di una rescissione per lesione <sup>(45)</sup>. Paradossalmente, tale istituto, conosciuto come «legge seconda» per la sua collocazione all'interno del codice di Giustiniano, rimase, a differenza di quanto accadde in Oriente, ignoto all'Italia per tutto il tempo trascorso fra il deperimento dell'unità romana e l'affermarsi delle organizzazioni cittadine: mancavano, infatti, organi giurisdizionali atti al «compimento d'indagini sottili», organi che non ripetendo il proprio potere decisorio dalle parti del negozio, fossero capaci di farsi «equanimi tutori» degli interessi dei singoli; sotto il profilo del mercato, poi, la circolazione degli immobili era pressoché assente <sup>(46)</sup>, essendo il contratto concepito come strumento preordinato alla conservazione, piuttosto che alla circolazione, della ricchezza. Non è un ca-

---

<sup>(44)</sup> Cfr. M. SESTA, *Comunione di diritti, scioglimento, lesione*, Napoli, 1988, p. 17.

<sup>(45)</sup> Così O. GRANDENWINTZ, *Interpolazioni e interpretazioni* (Boll. ist. dir. rom., 1889, 14); S. SOLAZZI, *L'origine storica della rescissione per lesione enorme* (ivi, 1921, 51). Sui recenti sviluppi dell'istituto, cfr. S. GATTI, *L'adeguatezza delle prestazioni nei contratti con prestazioni corrispettive* (Riv. dir. comm., 1963, I, 447); M. CASSOTTANA, *Causa ed «economia» del contratto* (Riv. trim., 1979, 834); I. TERRUGGIA, *La rescissione del contratto nella giurisprudenza*, Milano, 1994; G. MERUZZI, *Il contratto usurario tra nullità e rescissione* (Contr. e impr., 1999, 410 ss.); A. RICCIO, *Il contratto usurario nel diritto civile*, Padova, 2002.

<sup>(46)</sup> Cfr. S. CAPRIOLI, voce *Rescissione del contratto (storia)*, in *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, 1988, p. 935 ss.

so, perciò, se la figura della rescissione per lesione muove i suoi primi passi solo nell'età comunale, in particolare a Mantova, qualche anno dopo la prima apparizione dei consoli, a Como nel 1170 e nell'Italia centrale nel bel mezzo del dodicesimo secolo <sup>(47)</sup>.

La categoria del contratto aleatorio trova, dunque, una sua prima dimensione solamente nel diritto comune, ed a richiamare l'attenzione del giurista nei confronti del fenomeno furono, da una parte, l'affermata necessità (propria di quell'epoca) dello *iustum pretium* e, dall'altra, del principio della non redditività del denaro, entrambi espressione di un desiderio – avvertito, prima ancora che sul piano giuridico, su quello filosofico e morale – di equità negli scambi <sup>(48)</sup>.

L'istituto della rescissione, scomparso nell'alto medioevo, ricomparve già qualche anno prima di Irnerio, per poi formare oggetto di analisi approfondite da parte dei glossatori e post-glossatori, per il tramite dei quali si diffonde al punto da diventare uno degli istituti più controversi del diritto intermedio e del diritto comune. L'affermazione del principio dello *iustum pretium*, cioè del prezzo di mercato quale si forma in sede di libera ed equa contrattazione, la cui matrice è di natura religiosa, è quindi da ricondursi ad un periodo posteriore al consolidamento della dottrina cristiana. Alla sua cristallizzazione contribuisce, in maniera decisiva, il dogma dell'illegittimità dell'usura che, con San Tomaso, diventa teoria <sup>(49)</sup>: è allora che il concetto di *iustitia commutativa* entra a far parte del patrimonio giuridico, per costituire il fondamento teorico e filosofico dell'estensione, nel suo campo di

---

<sup>(47)</sup> Cfr. S. CAPRIOLI, cit. alla nota prec., pp. 935-936; P. TORELLI, *Un comune cittadino in territorio ad economia agricola*, I, Mantova, 1930, p. 3.

<sup>(48)</sup> Cfr. G. MIRABELLI, *La rescissione del contratto*, Napoli, 1951, pp. 9-10.

<sup>(49)</sup> Cfr. E. BENEDETTINI, *Rescissione della vendita per causa di lesione. Appunti di storia e legislazione comparata* (*Arch. giur.*, 1910, 262 ss.): «San Tomaso pertanto raccomanda la *aequalitas iustitiae* negli scambi, come conforme alla virtù e alla legge divina, e solo riconosce tollerabile una lesione non eccessiva, e precisamente quella non eccedente la metà, in vista della naturale imperfezione degli uomini, alla quale pure la legge umana non può in parte non conformarsi». Cfr. anche G. FERRARINI, *L'usura nel diritto, nella storia, nell'arte*, Napoli, 1928, pp. 60-61.

applicazione, dell'istituto della rescissione per lesione <sup>(50)</sup>. Se, dunque, l'equilibrio tra le prestazioni è il principio che viene man mano informando il sistema dei contratti dell'epoca, di pari passo sembra naturale giungere alla conclusione che al fine del persistere della validità del vincolo fosse necessario il perdurare di quell'equilibrio, fino al momento dell'esecuzione delle prestazioni stesse <sup>(51)</sup>. Di qui il processo di penetrazione nel mondo del diritto della clausola *rebus sic stantibus*, le cui origini già si intravedevano nelle riflessioni dommatiche di Cicerone e Seneca e in quelle dei filosofi scolastici, per poi entrare con Baldo, grazie all'influenza esercitata dalla glossa canonistica di Giovanni Teutonico, ripresa anche da Bernardo da Parma, nella dottrina <sup>(52)</sup>.

Sullo sfondo vi è il graduale consolidamento del diritto canonico (diritto comune *in spiritualibus*), più rispondente, perché coevo, e come tale capace di esercitare forti influenze sulla vita pratica e nella dottrina del tempo, alle esigenze della società medievale, rispetto al diritto romano (diritto comune *in temporalibus*), che, ormai immobile da secoli, per effetto dell'espansione dei principi della morale cristiana, veniva attratto in un processo di umanizzazione <sup>(53)</sup>.

D'altro canto, di pari passo, si acuisce l'esigenza di garantire maggior certezza all'esito di quei contratti, che vanno sempre più diffondendosi con l'intensificarsi dei traffici commerciali sia per terra che per mare, ad esem-

---

<sup>(50)</sup> Cfr. G. MIRABELLI, cit., p. 21.

<sup>(51)</sup> Cfr. P. GALLO, *Sopravvenienza contrattuale e problemi di gestione del contratto*, Milano, 1992, p. 80 ss.

<sup>(52)</sup> Cfr. G. OSTI, *La cosiddetta clausola "rebus sic stantibus" nel suo sviluppo storico* (*Riv. dir. civ.*, 1912, 11 ss.); ID., voce *Clausola "rebus sic stantibus"*, in *Noviss. Dig. it.*, III, Torino, 1958, p. 353 ss.; B. DUSI, *Sulla clausola "rebus sic stantibus"* (*Riv. dir. comm.*, 1915, II, 149 ss.); A. DE MARTINI, *L'eccessiva onerosità nell'esecuzione dei contratti*, Milano, 1950, p. 2 ss.; G.B. FERRI, *Dalla clausola «rebus sic stantibus» alla risoluzione per eccessiva onerosità* (*Quadrimestre*, 1988, 54 ss.); U. PETRONIO, voce *Risoluzione del contratto* (dir. interm.), in *Enc. giur.*, XL, Milano, 1989, p. 1293 ss.; P. GALLO, *Sopravvenienza contrattuale*, p. 80; di recente A. RICCIO, *Dell'eccessiva onerosità*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F Galgano, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1467-1469)*, Bologna-Roma, 2010, *passim*.

<sup>(53)</sup> Cfr. F. CALASSO, *Lezioni di storia del diritto italiano, le fonti del diritto* (sec. V-XV), Milano, 1946, p. 350 ss.



pio l'assicurazione <sup>(54)</sup>, di per sé caratterizzati da un'eccessiva sperequazione tra i valori delle prestazioni e che, in base ai summenzionati principi, potevano ingenerare il dubbio che, attraverso la loro stipulazione, si intendesse in realtà celare una convenzione usuraria <sup>(55)</sup>. Il divieto di praticare l'usura, di cui si era fatto interprete, in epoca romana, il cristianesimo – nella convinzione che l'usura costituisse un male grave per l'ordine temporale, oltre che per la salute eterna, e fosse contro natura <sup>(56)</sup> – fu infatti principio che, in connessione con l'ascesa della Chiesa cattolica come potenza politica, si radicò profondamente negli ordinamenti giuridici medievali, di guisa che la preoccupazione di evitare un qualsiasi sospetto di contrarietà ai principi tomistici di giustizia commutativa via via affermatasi induce, al fine di preservare la tipologia, a rivolgere l'attenzione sul rischio, quale valore economico suscettibile di formare oggetto di scambio <sup>(57)</sup>. Per tale via si giunge a concepire il rischio come una quantità negativa patrimoniale, in quanto tale valutabile economicamente, sì da diventare l'oggetto del contratto aleatorio, nel solco della «susceptio periculi» di cui si è fatto accenno in precedenza e dell'idea di uno scambio di rischi equivalenti <sup>(58)</sup>, con ciò attraendo il con-

---

<sup>(54)</sup> Sullo sviluppo dell'assicurazione, cfr. C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione*, in *Le assicurazioni terrestri*, I, Milano, 1885, p. 2 ss.; U. PIPÀ, *Trattato delle assicurazioni terrestri*, Roma, 1905, p. 1 ss.; L. MOSSA, *Compendio del diritto di assicurazione*, Milano, 1936, pp. 9-11; N. GASPERONI, voce *Assicurazione* (in generale), estratto dal *Nuovo Digesto Italiano*, Torino, 1939, p. 13 ss.; A. DONATI, *Il contratto di assicurazione nel codice civile*, Roma, 1943, p. 3 ss.; G. CASSANDRO, voce *Assicurazione* (storia), in *Enc. dir.*, III, Milano, 1958, p. 420 ss.; A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, p. 33 ss.

<sup>(55)</sup> Cfr. G. FERRARINI, cit., p. 60 ss.

<sup>(56)</sup> Cfr. M. BOARI, voce *Usura* (dir. interm.), in *Enc. dir.*, XLV, Milano, 1992, p. 1135 ss.: «L'usura viene definita in una prospettiva più generale che non quella tecnico-giuridica: è usura tutto ciò che si aggiunge alla sorte (cioè a quel che si è prestato), è usura ricevere più di quanto si dà...l'usura comporta lo sfruttamento dei poveri, procura benessere senza una corrispettiva attività»; e, ancora: «Il divieto dell'usura, contemporaneamente agli insegnamenti patristici, si diffuse nella cristianità attraverso i canoni di numerosi concili locali e generali, estendendosi non solo ai chierici, ma anche, per le stesse ragioni, ai laici».

<sup>(57)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 34.

<sup>(58)</sup> Cfr. G. SCALFI, voce *Alea*, pp. 254-255. Sul concetto di rischio come quantità negativa patrimoniale valutabile economicamente, cfr. A. BOSELLI, voce *Alea*, in *Noviss. Dig. it.*, Torino, 1957, p. 476 ss. e V. SALANDRA, *Dell'assicurazione*, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni* (artt.

tratto che presentava siffatto elemento nello schema compravendita, attraverso la qualificazione del negozio come *mutuo gratis et amore*, ovvero, nell'ipotesi in cui veniva in gioco il rischio marittimo, inserendo la relativa clausola nel contratto di mutuo <sup>(59)</sup>.

4. *La categoria e le sue configurazioni: la creazione dogmatica e la trattazione sistematica nell'opera di Pothier. I contratti aleatori come sottocategoria dei contratti onerosi, contrapposti ai contratti commutativi.* — È soltanto in tempi relativamente più recenti che con la diffusione dei principi del liberismo economico i contratti aleatori trovano una compiuta elaborazione dogmatica ed emergono come categoria autonoma, che confluirà poi nei codici di derivazione francese <sup>(60)</sup>. Alla base vi è una nuova concezione del diritto, improntata su un'idea di libera esplicazione della cosiddetta signoria della volontà dei privati in un libero mercato, capace di esercitare forti influenze nella vita pratica e nella dottrina del tempo, al punto da circoscrivere gli spazi che agli interventi di natura eteronoma erano stati concessi a seguito dell'affermazione dei dogmi della *iustitia commutativa* <sup>(61)</sup>.

L'impostazione tradizionale del negozio giuridico ne esce ridimensionata: mentre i precedenti stadi di civiltà non conoscevano ancora la categoria dei contratti aleatori nel senso moderno dell'espressione, ma soltanto le vicende dell'alea in singole figure come l'*emptio spei* e il *foenus nauticum* <sup>(62)</sup>, i giuristi medievali assistono alla nascita dell'assicurazione e della rendita vitalizia – operazioni che, progressivamente, vengono a sganciarsi dalla compravendita e dal mutuo, che sino ad allora ne avevano garantito la vali-

---

1861-1932), 3<sup>a</sup> ed., Bologna-Roma, 1966, *passim*; sull'idea di uno scambio di rischi equivalenti, cfr. F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 7<sup>a</sup> ed., Napoli, 1962, p. 224.

<sup>(59)</sup> Cfr. E. BENZA, *Il contratto di assicurazione nel Medio Evo*, Genova, 1884, p. 24.

<sup>(60)</sup> Per un'analisi storica, cfr. M. DOMAT, *Les loix civiles dans leur ordre naturel*, I, Paris, 1777; A. GAMBINO, cit., pp. 25-55; A. BOSELLI, cit., p. 785 ss.; A. PINO, cit., p. 1234 ss.

<sup>(61)</sup> Cfr. P. GALLO, *Sopravvenienza contrattuale*, p. 13 ss. e p. 73 ss.

<sup>(62)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, Padova, 1987, p. 16.

dità – che, proprio per il loro rapporto essenziale con l’alea, riescono ad evitare il sospetto d’usura e le maglie della lesione enorme.

Lo sforzo degli studiosi del tempo, finalizzato soprattutto ad affermare la liceità di questi istituti caratterizzati dalla speranza di un evento incerto, porta a maturazione, nella seconda metà del settecento, le condizioni affinché i contratti aleatori emergessero come categoria, la cui creazione dogmatica e trattazione sistematica trovano compiuta elaborazione nell’opera di Pothier, nell’ambito dell’articolata suddivisione dei contratti proposta dal giurista francese <sup>(63)</sup>. I contratti aleatori vengono concepiti come sottocategoria dei contratti onerosi e contrapposti ai contratti commutativi. I primi sono quelli in cui «uno dei contraenti senza dar nulla per sua parte riceve dall’altra qualche cosa, non per liberalità, ma come un prezzo del rischio che egli ha corso», mentre commutativi «sono quelli in cui ciascuno dei contraenti ordinariamente dà e riceve l’equivalente di ciò che dà». Rispetto a questi ultimi, i contratti aleatori differiscono in quanto in essi «ciò che l’uno de’ contraenti riceve non è l’equivalente di un’altra cosa che egli ha dato o che si è obbligato di dare, ma l’equivalente di un rischio ch’ei si è addossato, *suscepti periculi pretium*», invece «ne’ commutativi ciò che ciascun contraente riceve è il giusto equivalente di un’altra cosa ch’egli ha dato o che si è obbligato di dare all’altro» <sup>(64)</sup>. Sono indicati, poi, tra le principali specie di contratti aleatori, la rendita vitalizia, l’assicurazione, il prestito a tutto rischio, i giuochi d’azzardo e le scommesse.

La contrapposizione che viene in rilievo in sede definitoria, sia pure nell’ambito della categoria dei contratti onerosi, tra compravendita, colloca-

---

<sup>(63)</sup> Questi enumera le «divisioni» cui possono ridursi i contratti, catalogandoli in cinque categorie: 1) sinallagmatici o bilaterali ed unilaterali; 2) contratti consensuali e reali; 3) contratti in cui entrambe le parti sono interessate (onerosi), di beneficenza (gratuiti) e misti; 4) principale ed accessori; 5) formali e non formali (cfr. G.R. POTHIER, *Oeuvres*, contenent *Les traiteés du droit français*, I, Bruxelles, 1831, p. 5 ss.; ID., *Trattato delle obbligazioni*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., I, 2<sup>a</sup> ed., Livorno, 1841, p. 15 e p. 61).

<sup>(64)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., II, 2<sup>a</sup> ed., Livorno, 1841, p. 97.

ta tra i contratti commutativi, e contratto di assicurazione, ricompreso in quelli aleatori, sembra – come osservato da alcuno <sup>(65)</sup> – smarrirsi in sede di trattazione specifica dell'assicurazione, laddove si afferma che «è questa una specie di contratto di vendita; gli assicuratori sono i venditori; l'assicurato è il compratore; la cosa venduta è la garanzia dei rischi ai quali è esposta la cosa assicurata» <sup>(66)</sup>. I riferimenti continuano, dunque, ad essere gli schemi tratteggiati del contratto di compravendita <sup>(67)</sup>; ed infatti, si sostiene, «gli assicuratori vendono in certo qual modo all'assicurato, e si obbligano di fargli avere e di procurargli il discarico di questi rischi, assumendoli sopra di loro, ed obbligandosi d'indennizzare l'assicurato. Il premio che l'assicurato paga, o si obbliga di pagare agli assicuratori, è il prezzo di questa vendita» <sup>(68)</sup>.

Senonché, nei paragrafi successivi della trattazione, si chiarisce che la vendita viene in considerazione come tipo affine, piuttosto che come *genus*, servendo a giustificare l'inserimento dell'assicurazione nell'ambito della categoria dei contratti consensuali e di quelli sinallagmatici, mentre rimane su un piano nettamente distinto allorché l'accento viene posto sulla categoria dei contratti aleatori: «è evidente che questo contratto appartiene alla classe dei contratti aleatori, e non a quella dei contratti commutativi» <sup>(69)</sup>. Ragion per cui, ad avviso di alcuno <sup>(70)</sup>, il ricorso allo schema della vendita, nell'ambito della suddivisione proposta da Pothier, non assolve più alla funzione, propria del diritto comune, di garantire la validità del contratto che presentasse il rischio quale elemento immanente all'operazione stessa, ma piuttosto di evidenziare, attraverso il suo ruolo paradigmatico, le peculiarità

---

<sup>(65)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., pp. 16-17.

<sup>(66)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, p. 99.

<sup>(67)</sup> M. TROPLONG, cit., pp. 445-446, il quale afferma che «lo assicurato che paga per essere preservato dal danno è detto compratore, e lo assicuratore che riceve un prezzo vien nominato venditore del pericolo».

<sup>(68)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, cit. alla penultima nota, p. 99.

<sup>(69)</sup> *Ibidem*.

<sup>(70)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 17.

dell'assicurazione, ormai concepita quale tipo contrattuale autonomo capace di dar vigore alla categoria del contratto aleatorio.

Il giurista francese, peraltro, sempre in sede di trattazione specifica, traccia la distinzione tra due specie di contratti aleatori: la prima «è di quelle co' quali un de' contraenti si espone ad un rischio a vantaggio dell'altra parte, la quale le paga o si obbliga a pagarle il prezzo di questo rischio senza ch'ella si esponga reciprocamente a rischio veruno; tale è il contratto di assicurazione», mentre la seconda «è di quelli co' quali ciascuna parte s'incarica reciprocamente di un rischio, che è il prezzo di quello di cui l'altra parte s'incarica. Tale è il contratto di rendita vitalizia» <sup>(71)</sup>.

5. *La categoria nel codice civile francese: duplicazione definitoria e contratti aleatori ex uno latere. Critica alla sistemazione seguita dai compilatori.* — La costruzione della categoria, così come elaborata da Pothier, viene riproposta dai compilatori del *Code civil de Français* del 1804, ma con alcuni significativi elementi di novità. Scompare, in primo luogo, la suddivisione dei contratti in reali e consensuali, nonché quella tra principali ed accessori; con riguardo poi ai contratti aleatori, pur continuando ad essere contrapposti ai contratti commutativi, essi vengono concepiti non più come sottocategoria dei contratti onerosi, ma come figura generale ed autonoma <sup>(72)</sup>. Sostanziali elementi di novità emergono anche in sede definitoria, considerata la presenza di due norme che esplicitamente prendono in considerazione, definendolo, il contratto aleatorio. Si tratta dell'art. 1104, dove esso viene in rilievo in contrapposizione ai contratti commutativi: «Il est

---

<sup>(71)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, *Trattato del giuoco*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., II, 2<sup>a</sup> ed., Livorno, 1841, p. 159.

<sup>(72)</sup> La dottrina, tuttavia, fedele alla «divisione» enumerata da Pothier, continua a considerarli come sottocategoria dei contratti a titolo oneroso, per cui in sede di commento del codice napoleonico si preferisce trattare prima degli artt. 1105 e 1106, relativi ai contratti a titolo oneroso e a titolo gratuito, e poi dell'art. 1104 (cfr. C. DELVINCOURT, *Cours de code civil*, V, Bruxelles, 1827, p. 80; C. DEMOLOMBE, *Cours de code Napoléon*, XXIV, Paris, 1868, p. 25; C. BEAUDANT, *Cours de droit civil français*, Paris, 1906, p. 19).

commutatif lorsque chacune des parties s'engage à donner ou à faire une chose qui est regardée comme l'équivalent de ce qu'on lui donne, ou de ce qu'on fait pour elle. Lorsque l'équivalent consiste dans la change de gain ou de perte pour chacune des parties, d'après un événement incertain, le contrat est aléatoire»; e dell'art. 1964, contenuto nel Titolo XII del terzo Libro, rubricato «Des contrats aléatoires»: «Le contrat aléatoire est une convention réciproque dont les effets, quant aux avantages et aux prétes, soit pour toutes les parties, soit pour l'une ou plusieurs d'entre elles, dépendent d'un événement incertain. Tels sont: le contrat d'assurance, le prêt à grosse aventure, le jeu e le pari, le contrat de rente viagère. Les deux premiers sont régis par les lois maritimes».

Questa duplicazione fu spiegata, già dai primi commentatori <sup>(73)</sup> e con l'autorità dei lavori preparatori, per il fatto che nell'art. 1104 si dava la definizione limitata ai contratti non commerciali, che venivano viceversa compresi nell'art. 1964, in virtù del rinvio dell'ultimo comma. In questo senso si capirebbe come mai la nozione data nella prima norma sembra comprendere i soli contratti ad alea bilaterale, mentre quella della seconda abbraccerebbe pure i contratti ad alea unilaterale, che sarebbero appunto l'assicurazione e il prestito a tutto rischio, disciplinati poi rispettivamente dagli artt. 332 ss. e 311 ss. del codice di commercio del 1807 <sup>(74)</sup>. Sotto il profilo sistematico, quindi, il fondamento della distinzione, proposta dalla dottrina anteriore e contemporanea alla codificazione e recepita dall'art. 1964, è stato individuato nella necessità di ricomprendere nella categoria, attraverso il ricorso ad una nozione più ampia, anche i contratti commerciali, come appunto l'assicurazione e il prestito a tutto rischio, che sarebbero caratterizzati dalla presenza dell'alea soltanto *uno latere*. La distinzione, per coloro che l'hanno sostenuta, poggia infatti proprio sull'assicurazione, la quale presenta caratteristiche tali per cui – si osserva – è ben vero che vi è probabilità di perdita o

---

<sup>(73)</sup> Cfr. M. TROPLONG, cit., p. 419 ss.

<sup>(74)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 19.

di guadagno, ma questa riguarda l'assicuratore e non già l'assicurato, il cui sacrificio non soggiace ad alcun rischio <sup>(75)</sup>.

Rispetto a questa tesi la dottrina ha osservato, però, che in caso di infortunio anche l'assicurato diviene più ricco giacché guadagna ciò che perde l'assicuratore, salvo il premio; e che, inoltre, vi è ancora alea, in quanto egli pagherà il premio per un tempo più o meno lungo, a seconda dell'epoca nella quale si verificherà il sinistro <sup>(76)</sup>. Una volta denunciati i vizi del ragionamento in merito all'assicurazione, si è criticata la sistemazione seguita dal legislatore, rilavando che il contratto non può mai essere aleatorio per una parte soltanto, in quanto all'eventualità che un contraente possa conseguire un lucro corrisponde, necessariamente, l'eventualità di una perdita per l'altro. Così, se il primo guadagna, il secondo subirà una diminuzione patrimoniale, giacché il lucro si effettua a sue spese; reciprocamente, l'alea di perdita che corra l'una delle parti costituisce un'alea di profitto per l'altra, poiché quello che è perduto sarà guadagnato da questa <sup>(77)</sup>. Ed invero, si osserva, tanto quando la prestazione di uno dei contraenti è determinata nell'entità sin dal momento stesso della conclusione del contratto e deve essere comunque eseguita, mentre è incerto se la controprestazione dovrà essere o meno eseguita e quale ne sarà l'ammontare (come accade soprattutto nell'assicurazione e nell'*emptio spei*), quanto nel caso opposto in cui l'entità di entrambe le prestazioni è predeterminata, ma solo una di esse dovrà essere eseguita al verificarsi dell'evento, la situazione è sempre la medesima, dato che in ogni caso e solo dopo la verifica dell'evento sarà possibile stabilire chi avrà ricavato un vantaggio patrimoniale dal contratto: se, ad esempio, è stato l'assicuratore che, pur avendo incassato i premi, non ha do-

---

<sup>(75)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, *Trattato del giuoco*, p. 297; cfr. anche M.A. DURANTON, *Cours de droit français, suivant le code civil*, III, 3<sup>a</sup> ed., Bruxelles, 1834, p. 20; nello stesso senso P. PONT, cit., p. 263.

<sup>(76)</sup> Cfr. G. BAUDRY-LACANTINERIE, *Delle obbligazioni*, in *Trattato teorico pratico di diritto civile*, diretto da G. Baudry-Lacantinerie, trad. it., 3<sup>a</sup> ed., Milano, s.d., pp. 17-18; F. LAURENT, *Principes de droit civil*, XXVII, Bruxelles-Paris, 1893, p. 20.

<sup>(77)</sup> Cfr. G. BAUDRY-LACANTINERIE, cit. alla nota prec., p. 17.

vuto pagare l'indennità, ovvero l'assicurato che ha incassato un'indennità più alta dei premi corrisposti. Ecco allora che il rischio incide in egual misura su tutte le parti contraenti <sup>(78)</sup> e la denunciata disarmonia è in realtà il frutto di un grave errore di prospettiva. Invero, come taluno ha evidenziato, laddove si faccia riferimento all'indeterminatezza della prestazione, risulterà possibile configurare il rischio con riferimento anche *ab una parte*; mentre ove si consideri la differenza tra le prestazioni corrispettive, occorrerà affermare che il rischio incombe su entrambe le parti, poiché ciò che è perduto dall'una, sarà guadagnato dall'altra <sup>(79)</sup>.

6. *La tendenza della legislazione italiana preunitaria a riproporre lo schema classificatorio elaborato da Pothier.* — Il processo di codificazione intrapreso dai compilatori francesi riscuote un enorme successo nei restanti stati europei, poiché ritenuto dai sovrani della Restaurazione il sistema più idoneo al rafforzamento del loro rinnovato imperio. Napoleone, infatti, forte del prestigio e degli onori conquistati, era riuscito in ciò che le monarchie avevano invano desiderato: costruire un sistema amministrativo-economico senza dover nulla concedere alle classi che erano state spogliate degli antichi privilegi dal potere rivoluzionario, di guisa che le sue opere erano apparse capaci di garantire il pieno sviluppo del potere centrale. In questo senso la generale tendenza degli ordinamenti moderni ad inserire, in sede di trattazione del contratto, la categoria dei contratti aleatori costituisce, da allora, un dato ormai pacifico <sup>(80)</sup>.

---

<sup>(78)</sup> Espressamente L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1933-1935)*, Bologna-Roma, 1959, p. 72.

<sup>(79)</sup> Cfr. A. BOSELLI, *Rischio, alea ed alea normale del contratto* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1948, 785 ss.).

<sup>(80)</sup> Cfr. P.S. LEICHT, *Storia del diritto italiano*, 4<sup>a</sup> ed., Milano, 1966, p. 275 ss.



La legislazione italiana preunitaria non può sfuggire a questa propensione, per cui la sistemazione elaborata da Pothier, ripresa con qualche cambiamento dal *Code civil*, rimane sostanzialmente inalterata <sup>(81)</sup>.

Le Leggi Civili del Regno delle due Sicilie ripropongono la catalogazione in contratti commutativi e aleatori (art. 1058), laddove commutativi sono quei contratti in cui «ciascuna parte si obbliga a dare o a fare una cosa che si riguarda come l'equivalente di ciò che si dà, o di ciò che si fa per essa»; mentre si hanno contratti aleatori «quando l'equivalente consiste nell'avventurare tanto da una parte, che dall'altra, il guadagno o la perdita ad un avvenimento incerto»; le Leggi, inoltre, riproducendo quasi fedelmente l'art. 1964 del *code Napoléon*, parlano di nuovo dei contratti aleatori nel Titolo XII intitolato «Dei contratti aleatori» (art. 1836), definendoli «una convenzione reciproca, i cui effetti relativamente al guadagno ed alla perdita, sia per tutti i contraenti, sia per uno o più di essi, dipendono da un avvenimento incerto. Tali sono il contratto di assicurazione, il prestito a tutto rischio, il giuoco e la scommessa, il contratto vitalizio. I due primi sono regolati dalle leggi di eccezione per gli affari di commercio».

Lo stesso avviene nel Codice Albertino entrato in vigore il 1° gennaio 1838 <sup>(82)</sup>, il quale all'art. 1193, sancisce che «È contratto di sorte, quando l'equivalente consiste nel rimettere, tanto da una parte che dall'altra, il guadagno o la perdita ad un avvenimento incerto». Seguendo la sistematica della codificazione francese, i titoli successivi al VII del Libro terzo sono dedicati ai contratti nominati, e quello XVI è intitolato ai contratti di sorte, che l'art. 1998 definisce di nuovo come «una convenzione reciproca, i cui effetti, relativamente al guadagno ed alla perdita, o per tutti i contraenti, o per

---

<sup>(81)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 29.

<sup>(82)</sup> Sull'argomento cfr. F. PASTORE, *Codice civile per gli stati di S.M. il Re di Sardegna*, coi commenti di Arrò in continuazione a quelli di Pastore, XI, Torino, 1847, p. 12. Cfr. anche C. CANGIANO, *Lezioni di diritto positivo secondo il codice per il Regno delle due Sicilie*, I, Napoli, 1841, p. 423; R. PONCINI, *Commenti sul codice civile*, IV, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 1842, pp. 29-30; G. GIORDANO, *Comento sulle Leggi civile del Regno delle due Sicilie*, V, Napoli, 1850, p. 14.

uno o più di essi, dipendono da un avvenimento incerto. Tali sono il contratto di assicurazione, il prestito a tutto rischio, il gioco e la scommessa, il contratto vitalizio. I due primi sono regolati dalle leggi marittime e da altre leggi relative». Rispetto al paradigma di Pothier scompare però la contrapposizione tra contratti commutativi ed aleatori. La scelta sembra recepire i suggerimenti di quella dottrina che, nel periodo immediatamente successivo all'emanazione del *Code civil de Français*, in sede di commento, aveva denunciato i vizi della catalogazione legislativa, all'uopo rilevando come i contratti aleatori fossero da considerare una varietà di quelli commutativi, non impedendo la loro peculiarità – consistente nel fatto di avere ad oggetto una semplice speranza – la presenza di uno scambio, essendo il rischio assunto nient'altro che il corrispettivo del sacrificio sopportato ai fini della sua assunzione <sup>(83)</sup>. Peraltro, come si è precisato da alcuno, i contratti aleatori «contengono pure l'equivalente; ma questo però non è effettivo, non è nel momento, viene subordinato dalle parti, o da una di esse all'eventualità tanto pel volere, che per la esistenza. Ond'è che sotto questo riflesso tutti i contratti aleatori sono sempre commutativi, ma non ogni commutativo però è aleatorio» <sup>(84)</sup>. Persiste, invece, la duplicazione in sede definitoria, rappresentata dall'esistenza di due norme che esplicitamente prendono in considerazione, concettualizzandoli, i contratti aleatori, la cui presenza, ancora una volta, è giustificata in dottrina dalla necessità di ricomprendere nella categoria, attraverso il ricorso ad una nozione più ampia, anche i contratti commerciali come l'assicurazione, che – si rileva – sarebbero caratterizzati da *alea ab una parte* <sup>(85)</sup>.

Il Codice Austriaco (A.B.G.B.), che ha avuto vigore nel Lombardo-Veneto nel 1816, si distingue dal codice napoleonico in primo luogo per

---

<sup>(83)</sup> Così R. DEMOGUE, *Traité des obligations en général*, I, 2, Paris, 1923, p. 89.

<sup>(84)</sup> Cfr. G. ARCIERI, *Istituzioni di diritto civile moderno secondo l'ordine pel codice pel Regno delle due Sicilie*, V, Napoli, 1850, p. 14.

<sup>(85)</sup> V. gli autori citati alla nota n. 75.

l'espressa previsione dei contratti aleatori gratuiti <sup>(86)</sup>. Sostanziali elementi di novità si rilevano anche in sede definitoria, considerata la presenza di una sola definizione di contratto aleatorio (art. 1267), nel paragrafo di apertura del capitolo XXIX rubricato «Dei contratti di sorte»: «Il contratto, col quale si promette e si accetta la speranza di un vantaggio ancora incerto, dicesi contratto di sorte, che appartiene alla classe dei contratti onerosi o gratuiti, secondo che in corrispettivo di questa speranza si prometta o no qualche cosa».

7. *Le innovazioni del codice del 1865, sotto l'influenza dell'impostazione di Pothier.* — Rivolgendo lo sguardo alla legislazione italiana postunitaria, non può sfuggire la tendenza a riproporre la sistemazione elaborata da Pothier in materia di contratti e recepita, con alcune variazioni, dal *code Napoléon*. Sulla falsariga della legislazione francese il codice civile del Regno d'Italia prevedeva, nel paragrafo di apertura della sezione dedicata ai contratti, una serie di disposizioni preliminari (artt. 1098-1103) a contenuto definitorio e classificatorio. Con più specifico riferimento ai contratti aleatori non mancano, però, significativi elementi di novità: ed invero, anzitutto, scompare definitivamente la contrapposizione di questi contratti rispetto ai commutativi, per cui sembra riconoscersi la bontà di quella dottrina che, criticando la scelta dei compilatori napoleonici, aveva delineato tra le due figure un rapporto di *species* a *genus*, impiegando a tal fine una nozione ampia di contratto commutativo, da intendersi come quel contratto in cui fosse presente uno scambio, a prescindere dalla possibilità di calcolare preventivamente il rapporto di valore esistente tra le prestazioni che formano oggetto dello scambio <sup>(87)</sup>. In secondo luogo, dopo aver dato la nozione dei

---

<sup>(86)</sup> Non configurabili, per definizione, nello schema di Pothier, nel quale, come si è osservato in precedenza, i contratti aleatori, contrapposti a quelli commutativi, sono una sottocategoria dei contratti onerosi.

<sup>(87)</sup> V. il contributo citato alla nota n. 84.

contratti bilaterali e unilaterali, onerosi e gratuiti, definisce i contratti aleatori unicamente nel paragrafo di apertura della sezione I, intitolata «Dei contratti» del Titolo IV, del terzo Libro <sup>(88)</sup>, in tal modo eliminando l'inconveniente in precedenza segnalato. Disciplina quindi paritariamente il contratto vitalizio al Titolo XIV ed il gioco e la scommessa nel Titolo XV, mentre il coevo codice di commercio regola all'art. 426 il prestito marittimo e all'art. 446 il contratto di assicurazione. È pur vero che il codice civile del 1865, dopo averne dato la nozione, mancava poi di una sia pur minima disciplina dei contratti aleatori. Probabilmente, si è osservato, la catalogazione fu dovuta soprattutto all'insopprimibile esigenza di sintesi e di razionalità concettuale, che da sempre ha informato gli studiosi, quelli del diritto in modo particolare; mentre il legislatore fu mosso essenzialmente dall'illuministico *esprit de géométrie* che spesso travolge l'antico insegnamento tomistico per cui *entia non sunt multiplicanda sine necessitate* <sup>(89)</sup>.

Ma ancor più rilevante appare la scelta di privilegiare, sotto il profilo dei contenuti, quanto previsto dalla norma di cui all'art. 1964 *code Napoléon*, in tal modo ignorando la disposizione di cui all'art. 1104 dello stesso codice, una norma da sempre prevista nel titolo riservato ai singoli contratti aleatori nella parte dedicata ai contratti in generale. Una scelta che non va sicuramente esente da conseguenze, se si considera che essa postula una chiara presa di posizione con riguardo alla figura dei contratti c.d. ad alea unilaterale <sup>(90)</sup>.

8. *L'alea e il contratto aleatorio nel codice civile del 1942.* — Conducendo l'analisi del fenomeno sul tessuto normativo della codificazione italiana del 1942 si constata, in primo luogo, l'assenza di una qualsivoglia de-

---

<sup>(88)</sup> Cfr. art. 1102: «È contratto di sorte o aleatorio, quando per ambidue i contraenti o per l'uno di essi il vantaggio dipende da un avvenimento incerto. Tali sono il contratto di assicurazione, il prestito a tutto rischio, il giuoco, la scommessa e il contratto vitalizio».

<sup>(89)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti e l'alea*, p. 24.

<sup>(90)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 34.

finizione del concetto di alea e della stessa categoria dei contratti aleatori – che viene soltanto presupposta – tant'è che la dottrina del tempo si è sforzata di enucleare e delineare la nozione facendo ricorso alle norme ivi previste per il contratto in generale e per i singoli contratti. Il codice civile, invero, si limita ad escludere l'applicabilità ai contratti aleatori per loro natura o per volontà delle parti della disciplina della risoluzione per eccessiva onerosità quando quest'ultima rientri nell'alea c.d. normale (art. 1469)<sup>(91)</sup> e della rescindibilità per causa di lesione (art. 1448). È evidente, poi, l'influenza esercitata dal diritto comune nel tentativo di inserire, più o meno nitidamente, la regola della sopravvenienza contrattuale, laddove l'art. 1467 consacra, in modo espresso ed in via generale, il principio dell'implicita soggezione dei contratti a prestazioni corrispettive alla clausola *rebus sic stantibus*<sup>(92)</sup>.

Quel che più conta, ed in ciò va ravvisata una sicura innovazione, lo schema classificatorio di Pothier, organizzato in un gruppo di norme aventi contenuto definitorio collocate nel paragrafo di apertura della sezione dedicata ai contratti in generale, risulta sostanzialmente stravolto. Sopravvive la sola definizione di contratto, inserita nel capo I del Titolo II del quarto Libro (art. 1321 c.c.), la quale, peraltro, a differenza del passato, aveva fatto sorgere dubbi circa l'utilità sistematica della sua previsione<sup>(93)</sup>. Utilità – si è rilevato – di cui in verità non è lecito dubitare se, da un lato, si tiene conto della necessità di una delimitazione della fattispecie – posto che, in caso contrario, si correrebbe il rischio di investire l'interprete di una sostanziale funzio-

---

<sup>(91)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit., p. 1027, dove si giudica il richiamo alla disciplina della risoluzione per eccessiva onerosità «piuttosto ambiguo», dal momento che «dovrebbe considerarsi valido, per lo meno entro certi limiti, anche agli effetti della rescindibilità per causa di lesione».

<sup>(92)</sup> Cfr. la Relazione al Re del Ministro Guardasigilli, Roma, 1943, n. 665. In tal senso, in dottrina, v. B. OSILIA, *Sul fondamento della risolubilità del contratto per sopravvenuta eccessiva onerosità della prestazione* (Riv. dir. comm., 1949, I, 38 ss.); ma *contra* M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1975, p. 48; T. GALLETTO, voce *Clausola rebus sic stantibus*, in *Dig. IV ed., sez. civ., II*, Torino, 1988, pp. 385-386; P. GALLO, *sopravvenienza contrattuale*, p. 159.

<sup>(93)</sup> Cfr. G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, p. 10, nota n. 25.

ne legislativa <sup>(94)</sup> – e, dall’altro, si considerano le attente riflessioni che la letteratura ha rivolto alla scelta del legislatore del 1942 <sup>(95)</sup>. Quest’ultimo, si osserva, a differenza dell’omologo tedesco del B.G.B., segna il definitivo abbandono del negozio giuridico (*Rechtsgeschäft*), inteso come categoria ordinante il sistema del diritto civile, in rapporto di genere a specie col contratto (e pure al matrimonio, al testamento e agli atti unilaterali in genere), e coestensivo al concetto di autonomia privata, tale da coprire per intero la vasta area entro la quale la costituzione o la modificazione o l’estinzione dei rapporti giuridici risulta, in vario grado, essere rimessa alla libera volontà dell’uomo (cosiddetto «dogma della volontà»). Alla base dell’opzione del codice civile italiano vi è una precisa scelta di metodo della legislazione, definito «metodo dell’economia», che conduce al rifiuto delle generalizzazioni e delle astrazioni prive di riscontro nella realtà socio-economica <sup>(96)</sup>. In questo senso gli artefici del ’42 rovesciano la politica tedesca, facendo del contratto la categoria ordinante e dichiarando che le relative norme si osservano, in quanto compatibili, per ogni altro tipo di atto, senza distinguere tra atti negoziali e non, col solo limite della patrimonialità e dell’efficacia *inter vivos* (art. 1324) <sup>(97)</sup>. Ciò con l’evidente finalità di adeguare le categorie

---

<sup>(94)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., pp. 14-15.

<sup>(95)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l’alea normale*, p. 35 ss., secondo il quale «la previsione di cui all’art. 1321 c.c., in quanto circoscrive, a differenza che in passato, l’operatività della disciplina alle sole ipotesi in cui l’accordo incida su un rapporto giuridico patrimoniale, acquista una specifica efficacia precettiva, finendo col rafforzare la scelta legislativa di distinguere nettamente, a seconda della loro rilevanza patrimoniale, i settori dei rapporti interprivatistici in cui si esplica l’autonomia privata». Sull’argomento, compie un’indagine sistematica A. BELVEDERE, *Il problema delle definizioni nel codice civile*, Milano, 1977, spec. p. 139 ss.

<sup>(96)</sup> Cfr. M. ALLARA, *La teoria generale del contratto*, Corso di diritto civile, Torino, 1945, p. 13; P. RESCIGNO, *Interpretazione del testamento*, Napoli, 1952, p. 181 ss.; G. GORLA, *Il contratto*, I, Milano, 1955, p. 211; U. CERRONI, *Per una critica sistematica della categoria giuridica (Dem. e dir., 1974, 487)*; F. CARRESI, *Autonomia privata nei contratti e negli atti giuridici (Riv. dir. civ., 1978, I, 327 ss.)*; recentemente, F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, Padova, 2009, p. 139 ss.

<sup>(97)</sup> Cfr. F. GALGANO, *Il problema del negozio giuridico (Riv. trim. dir. proc. civ., 1976, 446 ss.)*. Per ulteriori approfondimenti del dibattito insorto intorno alla figura del negozio giuridico, cfr. L. VALLE, *Il dibattito sul negozio giuridico in Italia (Contr. e impr., 1993, 566 ss.)*; M. FRANZONI, *Il dibattito attuale sul negozio giuridico in Italia (Riv. trim.*

giuridico-formali alla tipologia sociale; il contratto – come si precisa nella Relazione al Re, n. 250 – ha nell’atto di scambio un preciso referente economico: «è, in verità, lo strumento per lo scambio dei servizi e dei beni su cui si basa la produzione, il mezzo giuridico per la concessione del credito necessario all’incremento della produzione, è in definitiva l’espressione dell’iniziativa privata da cui comincia e si svolge la vita dell’economia».

Per tali ragioni, il legislatore italiano, dimostrandosi sensibile verso le critiche sollevate, già in sede di commento degli artt. 1098 ss. c.c. 1865, da coloro i quali ritenevano l’attività definitoria un ufficio meramente dottrinale, ha deliberatamente sfuggite le insidie di delineare i tratti essenziali degli istituti del diritto e di determinarne le significazioni <sup>(98)</sup>, consapevole che «la definizione si presenta impresa ardua e temibile, da evitare da parte soprattutto del legislatore i cui eventuali errori – sempre possibili ed anzi probabili di fronte a propositi così ambiziosi – determinerebbero, nell’ambito stesso della legge, inestricabili contraddizioni tra sintesi normative e norme sintetizzate» <sup>(99)</sup>. Sennonché, ha osservato alcuno, il codice civile del ’42, nel tentativo di garantire un maggior rigore espressivo e una forma imperativa a tutte le sue disposizioni, ha sì previsto delle categorie, più ampie dei

---

*dir. proc. civ.*, 1995, 409 ss.); V. SCALISI, *La teoria del negozio giuridico a cento anni dal BGB* (*Riv. dir. civ.*, 1998, I, 535 ss.).

<sup>(98)</sup> Cfr. G. VIGNALI, *Commentario del codice civile italiano*, proseguito da G. Scalamandrè, IV, Napoli, 1882, p. 458: «la forza della legge sta nella sua disposizione appunto, e nella sanzione; non già nelle ipotesi, le quali necessariamente sono indipendenti dalla legge, anzi la precedono, e sono date dall’uso pratico e volgare, ed elaborate poi dalla dottrina giuridica. È quindi ufficio proprio della dottrina definire le voci del diritto, e determinarne le significazioni»; così, già qualche anno più tardi, G. OSTI, *Appunti per una teoria della sopravvenienza* (*Riv. dir. civ.*, 1913, 664): «altro è il compito del legislatore, altro quello del giurista, e se è vero che quegli deve evitare la codificazione delle costruzioni giuridiche astratte, e lasciare un certo campo libero al senso pratico intuitivo del giudice, là dove l’incertezza dei principi scientifici e la loro natura eccessivamente astratta non consenta di tradurli congruamente in una norma legislativa, è altrettanto vero che il giurista deve portare ogni suo sforzo per trovare la coerenza e la uniformità in ciò che appare incoerente e disforme». Sul valore dei concetti giuridici, cfr. S. PUGLIATTI, *La logica e i concetti giuridici* (*Riv. dir. comm.*, 1941, I, 206); G. TARELLO, *L’interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, I, 2, Milano, 1980, p. 154 ss.

<sup>(99)</sup> Cfr. A. BELVEDERE, *Il linguaggio del codice civile: alcune osservazioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 21, Torino, 1987, p. 23 ss.

tipi, ma lo ha fatto per «riferimento» <sup>(100)</sup>, scegliendo come sede non più quella delle disposizioni preliminari, bensì quella di trattazione dei singoli istituti (ad. es. recesso, rescissione, risoluzione), in tal modo rinunciando allo schema tradizionale, in sé privo di immediata efficacia precettiva, piuttosto fondando le categorie sulla base della loro diretta rilevanza pratica. In altri termini, mentre ha lasciato all'interprete il compito di formare i concetti giuridici, ha verificato la compatibilità, non solo in negativo, della disciplina di singoli istituti in relazione ad alcuni tipi contrattuali dagli elementi comuni; e laddove questa incompatibilità si è manifestata – è il caso, ad esempio, dei contratti aleatori rispetto ai quali si è negata, come anticipato, la possibilità di rescissione per causa di lesione e della domanda di risoluzione per eccessiva onerosità quando questa rientra nella c.d. alea normale – ne ha predicata l'inapplicabilità, oppure ha stabilito che la disciplina si applica solo ad una certa categoria di contratti <sup>(101)</sup>.

Ulteriormente, pur non prevedendo una nozione di alea, il codice non manca di disciplinarne gli effetti. È il caso – oltre ai già citati artt. 1448, comma 4°, 1467, comma 2° e 1469 – dell'art. 1472, comma 2°, che sancisce la validità ed efficacia del contratto di compravendita di cosa futura, anche nell'ipotesi in cui la *res* non venga ad esistenza, qualora le parti abbiano voluto concludere un contratto aleatorio. L'aleatorietà nel diritto positivo vigente, pure in assenza di un esplicito richiamo, ottiene, dunque, un riconoscimento nell'ambito della disciplina contrattuale, attraverso la duplice previsione di un contratto che sia essenzialmente o tipicamente connotato da aleatorietà (contratto aleatorio) e quella di un'alea normale che può riguardare un qualsiasi contratto, anche se non essenzialmente o tipicamente aleatorio (si pensi, ad esempio, all'art. 1664, comma 1°, in materia di revisione

---

<sup>(100)</sup> Cfr. G. DE NOVA, cit., p. 10.

<sup>(101)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., pp. 40-41.



del corrispettivo dell'appalto qualora si verificano aumenti o diminuzioni del costo dei materiali o della manodopera) <sup>(102)</sup>.

9. *L'attualità della categoria.* — La ricostruzione storica del fenomeno sino ad ora condotta induce ad alcune riflessioni conclusive. La categoria del contratto aleatorio trova un primo spazio solo nel diritto comune, dove viene sollecitata dall'affermata necessità, sentita dalla società del tempo primariamente sul piano filosofico e religioso, dello *iustum pretium*, espressione di un'obiettiva esigenza di proporzione delle prestazioni, cui è seguita un'infiltrazione lenta ma graduale della clausola *rebus sic stantibus*. L'esigenza iniziale è, dunque, quella di affermare, alla luce soprattutto di quei principi del diritto canonico che avevano informato il sistema dei contratti dell'epoca, la validità dei contratti aleatori, resasi necessaria in seguito all'imponente sviluppo dei traffici commerciali. Ma l'alea, ancora, non è altro che una vicenda nei singoli contratti.

Successivamente, su impulso dell'elaborazione proposta da Pothier, i contratti aleatori vengono eretti, a partire dal *code Napoléon*, a categoria unitaria e trovano una sistematica trattazione, che viene ripresa – alcune volte con marginali cambiamenti, altre con elementi di sicura innovazione – dalle codificazioni degli altri ordinamenti, e pure dal legislatore italiano del 1865.

Nel codice civile vigente, la prospettazione della categoria del contratto aleatorio si deve, principalmente, all'intervento di due fattori nuovi: in primo luogo, la mutata tecnica legislativa (c.d. «metodo dell'economia») che, sensibile verso i risultati del dibattito sul valore delle definizioni giuridiche sviluppatosi già in sede di commento del codice del Regno d'Italia, ripudia le astrazioni prive di una precisa dimensione economico-sociale e, anzi, proclama la necessità che i concetti giuridici assumano come «punto di par-

---

<sup>(102)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 27.

tenza» i concetti economici <sup>(103)</sup>; dall'altro, l'introduzione di due nuovi rimedi della rescissione per lesione (art. 1448) e della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta (artt. 1467-1469). Sotto il profilo sistematico, pur non offrendo una definizione né una compiuta disciplina, il codificatore specifica ulteriormente la categoria, laddove delinea il concetto di «alea normale» (art. 1467, comma 2°). Poi, ipotizza una sottodistinzione tra contratto aleatorio per natura e contratto aleatorio per volontà delle parti (art. 1469); infine, qualifica come contratto aleatorio soltanto l'*emptio spei*, nel senso che essa resta valida nonostante la cosa non venga ad esistenza (art. 1472, comma 2°).

---

<sup>(103)</sup> Cfr. A. ASQUINI, *Profili dell'impresa* (Riv. dir. comm., 1943, I, 2).

## **Il contratto aleatorio nel codice vigente: una categoria presupposta e la mancanza di una disciplina generale.**

SOMMARIO: 1. Il tentativo di costruzione della categoria: il criterio storico. – 2. Il criterio filologico. – 3. Il criterio sistematico e il ricorso alla nozione di rischio. – 4. *Segue*: rischio contrattuale ed economia dell'affare. – 5. Lo scambio dei rischi come oggetto del contratto aleatorio. – 6. *Segue*: critica alla teoria dello scambio dei rischi. – 7. *Segue*: alea e rischio. – 8. L'alea come risultato finale del contratto: il criterio funzionale. – 9. Il criterio strutturale. – 10. L'incidenza dell'evento incerto nella formazione del regolamento negoziale.

1. *Il tentativo di costruzione della categoria: il criterio storico* — Dopo l'entrata in vigore del codice civile del 1942, la dottrina e la giurisprudenza si sono occupate di costruire una definizione della categoria dei contratti aleatori <sup>(1)</sup> che, come si è già accennato (v. cap. I, § 8 e 9), il legislatore ha solo, intenzionalmente, presupposta <sup>(2)</sup>, limitandosi a regolarne taluni specifici effetti (art. 1448, comma 4°, art. 1467 comma 2°, art. 1469, art. 1472, comma 2°), senza tuttavia prevederne una disciplina generale.

A tal fine, coloro che sono legati alla tradizione, ritengono di condurre l'indagine individuando, in primo luogo, le ragioni storiche che hanno favorito lo sviluppo della categoria e, di conseguenza, il significato delle elaborazioni normative attraverso le quali quelle ragioni sono state soddisfatte (c.d. criterio storico) <sup>(3)</sup>. In particolare, secondo i fautori di questa impostazione, ciò consentirebbe di determinare i negozi tipici definibili come alea-

---

<sup>(1)</sup> C'è, peraltro, chi nega al contratto aleatorio una autonoma rilevanza (cfr. V. FERRARI, *Il problema dell'alea contrattuale*, Napoli, 2001, p. 127).

<sup>(2)</sup> Sulla considerazione che si tratti di una nozione «eminentemente dogmatica, e peraltro pacifica, dato che le formule del codice vigente esprimono una realtà del tutto intuitiva» (cfr. Relazione al Re, n. 157), con ciò finendo per imporre all'interprete la sua ricostruzione.

<sup>(3)</sup> Cfr. in particolare F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, II, 2, 8ª ed., Milano, 1952, p. 475; A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p. 15.

tori e gli elementi caratteristici dai quali giudicare della aleatorietà di contratti innominati <sup>(4)</sup>. La definizione da cui muove questa dottrina è ancora quella teorizzata da Pothier, e recepita con alcune variazioni nel codice italiano del 1865 all'art. 1102, per cui sono contratti aleatori quelli nei quali «uno dei contraenti senza dar nulla per sua parte riceve dall'altro qualche cosa, non per liberalità, ma come un prezzo del rischio che egli ha corso», mentre invece commutativi «sono quelli in cui ciascuno dei contraenti ordinariamente dà e riceve l'equivalente di ciò che dà» <sup>(5)</sup>. Anche una parte della giurisprudenza utilizza una formula che ripropone, sostanzialmente, quella elaborata dal giurista francese, laddove in alcune sentenze, in modo particolare in quelle risalenti ai primi anni Ottanta del secolo scorso, si legge che la caratteristica dei contratti aleatori è che «l'alea investe il contratto nella sua interezza di modo che nel momento iniziale sia incerto ed imprevedibile il vantaggio economico o il sacrificio che possa derivare dal contratto» <sup>(6)</sup>.

Questa concezione è stata criticata da altri autori <sup>(7)</sup>, intanto perché fornisce una definizione di contratto aleatorio eccessivamente generica, considerato che insiste sull'elemento dell'incertezza del vantaggio patrimoniale o del sacrificio economico che, a ben vedere, è privo di uno specifico rilievo nei contratti aleatori. La bontà della critica è evidente se si rivolge l'attenzione ai contratti con prestazioni certe e determinate, ma la cui esecuzione è differita rispetto al momento della stipulazione, laddove quel van-

---

<sup>(4)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit. alla nota prec., p. 15.

<sup>(5)</sup> Cfr. G.R. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., II, 2<sup>a</sup> ed., Livorno, 1841, p. 97.

<sup>(6)</sup> Cfr. Cass., 8 agosto 1979, n. 4626 (*Giust. civ. Mass.*, 1979, fasc. 8, 2034); Id., 9 aprile 1980, n. 2286 (*Giust. civ.*, 1980, I, 1503); Id., 31 maggio 1986, n. 3694 (*Rep. Giur. it.*, 1986, 326); Id., 28 giugno 1986, n. 4344 (*Riv. notariato*, 1987, 561); Id., 7 giugno 1991, n. 6452 (*Rep. Giur. it.*, 1991, 579); Id., 26 gennaio 1993, n. 948 (*Contratti*, 1993, 532) con nota di C. MENCHINO.

<sup>(7)</sup> Cfr. G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, Milano, 1960, p. 143; ID., voce *Alea*, in *Dig. civ.*, I, Torino, 1987, p. 256; A. GAMBINO, cit., p. 20; G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, Padova, 1987, p. 61; E. GABRIELLI, *La risoluzione per eccessiva onerosità*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 1999, p. 1567.

taggio o quel sacrificio non sono compiutamente valutabili *ab initio* <sup>(8)</sup>. Inoltre, il riferimento ad un vantaggio dipendente da un avvenimento incerto è foriero di non poche incertezze applicative in quanto, trascurando di menzionare l'evento, confonde la causa con l'effetto <sup>(9)</sup>, ritrovandosi il vantaggio incerto dalle più diverse provenienze ed attraverso le più varie vicende giuridiche, sicché alla fine si mescolano gli esiti dei negozi propriamente aleatori a quelli di per sé commutativi ma che, essendo di durata, sono comunque soggetti a subire, sul rapporto, ripercussioni di eventi estrinseci, oppure a quelli ad esecuzione istantanea che, però, avendo l'effetto economico sfalsato rispetto a quello giuridico, di necessità involgono conseguenze patrimoniali pur esse rinvenienti da accadimenti incerti; senza considerare, poi, situazioni ed operazioni funzionalmente omogenee al risultato dei contratti aleatori, ma susseguenti, invece, a contratti condizionali <sup>(10)</sup>. In secondo luogo, è stato rilevato, quell'impostazione non tiene conto delle sicure innovazioni introdotte col codice del '42 che, a differenza del codice civile del Regno d'Italia, con una mutata tecnica legislativa volutamente sfugge alla tendenza di inserire disposizioni preliminari a contenuto definitorio e classificatorio, e manca di una nozione della categoria <sup>(11)</sup>.

2. *Il criterio filologico* — Un'altra dottrina muove, invece, dalla ricerca del significato letterale del termine «alea» (c.d. criterio filologico): lo individua, innanzitutto, nel più ampio concetto di «rischio», e conclude nel sen-

---

<sup>(8)</sup> Cfr. T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa (Banca, borsa, tit. cred.*, 1958, II, 438).

<sup>(9)</sup> Cfr. A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo ed alea (Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, 1221 e 1233); ID., *Rischio e alea nel contratto di assicurazione (Assic. raz.*, 1960, I, 259).

<sup>(10)</sup> Cfr. S. MAIORCA, *Il contratto. Profili della disciplina generale*, Torino, 1981, p. 79; G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, p. 61; E. GABRIELLI, cit., p. 1567; recentemente cfr. A. RICCIO, *Dell'eccessiva onerosità*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1467-1469)*, Bologna-Roma, 2010, p. 527.

<sup>(11)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000, p. 57.

so che è questo l'elemento caratterizzante dei contratti aleatori <sup>(12)</sup>. Secondo questa corrente di pensiero, il contratto è aleatorio quando i suoi effetti sono incerti perché presenta un rischio in ordine ai vantaggi o agli svantaggi economici a beneficio o a carico di uno dei contraenti.

A questa concezione si è replicato, in buona sostanza, quanto già detto in precedenza, dal momento che non offre un criterio risolutivo idoneo a costruire la categoria: il rischio, che qui viene assunto ad elemento determinante i contratti aleatori, è, infatti, presente anche nelle ipotesi di estensione convenzionale dell'alea normale, e pure in tutti i contratti la cui esecuzione è destinata a protrarsi nel tempo, siano essi contratti ad esecuzione differita oppure ad esecuzione continuata o periodica <sup>(13)</sup>. Accoglierla significherebbe qualificare quei contratti come aleatori: ma la conclusione non si concilia con la disciplina del codice vigente, che inibisce per i soli contratti aleatori la possibilità di ricorrere ai rimedi della rescissione e della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta; rimedi che, al contrario, trovano applicazione per gli altri contratti che, ugualmente, espongono le parti a dei rischi (primo fra tutti, a vicende che determinano uno squilibrio fra prestazioni, alterando l'economia dell'affare) <sup>(14)</sup>, con ciò lasciando intendere che

---

<sup>(12)</sup> Cfr. in particolare A. GAMBINO, cit., p. 21.

<sup>(13)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, voce *Alea*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958, p. 1025; L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1933-1935)*, Bologna-Roma, 1959, p. 69; P. GALLO, *Sopravvenienza contrattuale e problemi di gestione del contratto*, Milano, 1992, p. 80 ss.; L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, p. 54; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali. I contratti aleatori*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 62.

<sup>(14)</sup> Lo mette chiaramente in evidenza Cass., 26 gennaio 1993, n. 948 (*Giust. civ.*, 1993, I, 3021) con nota di M. COSTANZA: «Anche nei contratti commutativi, peraltro, e specialmente in quelli cosiddetti di durata, ad esecuzione continuata, periodica o differita, l'equilibrio economico tra le prestazioni, quale previsto e voluto dalle parti e quale risultante dalla configurazione tipica del contratto, può subire un'alterazione impreveduta per effetto di circostanze non esistenti né valutabili al momento della sua formazione, ed in tal caso, ove quell'alterazione oltrepassi i limiti segnati dal rischio originario proprio di ciascun contratto, l'ordinamento reagisce apprestando rimedi, come quello generale della risoluzione o riduzione ad equità per eccessiva onerosità sopravvenuta (art. 1467 c.c.) o come quello specifico del contratto di appalto della revisione del prezzo per sopraggiunta onerosità o difficoltà di esecuzione (art. 1664 c.c.), che valgono ad eliminare o ridurre lo squilibrio».

l'elemento caratterizzante il contratto aleatorio è qualcosa di più (o di diverso) dal rischio generico, quale possibilità di un evento incerto.

L'impostazione in esame può, al massimo, essere utile, non senza gli opportuni accorgimenti, nella misura in cui consente di definire un rapporto di genere a specie tra contratti rischiosi e contratti aleatori, laddove gli uni sono quelli in cui il rischio è suscettibile di influire sull'assetto degli interessi prefigurato dalle parti, ma solo come fattore estrinseco al meccanismo contrattuale <sup>(15)</sup>; mentre gli altri sono quelli in cui il rischio inerisce all'essenza stessa del negozio. Ma con ciò si finisce per riproporre il già criticato criterio storico, riecheggiando quanto stabilito dall'art. 1102 del codice abrogato.

*3. Il criterio sistematico e il ricorso alla nozione di rischio* — Partendo dal presupposto che l'alea, e più in generale il rischio, caratterizza tutti i contratti, un'altra dottrina preferisce riflettere sul problema del contratto aleatorio attraverso una impostazione diversa, misurando le conclusioni raggiunte da quelle due teorie, storica e filologica, con la disciplina delineata dal legislatore del '42 (c.d. criterio sistematico). Occorre, secondo questi autori, non limitarsi a prendere atto della nozione di contratto aleatorio quale risulta dal previgente codice civile, ma attualizzare quella nozione alla luce della codificazione attuale <sup>(16)</sup>, muovendo da un dato positivo: la valutazione di compatibilità che il legislatore del 1942 ha già espressa nella nuova codificazione allorché, nel dettare le regole del rapporto contrattuale, in relazione a singoli istituti, ha nitidamente stabilito quali sono le categorie contrattuali che vengono in considerazione ovvero – con procedimento simmetrico, che è poi quello adottato per i contratti aleatori dagli artt. 1448, com-

---

<sup>(15)</sup> Come osserva L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, p. 55, in questo senso il rischio «altro non designa se non un evento incerto in rapporto ad una data situazione» che «non entra a far parte del contenuto del contratto».

<sup>(16)</sup> Cfr. A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo ed alea*, p. 1221.

ma 4° e 1469 c.c. – le categorie rispetto alle quali tale disciplina non trova applicazione <sup>(17)</sup>.

Questa impostazione certamente offre all'interprete validi elementi che gli consentono di condurre un'analisi più precisa rispetto al criterio storico e a quello filologico, che qui vengono a coniugarsi.

Non manca, tuttavia, chi assume come punto di partenza dell'indagine il concetto di rischio, del quale è già stata evidenziata, per la sua genericità, l'inidoneità a fondare la categoria dei contratti aleatori. Genericità a parte, il ricorso alla nozione di rischio può, almeno in prima approssimazione, risultare di una qualche utilità.

Volendo circoscrivere l'analisi ai casi in cui il rischio spiega rilievo pratico sul piano giuridico, nel tentativo di indagare se, ed in che misura, esso possa rivelarsi utile per l'elaborazione della nozione di contratto aleatorio, viene in considerazione innanzitutto il rischio prevalentemente economico <sup>(18)</sup>, quale è quello insito nell'esercizio dell'attività di impresa, cui fa riferimento, ad esempio, l'art. 1655 c.c. nel definire l'appalto come «il contratto col quale una parte assume...con gestione a proprio rischio, il compimento di un'opera o di un servizio verso un corrispettivo in danaro»; o quello assicurativo di cui all'art. 1900 c.c., al quale le cose o la vita dell'assicurato sono esposte per il caso fortuito o per la forza maggiore, o per il fatto doloso o colposo di terzi, o per il fatto dello stesso assicurato, se commesso con colpa lieve; o, ancora, il rischio di inadempimento. Da questo rischio, che è possibilità di variazione economica in positivo o in negativo del patrimonio di un soggetto in dipendenza dell'attività negoziale o non negoziale dallo stesso esercitata <sup>(19)</sup>, va distinto il rischio giuridico, che può essere inteso in un du-

---

<sup>(17)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 57.

<sup>(18)</sup> Sul quale cfr. R. NICOLÒ, cit., p. 1024; A. GAMBINO, cit., p. 75; G. ALPA, *Rischio contrattuale (Contr. e impr., 1986, 623)*; G. SCALFI, voce *Alea*, p. 255; L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 58; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 35.

<sup>(19)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, cit. alla nota prec., p. 35. Mentre, secondo R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VI, II, Torino, 1975, p. 831, si



plice significato. Esso identifica, innanzitutto, le ipotesi in cui il semplice fatto dell'esplicazione di una attività, materiale o giuridica (ma pur sempre giuridicamente rilevante), produce di per sé responsabilità del soggetto per le conseguenze del suo agire, sia nei confronti di terzi che con riferimento alla sua stessa sfera giuridica <sup>(20)</sup>, quale è la responsabilità da accadimento di cui agli artt. 2050, 2051, 2052, 2053 e 2054, comma 1°, c.c., dove dell'illecito viene chiamato a rispondere chi si trova in una data relazione con l'attività o la cosa che ha cagionato il danno, a prescindere da ogni sua colpa. Vale, ancora, ad identificare le fattispecie in cui, per previsione di legge o in conseguenza di un atto di autonomia privata, le eventuali conseguenze dannose di un evento futuro ed incerto vengono a priori riferite alla sfera giuridica di un determinato soggetto, in funzione di una situazione attiva o passiva di cui egli è titolare <sup>(21)</sup>, così come accade per il rischio dell'impossibilità non imputabile e sopravvenuta di attuare l'assetto di interessi previsto in un contratto (ne sono esempi gli artt. 1218, 1221, 1488 e 1898 c.c.); come pure nell'ipotesi di assunzione convenzionale di un rischio (di cui agli artt. 1228, 1488 e 1490 c.c.) o di prestazione di una garanzia reale o personale. Il concetto di rischio giuridico è, in altri termini, più limitato di quello di rischio economico: mentre il primo si ha quando l'evento incerto o ignoto incide sull'*an* o sul *quantum* di una prestazione, l'altro si ha quando il vantaggio e il danno si intendono in modo economicamente valutabile <sup>(22)</sup>.

---

ha rischio economico quando il vantaggio e il danno si intendono in modo economicamente valutabile.

<sup>(20)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit. alla penultima nota, pp. 1024-1025.

<sup>(21)</sup> *Ibidem*.

<sup>(22)</sup> È questa la distinzione tracciata da R. NICOLÒ, voce *Alea*, pp. 1024-1025; altra, meno articolata, è quella proposta da G. SCALFI, voce *Alea*, p. 255, il quale, sulla premessa che «il rischio può essere collegato a vari tipi di interesse (es. interesse alla vita, alla libertà personale, alla integrità fisica) e quindi i rischi possono essere qualitativamente diversi», riduce le varie ipotesi sotto l'«aspetto comune della rilevanza di un evento incerto nella sfera giuridica di un soggetto o di più soggetti in un rapporto giuridico». Decisamente più puntuale la distinzione proposta da A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, p. 60, il quale afferma che le manifestazioni del rischio giuridico possono essere

Quando poi si conduce l'analisi del rischio in relazione al contratto, ci si avvede subito che le parti impegnano la loro economia individuale in vista della realizzazione della funzione determinante l'atto di autonomia privata, in tal modo esponendosi alla possibilità di vicende che alterino l'economia dell'affare e che sono destinate a riflettersi sull'assetto degli interessi così come dalle stesse delineato, e a volte sulla sorte del contratto. Può infatti accadere che, a causa di avvenimenti incerti di varia e molteplice natura, la riuscita del contratto sia quantomeno diversa da quella preventivata dall'uno o dall'altro contraente <sup>(23)</sup>. Ma questa possibilità riguarda tutti gli affari: è addirittura presente in quei contratti, a formazione istantanea, che hanno già visto i loro effetti interamente prodursi, ben potendo il successo dell'operazione, cui le parti mirano mediante la conclusione del negozio, dipendere da fatti successivi, quali l'andamento del mercato; senza poi considerare tutti quei contratti che prevedono una esecuzione continuata o periodica, oppure differita rispetto alla conclusione, per i quali è naturale che, in quel lasso di tempo, possano verificarsi degli accadimenti incerti, o comunque ignoti alle parti o da queste presi in considerazione solo successivamente, tali da snaturare l'originario significato delle pattuizioni <sup>(24)</sup>. Inoltre, non va trascurato che le valutazioni economiche fatte dai contraenti possono divergere da quelle giuridiche: non è detto, infatti, che l'individuazione dell'assuntore del rischio mediante criteri economici coincida con il medesimo soggetto che deve assumere il rischio seguendo criteri giuridici <sup>(25)</sup>.

Il rischio che la stipulazione del contratto può determinare – c.d. rischio contrattuale – presenta certamente aspetti di incertezza, ma non si confonde con quello inerente al contenuto ed al risultato del contratto aleatorio: ne è ben più ampio, potendo comprendere il rischio dell'inadempimento, quando

---

intese sia come possibilità di un mutamento incerto nei suoi effetti economici, sia come possibilità di mutamento dannoso per il soggetto che vi soggiace.

<sup>(23)</sup> Cfr. E. GABRIELLI, *Il rischio contrattuale*, in *Alea e rischio nel contratto*, Napoli, 1997, pp. 115-116; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 36.

<sup>(24)</sup> Lo evidenzia chiaramente L. BALESTRA, cit., p. 59.

<sup>(25)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, cit. alla penultima nota, p. 36.

una delle prestazioni non viene eseguita per fatto imputabile al debitore o a terzi, per *factum principis* o per caso fortuito; e pure il rischio della diminuita soddisfazione dell'affare, per la preesistenza o la sopravvenienza di circostanze, previste, prevedibili o non previste e non prevedibili, che non comportano inadempimento in senso tecnico, ma ugualmente sconvolgono l'economia originaria dell'affare <sup>(26)</sup>. In altri termini, il rischio contrattuale descrive un ampio ordine di considerazioni rilevanti nell'analisi del programma contrattuale, dell'assetto negoziale stabilito dalle parti, nell'identificazione delle regole e dei criteri, in virtù dei quali risolvere i conflitti di interesse tra i contenuti <sup>(27)</sup>: può consistere, generalmente inteso, in circostanze che rendono più disagiata o impediscono l'esecuzione del contratto, ovvero idonee a trasferire, dall'uno all'altro contraente o all'esterno, il rischio medesimo <sup>(28)</sup>. Differisce, ancora, rispetto al rischio aleatorio in senso proprio, sotto il profilo delle conseguenze, dal momento che, come è stato osservato, solo riguardo al primo si pongono problemi di distribuzione del rischio e, dunque, di identificazione di strumenti adeguati ad evitare o rimuovere gli effetti delle circostanze che possono incidere sulla valutazione economica del contratto, attraverso delle tecniche di ripartizione <sup>(29)</sup>.

Appare, pertanto, evidente l'inidoneità del rischio, inteso in senso lato come conseguenza economica di un evento incerto, a costituire l'elemento fondante e comune a tutta la categoria del contratto aleatorio. Questo perché, si è rilevato, il riferimento all'evento incerto, ogniqualvolta da un con-

---

<sup>(26)</sup> Cfr. G. ALPA, voce *Rischio contrattuale*, in *Noviss. Dig. it. App.*, VI, Torino, 1986, p. 863; ID., voce *Rischio* (dir. vig.), in *Enc. dir.*, XL, Milano, 1989, p. 1144; E. GABRIELLI, *Il rischio contrattuale*, p. 117.

<sup>(27)</sup> Lo riassume in questi termini A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992, p. 291.

<sup>(28)</sup> Così G. ALPA, cit. alla penultima nota, p. 863.

<sup>(29)</sup> Cfr. G. ALPA, voce *Rischio* (dir. vig.), p. 1147; A. GIAMPIERI, *Il rischio contrattuale*, in *I contratti in generale* (aggiornam. 1991-1998), a cura di G. Alpa e M. Bessone, I, Torino, 1999, p. 760. Recentemente, cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 37 e p. 63.

tratto possano scaturire conseguenze favorevoli o sfavorevoli, sembrerebbe presupporre che le parti al momento della contrattazione – sia che si tratti di un contratto ad esecuzione istantanea, o differita, continuata o periodica, sia esso un contratto aleatorio – abbiano avuto conoscenza e debbano aver avuto conto di quell’evento, quasi che, esprimendo un giudizio sul rischio, questo sia entrato nella pattuizione <sup>(30)</sup>. Al riguardo convince, quanto ad opportunità, la distinzione, proposta da alcuna dottrina, tra evento incerto, ma tenuto presente dai contraenti e contestualizzato nell’affare, ed evento impreveduto, non tenuto a mente dalle parti e dunque non contestualizzato <sup>(31)</sup>; ma chiaramente, è stato detto, non è sufficiente, per qualificare il contratto come aleatorio, che l’evento sia stato semplicemente previsto, essendo altresì necessario che ad esso partecipino entrambi i contraenti e che entrambi si esponano alla probabilità di conseguenze favorevoli o sfavorevoli <sup>(32)</sup>.

4. Segue: *rischio contrattuale ed economia dell’affare* — Altro dal rischio contrattuale è l’«economia dell’affare», formula che descrive l’insieme dei meccanismi che operano all’interno del contratto, onde prefigurare quella che sarà la distribuzione del rischio dell’operazione posta in essere dalle parti <sup>(33)</sup>. Detto altrimenti, quando ci si riferisce all’economia dell’affare, si allude allo spostamento di ricchezza da un contraente all’altro; spostamento che può assumere una duplice considerazione. In primo luogo, se è vero, come osserva la dottrina <sup>(34)</sup>, che nessuna norma di legge impone

---

<sup>(30)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l’alea normale*, p. 60; G. DI GIANDOMENICO, cit. alla nota prec., p. 64.

<sup>(31)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 60.

<sup>(32)</sup> Ne è consapevole G. DI GIANDOMENICO, cit. alla penultima nota, p. 64.

<sup>(33)</sup> Cfr. G. ALPA, voce *Rischio contrattuale*, p. 866.

<sup>(34)</sup> Cfr. F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, Padova, 2010, p. 535: «ciascuno è libero di contrattare a condizioni a sé svantaggiose e vantaggiose per la controparte». Tra gli altri, cfr. R. LANZILLO, *Regole del mercato e congruità dello scambio contrattuale* (*Contr. e impr.*, 1985, 274 ss.); G. MARINI, *Ingiustizia dello scambio e lesione contrattuale* (*Riv. crit. dir. priv.*, 1986, 274 ss.).

In senso diverso si è talvolta espressa la giurisprudenza, ravvisando una mancanza assoluta di causa nella sproporzione tra le prestazioni contrattuali, come ha fatto Cass., 20 no-

di uniformare le ragioni contrattuali dello scambio a oggettivi criteri di equivalenza tra le prestazioni, essendo ogni determinazione circa la congruità dell'operazione rimessa all'autonomia dei contraenti, non si possono tuttavia trascurare le ipotesi in cui lo squilibrio fra ciò che si dà e ciò che si riceve non è il frutto della libera scelta di una parte, ma il risultato della sopraffazione dell'altra. Può darsi, ad esempio, il caso in cui il professionista si riserva il diritto di aumentare il prezzo del bene venduto o del servizio reso, senza che al consumatore sia consentito di recedere dal contratto, anche se il prezzo finale è eccessivamente elevato rispetto a quello originariamente convenuto: è evidente che se una clausola di quel tenore non è stata oggetto di trattativa individuale, non vi è alcuna libera scelta del consumatore, da difendere in nome dell'autonomia contrattuale. In secondo luogo, ed ancor più rilevante per l'indagine che si sta svolgendo, anche quando l'equilibrio dello scambio è gravemente alterato non a causa della violenza o del dolo o della sopraffazione di una parte a danno dell'altra, ma per l'evolversi di circostanze e di evenienze imprevedibili, ugualmente possono darsi situazioni di incompatibilità tra l'economia dell'affare come originariamente pianificata e l'adempimento del contratto. Di qui l'esigenza di evitare arricchimenti o impoverimenti che l'economia del contratto non giustifica, e che si risolvono in un impedimento alla concreta realizzazione della funzione economico-sociale dell'operazione contrattuale. Si avverte allora la necessità di giudicare se quelle circostanze «costituiscono materia di un rischio contrattuale esplicitamente o implicitamente assunto da uno dei contraenti oppure se, pur essendo “esterne” al contratto singolarmente inteso, il quale non soffrirebbe sconvolgimenti rispetto ai rischi contrattuali assunti dalle parti (che avrebbe-

---

vembre 1992, n. 12401 (*Contr. e impr.*, 1993, 419) con nota di F. GALGANO: «nei contratti a prestazioni corrispettive il difetto di equivalenza, almeno tendenziale, delle prestazioni e, a maggior ragione, il difetto *tout court* della pattuizione di un corrispettivo della prestazione prevista comporta l'assoluta mancanza di causa del contratto».

ro un loro fisiologico attuarsi), fanno conseguire vantaggi o svantaggi che rendono ingiustificata l'economia dell'affare»<sup>(35)</sup>.

In definitiva, per economia dell'affare si indica «l'esigenza insita, in ogni operazione di controllo sull'atto di autonomia privata, di accertare se, al momento dell'adempimento, sia venuta meno, perché alterata o vanificata, la ragione giustificativa dell'affare»<sup>(36)</sup>.

5. *Lo scambio dei rischi come oggetto del contratto aleatorio* — Nonostante le denunciate difficoltà ad assumere il rischio come elemento caratterizzante i contratti aleatori, una parte della dottrina si è proposta di costruire la categoria individuandone l'oggetto nella *commutatio periculi* (c.d. teoria dello scambio dei rischi).

A tal riguardo sembra opportuno muovere dalla constatazione che il codice civile vigente parla spesso, nei contesti più diversi, di «rischio». Talvolta espressamente: lo fa, ad esempio, all'art. 765 c.c. per inibire l'azione di rescissione contro la vendita del diritto ereditario fatta senza frode a uno dei coeredi «a suo rischio e pericolo», da parte degli altri coeredi; all'art. 852 c.c., sui consorzi a scopo di ricomposizione fondiaria, per escludere dai trasferimenti coattivi «i terreni soggetti a inondazioni, a scoscendimento o ad altri gravi rischi»; all'art. 1221 c.c. per addebitare, entro certi limiti, al debitore in mora il rischio dell'impossibilità sopravvenuta della prestazione, quantunque a lui non imputabile; all'art. 1488 c.c., che esclude la garanzia per evizione quando la vendita è conclusa con la clausola «a rischio e pericolo del compratore»; all'art. 1523 c.c., che nella vendita a rate con riserva di proprietà fa gravare sul compratore, già al momento della consegna, i rischi (e, in particolare, il rischio di perimento) relativi alla cosa acquistata, della quale non è ancora diventato proprietario; all'art. 1529 c.c. che pone a

---

<sup>(35)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 38 ss.

<sup>(36)</sup> Cfr. E. GABRIELLI, *Il rischio contrattuale*, p. 128.

carico del compratore «i rischi cui si trova esposta la merce dal momento della consegna al vettore», se la vendita ha per oggetto cose in viaggio, e tra i documenti consegnati al compratore è compresa la «polizza di assicurazione per i rischi del trasporto»; all'art. 1637 c.c., sull'accollo dei casi fortuiti da parte dell'affittuario; all'art. 1643 c.c., che grava l'affittuario del «rischio della perdita del bestiame», dal momento in cui lo ha ricevuto; all'art. 1655 c.c., per definire appalto «il contratto col quale una parte assume...con gestione a proprio rischio, il compimento di un'opera o di un servizio verso un corrispettivo in danaro»; all'art. 1885 c.c., sull'assicurazione contro i «rischi della navigazione»; all'art. 1894 c.c., per l'assicurazione in nome o conto di terzi; all'art. 1895 c.c., che prevede la nullità del contratto di assicurazione «se il rischio non è mai esistito o ha cessato di esistere prima della conclusione del contratto»; agli artt. 1896-1898 c.c., per disciplinare le ipotesi di cessazione dopo la conclusione del contratto, diminuzione o aggravamento del rischio assicurato; all'art. 2254 c.c., per regolare la garanzia e il «passaggio dei rischi» delle cose conferite nella società semplice; all'art. 2325-*bis* c.c., per definire le società che fanno ricorso al mercato del «capitale di rischio»; ed in altre norme ancora. Talaltra, invece, lo fa indirettamente: in alcuni casi riferendo il rischio al perimento o allo smarrimento della cosa in relazione alla sua titolarità (artt. 1378 e 1465 c.c.) o, come avviene nell'appalto<sup>(37)</sup>, al soggetto che si obbliga al compimento di un'opera o di un servizio (artt. 1664 e 1673 c.c.); altre volte riferendolo alla mancata venuta ad esistenza della cosa (art. 1472 c.c., sulla vendita di cose future). In altre ipotesi ancora prendendo in considerazione l'impossibilità della restituzione della cosa: nel contratto estimatorio all'art. 1557 c.c., nella locazione all'art. 1588 c.c., nel deposito all'art. 1780 c.c., nell'albergo all'art. 1784 c.c., nel mutuo all'art. 1818 c.c.; oppure, nel contratto di trasporto, riferendo

---

<sup>(37)</sup> Con particolare riferimento all'appalto, interessante è la puntuale analisi condotta da B. GRAZZINI, *Natura giuridica della garanzia per vizi nell'appalto e nella vendita e onere della prova in materia di inadempimento contrattuale* (Contr. e impr., 2013, 2, 466 ss.).

il rischio a diversi aspetti, quali la perdita o l'avaria delle cose che il viaggiatore porta con sé (art. 1681 c.c.), alla responsabilità del vettore per mancata o inesatta esecuzione della prestazione (artt. 1692, 1693, 1695, 1696 c.c.)<sup>(38)</sup>.

Appare evidente che il codice civile ricorre all'espressione «rischio» come semplice formula linguistica, non connotata da particolari scelte o presupponente particolari principi generali<sup>(39)</sup>; di qui la necessità di procedere oltre con l'indagine, per giungere a risultati più appaganti. In quest'ottica maggiore utilità sembra potersi raggiungere facendo leva sull'appartenenza dei contratti aleatori alla categoria dei contratti onerosi; appartenenza che, come già osservato (v. cap. I, § 4), nell'elaborazione di Pothier costituisce un dato acquisito<sup>(40)</sup>. Dalla premessa che i contratti onerosi presentano, di regola, oltre al carattere dell'interdipendenza tra le prestazioni, anche uno specifico rapporto fra il valore economico delle stesse<sup>(41)</sup>, c'è chi finisce per concepire i contratti aleatori come contratti che prevedono lo scambio di rischi equivalenti, caratterizzati in quanto tali da un causa tipica<sup>(42)</sup>. In altri termini, nei contratti aleatori il sinallagma assume, secondo questi autori,

---

<sup>(38)</sup> Per un'analisi approfondita, cfr. G. ALPA, voce *Rischio* (dir. vig.), p. 1144.

<sup>(39)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 47.

<sup>(40)</sup> Anche se, nell'originaria classificazione proposta dal giurista francese, i contratti aleatori sono contrapposti a quelli commutativi.

<sup>(41)</sup> Va, peraltro, osservato che una parte della dottrina propone la distinzione tra contratto a titolo oneroso e contratto a titolo corrispettivo, non ritenendo sufficiente, per aversi il secondo, la presenza di prestazioni a carico di entrambe le parti (elemento caratterizzante dei contratti a titolo oneroso), richiedendo anche che l'una sia remunerativa dell'altra. Sulla distinzione tra corrispettività e onerosità, cfr. A. CATAUDELLA, *Bilateralità, corrispettività ed onerosità del contratto*, in *Scritti per Scaduto*, I, Padova, 1963, p. 1 ss.; G. BISCONTINI, *Onerosità, corrispettività e qualificazione dei contratti: il problema della donazione mista*, Napoli, 1984, in particolare p. 60; C.M. BIANCA, *Diritto civile, III, Il contratto*, 2ª ed., Milano, 2000, p. 489. Secondo F. GALGANO, cit., p. 503, invece, l'idea dello scambio tra prestazioni implica anche quella della loro corrispettività.

<sup>(42)</sup> Già prima dell'entrata in vigore del codice del 1942 c'è chi concepisce il rischio come oggetto del contratto (G. GORLA, *Del rischio e pericolo nelle obbligazioni*, Padova, 1934, p. 19). A rischi equivalente fa riferimento M. ANDREOLI, *La rendita vitalizia*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, III, 3ª ed., Torino, 1958, p. 11. Più recentemente, cfr. V. SALANDRA, *Dell'assicurazione*, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1861-1932)*, 3ª ed., Bologna-Roma, 1966, *passim*.

Sullo scambio dei rischi, si rinvia anche alle considerazioni già svolte al cap. I, § 3.



una figura in tutto corrispondente a quella relativa ai contratti commutativi, «con la sola differenza che in esso ciò che vi è di commutativo è appunto il rischio» <sup>(43)</sup>, sicché «il contratto aleatorio è caratterizzato da uno scambio che si produce o si vuole prodotto, più che tra le prestazioni, tra i rischi che vi ineriscono», di guisa che «non solo i contratti commutativi (o certi) ma anche quelli aleatori sono contratti di scambio, appunto perché l'alea consiste sempre in una corrispettività di rischi che dà causa al contratto di sorte» <sup>(44)</sup>. Ragion per cui, l'oggetto delle obbligazioni nascenti dal contratto aleatorio si identifica, seguendo questa impostazione, non già in quello che, in via definitiva, una parte dà all'altra, quanto piuttosto nel rischio stesso. Per giungere a tanto, il rischio viene apprezzato come vera e propria entità reale, come è per le nozioni di bene e di danno. Più precisamente, il rischio, si sostiene, rappresenta una specifica forma del danno: è un danno allo stato potenziale, una quantità negativa di un determinato patrimonio, come tale pienamente suscettibile di valutazione economica <sup>(45)</sup>. Così, nel gioco delle carte, si dice che l'obbligazione fondamentale assunta non è quella di giocare – che costituisce, semmai, il risultato pratico dell'operazione – e nemmeno quella di dare una data somma di denaro nel caso di perdita, ma quella di sopportare che l'evento dedotto in contratto determini l'entità della perdita o del guadagno <sup>(46)</sup>.

---

<sup>(43)</sup> Cfr. A. BOSELLI, voce *Alea*, in *Noviss. Dig. it.*, Torino, 1957, p. 473. Di commutatività del rischio parla anche F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 7<sup>a</sup> ed., Napoli, 1962, p. 221.

<sup>(44)</sup> Cfr. Cass., 22 gennaio 1959, n. 143 (*Riv. dir. comm.*, 1959, II, 189) con nota di R. PROVINCIALI.

<sup>(45)</sup> Cfr. A. BOSELLI, cit. alla penultima nota, pp. 778-779.

<sup>(46)</sup> Cfr. C.A. FUNAIOLI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, IX, II, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1956, p. 57: «nella scommessa come – fra gli altri negozi aleatori – nel contratto di assicurazione, il rischio costituisce l'oggetto di una vera obbligazione in senso tecnico, di una o di entrambe le parti. Il rischio, inteso come probabilità di un danno che si dispone eventualmente a sopportare, è elemento essenziale di ogni contratto aleatorio, e si ravvisa in questo uno scambio fra rischi equivalenti: mentre non si può parlare invece, almeno nella scommessa, di uno scambio fra prestazioni di dare»; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 64.

In questa prospettiva, aleatorio è il contratto in cui le parti si scambiano «l'impegno di sottostare a quella futura diminuzione patrimoniale che deriverà loro dall'aver esposto il proprio patrimonio all'avveramento di un evento incerto», mentre il rischio «è tale eventualità di diminuzione patrimoniale» e «lo scambio dei rischi, che avviene al momento in cui viene concluso il contratto, è l'“alea”, nella quale consiste la causa del contratto stesso»<sup>(47)</sup>.

6. Segue: *critica alla teoria dello scambio dei rischi* — A coloro che individuano nello scambio dei rischi l'oggetto dei contratti aleatori, muove critiche un'altra dottrina, convinta dell'inutilità e dell'inconcludenza dei risultati raggiunti da quell'impostazione<sup>(48)</sup>. Ai più è infatti apparso privo di una concreta idoneità il riferimento al rischio che, semmai, una qualche utilità aveva avuto in epoca medievale per sfuggire dall'invalidità quei contratti che, caratterizzati da un'eccessiva sperequazione tra i valori delle prestazioni, potevano ingenerare il dubbio di celare una convenzione usuraria (v. cap. I, § 3). Ma, è stato osservato, nel diritto vigente «dire che oggetto del contratto aleatorio è il rischio può avere un qualche significato solamente dal punto di vista economico, mentre da quello giuridico non ha altro valore se non quello di una metafora»<sup>(49)</sup>. Ed invero, parlare di scambio di rischi significherebbe non solo non dare «ragione della funzione economico sociale di quei contratti (che è...nel risarcimento del danno o nel giuoco)» ma soprattutto ricorrere «ad una perifrasi per dire che le prestazioni patrimoniali

---

<sup>(47)</sup> Cfr. G. MIRABELLI, *La rescissione del contratto*, Napoli, 1951, pp. 249-250; E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa, la transazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, XXXVII, 2, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 1986, p. 37 ss.

<sup>(48)</sup> Cfr. R. SCOGNAMIGLIO, *Risoluzione del contratto di rendita vitalizia per svalutazione monetaria* (*Foro pad.*, 1951, III, 151 ss.): «tale teoria muove da una deformazione delle nozioni di prestazioni e di rischio, che, confortata da un'equivoca applicazione del criterio di equivalenza, le consente di realizzare poi, con apparenza di fondamento, una soluzione, altrimenti inammissibile».

<sup>(49)</sup> Cfr. G. OSTI, voce *Contratti*, in *Noviss. Dig. it.*, IV, Torino, 1959, p. 496.

di una o di entrambe le parti non sono determinate fin dall'origine e non devono essere necessariamente eseguite entrambe»<sup>(50)</sup>. In definitiva, costruire la categoria dei contratti aleatori ricorrendo alla nozione di causa sembra scelta non sostenibile, potendo un tale elemento svolgere la sua funzione individuatrice unicamente avuto riguardo al tipo negoziale, senza la possibilità di ampliarla al punto da raggruppare, sulla base di caratteri comuni, dei tipi<sup>(51)</sup>. L'aleatorietà, si è affermato, «non caratterizza una funzione sociale di cooperazione, ma è di volta in volta inerente a contratti che, sotto il profilo della natura della loro funzione sociale, appaiono o di scambio, o di credito o di garanzia (in senso stretto, cioè garanzia dell'esatto adempimento di un'obbligazione) ovvero presentano la fusione di diverse funzioni»<sup>(52)</sup>; ridurre tutti i contratti aleatori alla funzione di *commutatio periculi* vorrebbe dire trascurare «di considerare in modo completo la funzione di questi contratti, non valutando tutti gli interessi in giuoco ed omettendo di considerare il diverso atteggiarsi dell'alea nei vari tipi di contratti aleatori»<sup>(53)</sup>.

Ad essere posta in discussione è stata, in particolare, la premessa da cui muovono i fautori della teoria criticata, ossia l'appartenenza dei contratti aleatori alla categoria dei contratti onerosi; appartenenza che, si è replicato, alla stregua del diritto vigente non è un punto fermo, né un'esigenza logica o un dato storicamente riscontrabile in ogni ordinamento<sup>(54)</sup>.

La stessa idea di rischio come probabilità di un danno, suscettibile di valutazione economica, e posto sullo stesso piano della nozione di bene, alla stessa guisa di un'entità reale, ha suscitato non poche perplessità. Al riguardo, si è posto l'accento sul fatto che i concetti di possibilità e probabilità non

---

<sup>(50)</sup> Cfr. L. BUTTARO, cit., p. 95; cfr. anche L. PELAGGI, *Emptio spei ed emptio rei speratae nella teoria dei contratti aleatori* (*Giur. agr. it.*, 1968, I, 404 ss.).

<sup>(51)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 64.

<sup>(52)</sup> Cfr. G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, p. 166 ss.

<sup>(53)</sup> *Ibidem*.

<sup>(54)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 65. Peraltro, aggiunge, G. SCALFI, voce *Alea*, p. 256: «i contratti aleatori posso anche essere gratuiti».

sono «una realtà, né una manifestazione dell'essere»<sup>(55)</sup>: appartengono soltanto al pensiero umano e non sono riscontrabili *in rerum natura*, dove «non esistono né rischi, né pericoli, ma solo fenomeni ai quali conseguono altri fenomeni»<sup>(56)</sup>. Ma se il rischio non è altro che una rappresentazione soggettiva, previsione della possibilità che un dato avvenimento si avveri o meno<sup>(57)</sup>, che in quanto tale non può essere obbiettivato, né valutato in sé stesso, allora è evidente la difficoltà di operare una esatta equiparazione tra i rischi, e a farne l'oggetto di una obbligazione o di un contratto, al pari di un qualunque altro bene patrimoniale mobile o immobile<sup>(58)</sup>.

Secondo una successiva dottrina, peraltro, i molteplici significati attribuiti al concetto di «rischio» non sarebbero tra loro confliggenti, valendo piuttosto ad evidenziare aspetti dello stesso fenomeno: «rischio come giudizio, come situazione, come evento...sono tutti significati legittimi ed il loro uso non può ovviamente formare oggetto di critica»<sup>(59)</sup>. In particolare, in merito all'idea di rischio come un modo di essere del danno, come danno in potenza, è stato sostenuto che essa identifichi una situazione rischiosa dal punto di vista di una persona o di una cosa, in relazione ad alcuni parametri di riferimento, prima fra tutti l'esperienza di ciò che normalmente accade in situazioni come quella<sup>(60)</sup>.

---

<sup>(55)</sup> Cfr. G. SCALFI, cit. alla nota prec., p. 254: «quando diciamo che il rischio è pericolo di un evento sfavorevole (o possibilità di un evento sfavorevole o favorevole) ci richiama alla "possibilità o alla probabilità" di queste conseguenze».

<sup>(56)</sup> Cfr. L. BIAMONTI, *Giudizio di probabilità e dottrine giuridiche* (Riv. it. sociologia, 1912, 11 ss.).

<sup>(57)</sup> Cfr. G. SCALFI, cit. alla penultima nota, p. 255: «con "rischio" o con "pericolo" ci riferiamo dunque alla *situazione in cui si trovano una persona o una cosa*; e, sulla base della esperienza di ciò che normalmente accade in situazioni come quella, *giudichiamo* che rispetto alla persona o alla cosa *sussista la possibilità di evento favorevole o sfavorevole o (pericolo) solo sfavorevole*. Sotto questo profilo il rischio è un giudizio».

<sup>(58)</sup> Cfr. L. SALIS, *La compravendita di cosa futura*, Padova, 1935, p. 17 ss.; e più tardi G. GAZZARA, *La vendita obbligatoria*, Milano, 1957, p. 161: «l'alea, il rischio, la speranza non sono che rappresentazioni soggettive, previsioni o calcoli di probabilità e, come tali, inidonei a costituire oggetto di una obbligazione o di un contratto». Cfr. anche le precise e puntuali osservazioni di A. GAMBINO, cit., p. 65.

<sup>(59)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, p. 88 ss.

<sup>(60)</sup> *Ibidem*; recentemente L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 66.

Così argomentando però il concetto di rischio viene privato di ogni autonomo contenuto e si finisce per avvallare la concezione del rischio come giudizio. E, si è osservato, non potrebbe essere altrimenti, posto che la situazione rischiosa, avendo riguardo al futuro, manca di effettività, e come tale non è entità reale del mondo fenomenico, ma percepibile solo nel pensiero umano; ed anche quando la situazione rischiosa riguardi eventi già verificatisi che, tuttavia, siano rimasti ignoti alle parti, non si può dubitare sul fatto che essa sia suscettibile di acquistare rilevanza giuridica solo in seguito alla formulazione di un giudizio, essendo fino a quel momento la sua effettività riscontrabile unicamente *in rerum natura* <sup>(61)</sup>.

Un'altra critica a chi pretende di costruire la categoria dei contratti aleatori sulla *commutatio periculi*, si è incentrata in particolar modo sull'asserita ed arbitraria indifferenziazione qualitativa dei rischi, frutto, anch'essa, dell'idea di rischio come «quantità» negativa patrimoniale. Sotto questo profilo, è stato osservato che tale impostazione muove dalla credenza, erronea, che l'evento incida sempre su un identico interesse, quale è l'interesse patrimoniale economicamente misurabile; di qui la postulata possibilità di procedere ad una valutazione solo di tipo quantitativo tra i rischi <sup>(62)</sup>. Occorre, al contrario, tenere presente che il rischio può essere collegato a vari tipi di interesse (ad esempio, interesse alla vita, alla libertà personale, all'integrità psicofisica) e quindi che i rischi possono essere qualitativamente diversi; ragion per cui i concetti di danno ed interesse andrebbero tenuti distinti tra loro, servendo il primo, più semplicemente, a strumento di misura dell'entità della prevedibile lesione o soddisfazione dell'interesse e, quindi, dell'entità del rischio <sup>(63)</sup>.

---

<sup>(61)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 67; e anche G. SCALFI, voce *Alea*, pp. 254-255.

<sup>(62)</sup> Lo riassume chiaramente L. BALESTRA, cit. alla nota prec., pp. 67-68.

<sup>(63)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 72 ss.

In questa prospettiva, allora, il rischio si identifica, ancora una volta, nel giudizio che rispetto ad una persona o ad una cosa sussista la possibilità di un evento favorevole o sfavorevole oppure solamente sfavorevole <sup>(64)</sup>.

7. Segue: *alea e rischio* — Sulla scorta della ricostruzione da ultimo proposta, si è giunti ad identificare i concetti di alea e rischio, risolvendo «le disquisizioni meramente terminologiche» sul loro uso, in «sottigliezze di scarso rilievo» <sup>(65)</sup>.

Un'altra parte della dottrina, invece, ha avvertito l'esigenza di distinguere tra le due nozioni <sup>(66)</sup>. Al riguardo, è stato detto che mentre l'alea è la probabilità di un vantaggio, con l'inerente possibilità di una perdita, il rischio consiste nella sola probabilità di un danno. In altri termini, l'alea si caratterizzerebbe, diversamente dal rischio, per la bilateralità degli effetti <sup>(67)</sup>.

A bene vedere, questa distinzione, oltre ad essere priva di un senso pratico, non è da condividere, dato che, se è vero che il più delle volte ci si riferisce al rischio nel significato di probabilità di un evento svantaggioso, non può altrettanto negarsi che quel riferimento è prevalente, ma certamente non esclusivo <sup>(68)</sup>. È sufficiente, per dar conto della inesattezza della discriminazione tra i due concetti, considerare il rischio d'impresa. È rischio d'impresa

---

<sup>(64)</sup> Cfr. L. BUTTARO, *L'interesse nell'assicurazione*, Milano, 1954, p. 16; A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, p. 72 ss.; e anche G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, p. 91 ss., dove la precisazione che il «rischio è possibilità di un evento favorevole o sfavorevole, ma non provocato dalla sola volontà del soggetto».

<sup>(65)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit., p. 1024; nello stesso senso L. BUTTARO, cit. alla nota prec., p. 16; A. GAMBINO, cit., p. 76.

<sup>(66)</sup> In particolare, cfr. C. CARAVELLI, voce *Alea*, in *Nuovo Digesto Italiano*, I, Torino, 1937, p. 308; L. PELAGGI, cit., p. 400; G. ALPA, voce *Rischio contrattuale*, p. 863; G. SCALFI, voce *Alea*, p. 254; E. GABRIELLI, *Il rischio contrattuale*, p. 117.

<sup>(67)</sup> In questo senso C. CARAVELLI, voce *Alea*, p. 308: «due sono, dunque, i suoi elementi: la probabilità d'un guadagno e la probabilità d'una perdita...Donde la necessità di distinguerla dal rischio [che è] pura probabilità di un danno, senza che ricorra l'eventualità del lucro»; L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riferimento ai contratti*, Milano, 1942, p. 84; A. BOSELLI, *Rischio, alea ed alea normale del contratto* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1948, 777 ss.); A. DONATI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, I, Milano, 1954, p. 105.

<sup>(68)</sup> Lo mette in evidenza, tra gli altri L. BALESTRA, cit., pp. 68-69.

non solo l'eventualità che l'imprenditore non sia in grado di far fronte, con i ricavi, ai debiti sorti nell'esercizio della sua attività; è tale anche l'eventualità – cui anzi è preordinata l'organizzazione dei fattori produttivi – che dalla gestione dell'impresa egli consegue un profitto, in tal modo incrementando la propria ricchezza <sup>(69)</sup>.

8. *L'alea come risultato finale del contratto: il criterio funzionale* — In mancanza di una definizione di contratto aleatorio, dopo l'entrata in vigore del codice civile del 1942, una cospicua parte della dottrina e della giurisprudenza, più legata alla tradizione, si è occupata di costruire la categoria facendo leva sul profilo funzionale, rivolgendo l'indagine all'incertezza del risultato economico conseguibile da una o da entrambe le parti. In particolare, secondo i fautori di questa teoria, aleatori sono quei contratti nei quali al momento della conclusione – e dunque *ab initio* – è impossibile valutare la relazione di reciprocità tra vantaggi e perdite, di guisa che la categoria finisce con l'essere connotata solo dal vantaggio patrimoniale, che da un evento incerto può derivare all'uno o all'altro dei contraenti <sup>(70)</sup>. Alcuni autori, muovendo sempre dal risultato finale che viene a prodursi sul piano del concreto assetto degli interessi contrapposti, e richiamando in sostanza la formula dell'art. 1102 c.c. del 1865, considerano aleatori quei contratti in cui «il verificarsi degli effetti patrimoniali attivi o passivi, per ciascuna delle parti, o la rispettiva entità, dipende da un evento futuro, incerto nella sua generica possibilità (*incertus an*) o rispetto al momento in cui debba verifi-

---

<sup>(69)</sup> Cfr. le considerazioni di A. GAMBINO, cit., p. 76 ss.

<sup>(70)</sup> Cfr. L. MOSCO, cit., p. 83; L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto civile italiano*, Napoli, 1948, p. 222; G. OSTI, cit., p. 496; F. MESSINEO, *Il contratto in generale*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, XXI, 2, Milano, 1972, p. 774; F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 9ª ed., Napoli, 1997, p. 224.

In giurisprudenza, da ultimo in tal senso cfr. Cass., 28 aprile 2008, n. 10798 (*Giust. civ.*, 2009, I, 711).

carsi (*incertus quando*)»<sup>(71)</sup>; per altri, ancora, «si ha contratto aleatorio (o di sorte) quando il valore concreto di quella che sarà la prestazione o la controprestazione dipende da un fattore d'incertezza, che può volgere il vantaggio del contratto verso l'una parte o piuttosto verso l'altra»<sup>(72)</sup>.

Questa concezione che, in definitiva, ritiene quale elemento scriminante e caratterizzante la categoria, l'alea, intesa come incertezza fra l'entità del vantaggio e l'entità del rischio, al quale, ciascuna parte, contraendo si espone<sup>(73)</sup>, ben si prestava ad essere impiegata nell'ambito dei contratti di borsa e, in particolare, nella vendita a termine di titoli, per la quale spesso si poneva il problema della possibilità di domandarne la risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta; problema che, questa dottrina, risolveva negativamente, argomentando dalla natura speculativa del contratto, basata sulla consapevolezza, da parte dei contraenti, della probabilità di oscillazioni anche notevoli del prezzo dei titoli, cosicché il contratto veniva per lo più accostato al gioco e alla scommessa<sup>(74)</sup>.

9. *Il criterio strutturale* — La definizione di carattere funzionale da ultimo proposta, ben presto è apparsa ai più inidonea ad identificare con precisione la categoria<sup>(75)</sup>. Al riguardo, è stato posto l'accento sul fatto che l'intento speculativo è certamente presente in ogni acquisto che non sia destinato al consumo immediato, di guisa che, se è vero che l'intensità di questo motivo può variare a seconda dei casi, non se ne potrà tuttavia disconoscere la sussistenza ogniqualvolta si acquisti per rivendere o per investire

---

<sup>(71)</sup> Cfr. G. OSTI, voce *Contratti*, p. 495.

<sup>(72)</sup> Cfr. A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*, 26<sup>a</sup> ed., Padova, 1983, p. 683.

<sup>(73)</sup> Cfr. F. MESSINEO, *Il contratto in generale*, p. 774.

<sup>(74)</sup> Lo constata G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 66.

<sup>(75)</sup> Cfr. A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo ed alea*, pp. 1220-1249, riproposto recentemente da P. GALLO, *Trattato del contratto*, I, Torino, 2010, pp. 219-220 e da E. GABRIELLI, *Del contratto in generale (artt. 1425-1469 bis)*, in *Commentario del Codice civile*, diretto da E. Gabrielli, a cura di E. Navarretta e A. Orestano, Torino, 2011, pp. 678-679.



(<sup>76</sup>). Così, si è osservato, chi compra un terreno, un appartamento, un pacchetto di azioni e così via, inevitabilmente sopporta il rischio circa la variazione del valore economico di mercato del bene che ha acquistato, ma non per questo il contratto è, o può diventare, aleatorio, ancorché il rischio che si corre possa essere molto elevato (<sup>77</sup>). Sotto questo profilo, è sembrato eccessivamente generico il riferimento all'incertezza del vantaggio rispetto al sacrificio accettato da ciascuna parte, atteso che, come si è più volte rilevato (v. *supra*, § 1), il rischio è presente in ogni contratto a prestazione differita. A ben vedere, si è detto che «è probabilmente meno rischioso concludere un contratto di rendita vitalizia di quanto non sia comprare materia prima o articoli di moda o impianti industriali»; ed anzi «proprio quell'alea che si adduce per caratterizzare i contratti aleatori (per es. la durata della vita umana) è quella che...è più esattamente calcolabile» (<sup>78</sup>).

Di qui si è affermata la necessità di superare l'aspetto finalistico, eliminando la confusione esistente tra risultato economico del contratto, sul quale influisce la possibilità di conseguenze favorevoli o sfavorevoli all'interesse di una o di entrambe le parti, derivanti da un evento incerto, e il rischio che, incidendo su una o entrambe le prestazioni oggetto del contratto, lo rende aleatorio (<sup>79</sup>). Per conseguenza, è sembrata opportuna una netta distinzione, perché diverso è il piano di operatività dei due elementi: mentre il rischio economico si pone come un «momento del tutto estrinseco al meccanismo e al contenuto del contratto» (<sup>80</sup>) che, in quanto tale, è presente in ogni contrattazione, altro e ben diverso è il rischio caratterizzante i contratti aleatori (<sup>81</sup>).

---

(<sup>76</sup>) Cfr. T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa*, p. 437. In questo senso anche L. BALESTRA, cit., p. 96 e G. DI GIANDOMENICO, cit. alla penultima nota, p. 67.

(<sup>77</sup>) Cfr. P. GALLO, *Trattato del contratto*, p. 221.

(<sup>78</sup>) Cfr. T. ASCARELLI, cit. alla penultima nota, p. 439.

(<sup>79</sup>) Cfr. R. NICOLÒ, voce *Alea*, p. 1025.

(<sup>80</sup>) *Ibidem*.

(<sup>81</sup>) Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 96.

In buona sostanza, per questa via, si è ravvisata la peculiarità della categoria dei contratti aleatori non tanto sotto il profilo funzionale, ma sotto quello strutturale e, più precisamente, nell'incidenza dell'avvenimento incerto sull'esistenza o sulla determinazione di una prestazione e, dunque, sull'*an* o sul *quantum* di essa <sup>(82)</sup>.

Coloro che aderiscono a questa impostazione, Ascarelli in particolare, definiscono aleatorio il contratto in cui «la prestazione di una delle parti (o di ciascuna delle parti) è determinata nella sua misura (comprendendo in detto termine anche la misura zero) – nella sua misura, non nel suo oggetto, contro quanto a volte si insegna; tanto meno direttamente nel suo valore economico – in funzione di un evento futuro e incerto, definito nel contratto e considerato indipendente dalla volontà delle parti» <sup>(83)</sup>.

Diversamente dalla teoria funzionale, dunque, si è rivolta l'attenzione sulla prestazione, individuando nel particolare criterio di misurazione quantitativa di essa, il *quid proprium* della categoria. Prestazione sulla cui esistenza o consistenza fisica, e non semplicemente sul valore, verrebbe ad incidere un evento incerto, come un momento essenziale della fattispecie, nel senso che – a differenza di quegli eventi che possono integrare gli estremi dell'alea normale, la cui verifica è sempre possibile – è necessario che esso si verifichi o non si verifichi affinché la prestazione venga determinata <sup>(84)</sup>. Solo in tal modo la sua previsione non rimane un fatto del tutto estrin-

---

<sup>(82)</sup> Cfr. T. ASCARELLI, cit., p. 440 ss.; A. DALMARTELLO, *Adempimento e inadempimento*, Padova, 1958, p. 329; G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, p. 143. In questo senso anche L. BUTTARO, *In tema di giuoco* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1952, 414); A. PINO, *La eccessiva onerosità della prestazione*, Milano, 1952, p. 71 ss.; G. MARESCA, *Alea contrattuale e contratto di assicurazione*, Napoli, 1979, p. 32; S. MAIORCA, cit., p. 77.

In argomento, cfr. pure L. BALESTRA, cit., p. 95 ss. e G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, p. 60 ss.

<sup>(83)</sup> Cfr. T. ASCARELLI, cit. alla nota prec., p. 440 ss. e, successivamente P. TRIMARCHI, *Istituzioni di diritto privato*, Milano, 1973, p. 355.

<sup>(84)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit., p. 1029. Cfr. anche M. ROTONDI, *Istituzioni di diritto privato*, 3<sup>a</sup> ed., Milano, 1942, p. 341; R. MOSCHELLA, *Alea e rischio fuori contratto*, in *Temi*, 1948, p. 123; G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, p. 150 ss.; G. BRANCA, *Istituzioni di diritto privato*, 5<sup>a</sup> ed., Bologna, 1973, p. 465; L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, pp. 97-98.

seco al contratto, ma entra a far parte del meccanismo di svolgimento del rapporto <sup>(85)</sup>.

Sulla scorta di questa concezione, con una formula più sintetica, si è detto che è contratto aleatorio quello in cui «l'elemento dell'alea incide sui *criteri fisici* di determinazione (quantitativa) della prestazione: numero, peso e misura, o addirittura, e a maggior ragione sul *se* una data prestazione debba essere eseguita», e non già «sul solo *valore* di una prestazione (che, peraltro, rimane fissa, sempre la stessa, *numero pondere ac mensura* o nella sua individualità)» <sup>(86)</sup>. Muovendo da questa definizione, riesce agevole convenire sulla natura aleatoria della rendita vitalizia, dal momento che, essendo in funzione della durata della vita del beneficiario, ad essere incerta è la quantità stessa della prestazione del vitalizzante; riesce altrettanto agevole escludere che possa qualificarsi come aleatoria una vendita a termine di beni soggetti a rapida e forte oscillazione di valore, poiché l'incertezza del vantaggio economico non è provocata dalla mancata determinazione preventiva della prestazione nella sua fisicità <sup>(87)</sup>.

Sulla base di questa ricostruzione, si è cercato di demarcare la linea di confine tra alea economica e alea giuridica, considerata peraltro «assai labile» da parte di qualcuno <sup>(88)</sup>. Mentre l'alea economica fa riferimento al rischio che il valore delle prestazioni contrattuali, già determinate, possa variare nel tempo, l'alea giuridica si riferisce all'indeterminatezza, sotto il profilo dell'esistenza e della consistenza materiale, di una o di entrambe le prestazioni contrattuali <sup>(89)</sup>.

---

<sup>(85)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit. alla nota prec., pp. 98-99.

<sup>(86)</sup> Cfr. A. DALMARTELLO, cit., p. 328 ss.

<sup>(87)</sup> *Ibidem.*

<sup>(88)</sup> Cfr. R. SACCO, cit., p. 832.

<sup>(89)</sup> Cfr. R. NICOLÒ, cit., p. 1024; A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo ed alea*, pp. 1226-1233 e p. 1251; A. GAMBINO, cit., p. 245; V. ROPPO, *I nuovi contratti: fra autonomia privata e interventi del legislatore* (*Riv. crit. dir. priv.*, 1992, 443); L. BALESTRA, cit., p. 58 e pp. 98-99; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, pp. 68-69; P. GALLO, *Trattato del contratto*, p. 221.

Altra dottrina ha, peraltro, opportunamente dissuaso i tentativi di qualcuno di confondere il contratto aleatorio con il contratto condizionale. Si è infatti rilevato che, mentre nel contratto *sub condicione* dall'avveramento dell'evento dedotto dipende la stessa efficacia o risoluzione del rapporto, il contratto aleatorio è perfetto, valido ed efficace *ab initio* <sup>(90)</sup>.

10. *L'incidenza dell'evento incerto nella formazione del regolamento negoziale* — Un'altra parte della dottrina, in particolare Gambino, dopo aver sottolineato l'insufficienza delle teorie che hanno cercato di porre in luce il dato strutturale, all'uopo ravvisando il tratto essenziale del contratto aleatorio nell'incidenza dell'avvenimento incerto sull'*an* o sul *quantum* di una prestazione, rivolge l'indagine al rapporto giuridico, nel tentativo di cogliere le particolari modalità di azione di quell'evento nella formazione del regolamento contrattuale <sup>(91)</sup>.

A tal fine, per delimitare con nitidezza i confini della categoria, si è proposta la distinzione tra elementi del negozio ed elementi del rapporto, in tal modo separando il dato negoziale, nel quale viene indicata la previsione dell'evento determinante la prestazione, dall'evento stesso <sup>(92)</sup>, senza peraltro giungere a concludere nel senso che l'incertezza dell'evento determini pendenza nella formazione del regolamento contrattuale <sup>(93)</sup>. Viene riproposta, nella sostanza, sia pure con specifico riferimento all'oggetto del contrat-

---

In giurisprudenza, cfr. Cass., 16 giugno 1981, n. 3902 (*Foro it.*, 1982, I, 477). Continuano, invece, a servirsi della distinzione basata sull'incertezza del vantaggio economico per individuare le note caratterizzanti la categoria Cass., 30 agosto 2004, n. 17399 (*Rep. Foro it.*, 2004, 295); Id., 9 gennaio 1999, n. 117 (*Giur. it.*, 1999, 1360).

<sup>(90)</sup> Cfr. L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, p. 495 ss.; F. MESSINEO, voce *Contratto*, in *Enc. dir.*, IX, Milano, 1961, p. 925; V. FERRARI, cit., pp. 35-36; G. DI GIANDOMENICO, cit. alla nota prec., p. 69.

<sup>(91)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 97 ss.

Per una ricostruzione degli sviluppi della concezione strutturale, cfr. L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, pp. 99-100 e G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, pp. 69-70.

<sup>(92)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit. alla nota prec., p. 97 ss. Per la tesi contraria, nel senso che non si può distinguere tra negozio e fattispecie degli effetti giuridici, cfr. D. RUBINO, *La fattispecie e gli effetti giuridici preliminari*, Milano, 1939, p. 59 e pp. 93-104.

<sup>(93)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 99.

to, la teoria che, nei casi in cui le parti pongano in essere disposizioni di interessi incomplete, ritiene opportuno, per una esatta visuale del fenomeno, distinguere tra elementi del negozio ed elementi del rapporto <sup>(94)</sup>.

Una prima applicazione di questa impostazione, può essere ravvisata nell'esegesi dell'*emptio spei* che, qualificata espressamente come aleatoria, involge il problema dell'individuazione della cosa oggetto del contratto al momento della sua formazione. Problema la cui soluzione, a sua volta, dipende dal rilievo che l'evento incerto assume nel perfezionamento del contratto <sup>(95)</sup>.

Della vendita aleatoria di cosa futura sono state date in dottrina varie definizioni. Secondo alcuni, si tratta di una vendita perfetta, data la possibilità di scindere tra effetti reali ed obbligatori del contratto, non diversamente, del resto, da un'attribuzione patrimoniale «a favore od a carico di persona che non esiste al momento in cui si compie il negozio ma che sorgerà in seguito» <sup>(96)</sup>. Per questa via, dunque, il contratto sarebbe già perfetto all'atto della formazione dell'accordo delle parti, mentre ne sarebbero semplicemente procrastinati gli effetti reali; pertanto la fattispecie rientrerebbe nello schema della cosiddetta vendita obbligatoria <sup>(97)</sup>, e la cosa futura ne costitui-

---

<sup>(94)</sup> Così R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1950, p. 336: «ci pare sicuro che il negozio qui esista: che, in particolare, il suo contenuto sia completo e solo si diversifichi da quello normale, perché si viene a regolare una situazione di interessi incompleta in qualche suo elemento».

<sup>(95)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, p. 100; cfr. anche G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 70.

<sup>(96)</sup> Cfr. B. BIONDI, *I beni*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, IV, I, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1956, p. 176.

<sup>(97)</sup> Cfr. L. CARIOTA FERRARA, *I negozi sul patrimonio altrui con particolare riguardo alla vendita di cose altrui*, Padova, 1936, p. 248 ss.; A. DE GREGORIO, voce *Vendita*, in *Nuovo Digesto Italiano*, XII, 2, Torino, 1940, p. 96; L. MOSCO, *I frutti nel diritto positivo*, Milano, 1947, p. 511 e p. 516 ss.; G. MIRABELLI, *Della vendita*, in *Commentario del codice civile*, redatto a cura di magistrati e docenti, Libro IV, II (titolo II), Torino, 1958, p. 21 ss.; F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, III, I, 1, p. 62. Più recentemente, cfr. P. GRECO e G. COTTINO, *Della vendita*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1470-1547)*, Bologna-Roma, 1981, p. 85 ss.; F. GALGANO, cit., pp. 608-609.

rebbe l'oggetto attuale <sup>(98)</sup>. Coloro che, invece, aderiscono alla teoria del «negozio anticipato», negano che sia vendita perfetta, ma piuttosto un contratto incompleto, in formazione, come tale suscettibile di semplici effetti preliminari <sup>(99)</sup>. Gorla, in particolare, la qualifica come promessa anticipata, da cui deriverebbe in capo al venditore l'obbligazione preparatoria di adoperarsi per rendere possibile in futuro la prestazione <sup>(100)</sup>. Un'altra dottrina, infine, riconduce la fattispecie allo schema del contratto condizionale <sup>(101)</sup>. Secondo questa concezione, in sostanza, gli effetti reali della vendita sarebbero sottoposti alla *condicio iuris* del venire ad esistenza della cosa.

Venuta definitivamente meno la necessità, avvertita in epoca medievale, di sfuggire alle strette maglie della illiceità per usura, si è abbandonata l'antica concezione che indicava l'oggetto del contratto nella stessa *spes*, intesa nel senso letterale di speranza. Del pari, si è superata l'opinione per cui l'oggetto del contratto sarebbe rappresentato dall'attività necessaria affinché la cosa venga ad esistenza <sup>(102)</sup>, posto che, altrimenti, non tanto di vendita di

---

<sup>(98)</sup> Cfr. A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, Milano, 1941, p. 309 ss.; G. GAZZARA, cit., p. 156 ss.; cfr. anche C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, I, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1993, p. 334 ss.: «L'attuale inesistenza del bene caratterizza la vendita stessa ma non ne altera la natura né la funzione. L'alienante è tenuto a far sì che si realizzi l'acquisto del bene in capo all'acquirente, ma ciò secondo la comune regola che impegna il venditore a fare acquistare al compratore il diritto quando l'acquisto non sia un effetto immediato del contratto».

<sup>(99)</sup> Cfr. D. RUBINO, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, XVI, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 1971, p. 177 ss.; cfr. anche R. PROVINCIALI, *La compravendita di cosa futura come contratto aleatorio* (*Riv. dir. comm.*, 1959, II, 190) e A. GAMBINO, cit., p. 97 ss.

<sup>(100)</sup> Cfr. G. GORLA, *La compravendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, I, Torino, 1937, p. 242 ss.; A. DALMARTELLO, *La prestazione nell'obbligazione di dare* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1947, 222 ss.).

<sup>(101)</sup> Cfr. A. DE MARTINI, *Profili della vendita commerciale e del contratto estimatorio*, Milano, 1950, p. 29 ss.; P. PERLINGERI, *I negozi su beni futuri*, Napoli, 1962, p. 127 ss.

<sup>(102)</sup> Cfr. G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, p. 148 ss., secondo cui è ravvisabile «un'obbligazione preliminare del venditore di non impedire che la cosa sperata venga ad esistenza, dal momento che il venditore ha un potere di fatto sulla situazione donde può realizzarsi la speranza, obbligazione accompagnata talora anche dall'obbligo positivo di fare alcunché per favorire la nascita del diritto»; come pure A. LUMINOSO, *La compravendita*, Torino, 1991, p. 73; ed anche F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, p. 610: «l'obbligazione del venditore di fare acquistare la proprietà al compratore ha per oggetto i comportamenti che, nei diversi casi, appaiono necessari per far sì che la cosa venga ad esi-

cosa futura si tratterebbe, quanto, per l'emergere della *faciendi necessitas*, di contratto d'opera <sup>(103)</sup>. Non si è condiviso, nemmeno, il tentativo di ricorrere alla costruzione del negozio anticipato, atteso che nell'*emptio spei*, pur non venendo ad esistenza la cosa, resterebbe ugualmente fermo il contratto e con esso l'obbligo di pagare il prezzo pattuito, avendo le parti speculato sull'incertezza stessa della futura esistenza della *res* ed essendo il rischio relativo posto a carico del compratore <sup>(104)</sup>.

L'essenza della questione si sostanzia nella necessità di stabilire come sia possibile una valida manifestazione dell'accordo, e soprattutto il perfezionamento del contratto, in assenza del suo oggetto. Al riguardo, muovendo dalla considerazione che nell'*emptio spei* ha carattere di attualità la previsione di una cosa futura e non già la cosa stessa – essendovi incertezza sul fatto che la *res* venga ad esistenza come bene autonomo e suscettibile di autonoma appropriazione – ma che, nondimeno, per la soddisfazione di interessi tipici sottesi a quel contratto, non è necessario che il bene esista al momento della formazione del contratto, la dottrina si è domandata se possa postularsi l'esistenza di un oggetto attuale <sup>(105)</sup>.

Sotto questo profilo, dal presupposto che nel nostro ordinamento l'oggetto del contratto è la prestazione che una parte si obbliga ad eseguire a favore dell'altra <sup>(106)</sup>, si è affermato che l'oggetto del contratto coincide con il contenuto del rapporto obbligatorio <sup>(107)</sup>. Ne consegue che l'esistenza del requisito oggettivo andrebbe valutata, da questo angolo visuale, non già con riferimento al negozio, bensì al rapporto, dovendo esso sussistere solo nel

---

stenza: così chi ha venduto il grano che raccoglierà sul proprio fondo non sarà libero di astenersi dal coltivare il fondo o di destinarlo ad una coltivazione diversa».

<sup>(103)</sup> Lo rileva C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, p. 394.

<sup>(104)</sup> Tra gli altri, criticano la tesi del negozio anticipato A. FALZEA, cit., p. 311 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, p. 336; G. GAZZARA, cit., p. 170; N. LIPARI, *Note in tema di compravendita di cosa futura* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, 852).

<sup>(105)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 102.

<sup>(106)</sup> Sulla nozione di oggetto del contratto, tra gli altri cfr. G. OSTI, cit., p. 504 e C.A. CANNATA, voce *Oggetto del contratto*, in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 1972, p. 827.

<sup>(107)</sup> Cfr. A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, pp. 115-120.

momento in cui il contratto, acquistando efficacia, produce gli effetti giuridici che gli sono propri. Pertanto, nel momento della manifestazione del consenso, non sarebbe necessario che la situazione di interessi cui aspirano i contraenti con l'instaurazione del contratto si concretizzi in un bene giuridico, essendo all'uopo sufficiente l'idoneità del presupposto materiale su cui opera il negozio ad assumere la veste di bene giuridico, ben potendo quegli interessi acquistare rilevanza solo per effetto di sviluppi ulteriori rispetto alla situazione di partenza <sup>(108)</sup>. Questo perché, si è sostenuto, il contratto, in quanto regola, richiede «solo una specificazione dedotta in termini di *possibilità* di verifica in fatto. In ciò si condensa il problema della sua effettività: ogni norma per essere tale deve essere effettiva, non nel senso di un riferimento di immediata attualizzazione, bensì in quello desunto da una ragionevolezza di previsione realizzativa» <sup>(109)</sup>.

Secondo questa dottrina, in conclusione, mentre «il bene si pone...ad oggetto degli effetti reali del contratto, che non potranno trovare realizzazione prima della nascita della cosa stessa», è invece «la *spes* o l'interesse attuale al bene futuro, la cui esistenza è indipendente dall'esistenza del bene», ad essere oggetto del regolamento negoziale <sup>(110)</sup>.

In questa prospettiva, un contratto può dirsi aleatorio allorquando l'evento incerto incida sul rapporto contrattuale, provocandone un mutamento <sup>(111)</sup>. In ciò andrebbe ravvisato il *quid proprium* della categoria; da qui la necessità di cogliere le particolari modalità di azione dell'evento sul

---

<sup>(108)</sup> *Ibidem*.

<sup>(109)</sup> Cfr. G. FURGIUELE, *Vendita di cosa futura e aspetti di teoria del contratto*, Milano, 1974, p. 327 ss.; di opinione diversa sono A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, p. 312, secondo il quale: «la cosa futura costituisce l'attuale elemento di fatto di quell'entità giuridica che l'ordinamento positivo configura come bene» e G. GAZZARA, *La vendita obbligatoria*, p. 171; cfr. anche N. LIPARI, cit., p. 852, secondo cui: «l'ordinamento ha ritenuto sufficiente, ai fini dell'esistenza del negozio, la semplice possibilità di esistenza della cosa senza necessità di dover ricorrere all'artificio di una scissione cronologica tra la dichiarazione di volontà dei contraenti e l'esistenza dell'oggetto, nel processo formativo della fattispecie negoziale».

In argomento, cfr. L. BALESTRA, cit., pp. 102-103.

<sup>(110)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 120.

<sup>(111)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 70.



rapporto, ragion per cui si è rivolta l'attenzione alla situazione intermedia che viene a crearsi tra la conclusione del contratto ed il momento di produzione degli effetti derivanti dal verificarsi dell'evento, nel tentativo di identificare le posizioni attive e passive che da tale situazione discendono <sup>(112)</sup>.

Per articolare, dal punto di vista della struttura, le contrapposte posizioni cui dà luogo il contratto aleatorio, si è assunta a riferimento la posizione dell'assicuratore e la si è rapportata a quella in cui versa il contraente in caso di inadempimento <sup>(113)</sup>. Orbene, da una parte vi è la posizione di soggezione dell'assicuratore, cui corrisponde, dall'altra, la posizione attiva dell'assicurato che però – ed è questo il punto – non è correlata ad un potere giuridico del soggetto, ma ad un evento incerto ed esterno, quale è un sinistro o un avvenimento attinente alla vita umana <sup>(114)</sup>. Secondo Gambino, più precisamente, in tutti i contratti aleatori, compresa l'assicurazione, «la eventualità dell'evento pone in un'attuale posizione di soggezione al mutamento giuridico il contraente [l'assicuratore], a carico del quale l'evento è destinato a produrre la nascita di un'obbligazione o altro effetto giuridico sfavorevole [risarcimento del danno ovvero pagamento di un capitale o di una rendita]» <sup>(115)</sup>. Indirizzando l'attenzione al termine attivo, questa posizione, dipendendo il mutamento sfavorevole da un evento estraneo alla volontà delle parti, si qualifica non già come un diritto potestativo, bensì come una situazione di aspettativa in senso tecnico, legata dunque alla formazione progressiva della fattispecie, senza tuttavia che in essa il soggetto abbia il potere di soddisfare di per sé il proprio interesse, bensì solo quello di conservare, cautelativamente, le sue posizioni <sup>(116)</sup>.

---

<sup>(112)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 104.

<sup>(113)</sup> *Ibidem*.

<sup>(114)</sup> Sull'argomento cfr. L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 105; G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 70.

<sup>(115)</sup> Cfr. A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, p. 187 e p. 196 ss.

<sup>(116)</sup> *Ibidem*; ma per C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, pp. 347-348, diversamente da Gambino secondo il quale le posizioni correlate di aspettativa e soggezione caratterizze-

Considerata l'esistenza di contrasti in dottrina circa la nozione di aspettativa allorquando la si configuri come «germe di diritto», nella prospettiva dei contratti aleatori si è postulata la necessaria ricorrenza di tre condizioni, effettivamente idonee a dar corso ad una posizione giuridica autonoma, dotata cioè di una propria funzione tutelabile <sup>(117)</sup>: a) il regolamento contrattuale deve essere definitivamente posto dalle parti, e non semplicemente in fase di formazione; b) i contraenti devono, per effetto della stipulazione, apparire portatori di interessi autonomi che, quantunque rilevanti già *ab initio*, sono tuttavia destinati ad evolversi; c) l'ordinamento deve assicurare l'autonomia di dette posizioni nella fase che precede la verifica dell'evento incerto <sup>(118)</sup>.

Senonché, le argomentazioni svolte da questa dottrina, che, nella sostanza, si limita ad inserire il contratto aleatorio nell'ampia e generica categoria dei contratti *per relationem* <sup>(119)</sup>, ben presto sono sembrate poco soddisfacenti. Si è reso, quindi, necessario indagare le modalità di intervento dell'evento nella dinamica del negozio e cioè come esso, pur rendendo economicamente incerto il contratto, ne giustifica l'esecuzione <sup>(120)</sup>. Modalità che, si è rilevato, sono tali per cui l'evento aleatorio determina distintamente i singoli rapporti, potendo agire su una soltanto delle posizioni correlative (come nell'assicurazione contro i danni, o nell'*emptio spei*), oppure su ciascuna posizione giuridica soggettiva, anche se in modo diverso (si pensi all'assicurazione sulla vita, o al giuoco e alla scommessa) <sup>(121)</sup>. Orbene, proprio questa caratteristica dell'evento, che non interviene correlativamente sulle reciproche posizioni soggettive, diviene un elemento determinante del contratto aleatorio, in quanto influisce sull'equilibrio economico negoziale

---

rebbero la struttura di tutti i contratti aleatori, l'*emptio spei* non può dar luogo ad una situazione di aspettativa.

<sup>(117)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 105, nota n. 109.

<sup>(118)</sup> Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 199.

<sup>(119)</sup> Cfr. A. BOSELLI, *Rischio, alea ed alea normale del contratto*, p. 769-783.

<sup>(120)</sup> Cfr. G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali*, p. 70.

<sup>(121)</sup> Cfr. L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, p. 107.

(<sup>122</sup>). L'esistenza di un evento non dominabile dalle parti, che incide sull'equilibrio economico negoziale, finisce dunque col rappresentare l'aspetto funzionale della categoria che, insieme all'aspetto strutturale già delineato, vale, ad avviso di Gambino, a descrivere nella sua essenza il fenomeno dell'alea nei contratti (<sup>123</sup>). Da questo angolo visuale, mentre l'elemento strutturale costituisce il meccanismo giuridico caratteristico dei contratti aleatori, la funzione, così come descritta, evidenzia la ragione di tale meccanismo (<sup>124</sup>).

In conclusione, questa dottrina, pur riconoscendo la sicura rilevanza dell'elemento strutturale, reputa essenziale il profilo funzionale per spiegare gli effetti dei contratti aleatori, e per distinguerli dai contratti nei quali il contenuto sia determinato *per relationem*. Alla base vi è l'idea che l'alea incida sulla causa del contratto, ma non nel senso, già criticato, che i contratti aleatori siano provvisti di una propria funzione tipica, bensì che l'evento incerto determini l'equilibrio contrattuale, di guisa che, non una generica incertezza, ma una specifica incertezza sul complessivo equilibrio negoziale, ne caratterizzerebbe la funzione, affiancandosi alla normale causa (di scambio, di previdenza e così via) (<sup>125</sup>). In buona sostanza, questa concezione, attribuisce rilievo determinante all'intento che le parti perseguono con il contratto; e lo fa ricorrendo all'idea di causa concreta, per differenziare i contratti aleatori da altre figure (<sup>126</sup>).

---

(<sup>122</sup>) *Ibidem*.

(<sup>123</sup>) Cfr. A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, p. 239 ss.

(<sup>124</sup>) Cfr. L. BALESTRA, cit. alla penultima nota, p. 107.

(<sup>125</sup>) Cfr. A. GAMBINO, cit., p. 58 e p. 239 ss.

(<sup>126</sup>) Sull'argomento cfr. G. SCALFI, cit., p. 256.

**Alea, causa ed autonomia privata.**  
**I contratti derivati: strumenti per la copertura dei rischi o nuove forme di speculazione finanziaria?**

SOMMARIO: 1. Lo sviluppo dei contratti differenziali. – 2. I contratti differenziali sul piano interpretativo: differenziali semplici e differenziali complessi. – 3. La riconducibilità dei derivati all'affare differenziale semplice. – 4. Aleatorietà e contratti derivati: simbiosi necessaria o possibile convivenza? – 5. *Segue*: in particolare, il contratto *future*. – 6. *Segue*: l'*option*. – 7. *Segue*: lo *swap*. In particolare, lo *swap* domestico. – 8. *Segue*: e l'*interest rate swap*. – 9. I derivati tra finalità di copertura e speculazione. In particolare, i *weather derivatives*. – 10. *Segue*: funzione di protezione, causa e motivi. – 11. *Segue*: i derivati di mera sorte, la ricchezza inesistente, l'art. 1933 c.c. e l'art. 23, comma 5°, t.u.f.

1. *Lo sviluppo dei contratti differenziali* — Nello studio del complesso fenomeno dell'alea un'importanza teorica e pratica sempre maggiore, e un'attenzione proporzionale da parte della dottrina e della giurisprudenza, stanno assumendo i contratti differenziali e, di recente, i contratti derivati, in particolare quelli con finalità speculativa.

Legati allo sviluppo dei mercati finanziari a termine, i contratti differenziali <sup>(1)</sup> fanno la propria comparsa nella seconda metà del XVII secolo, in una società dai fiorenti traffici commerciali, su una scena che è dominata dall'economia dello scambio, laddove quella dei «mercanti» è una classe attiva, capace di esercitare un'influenza determinante sulla politica economica. In questo contesto il comune contratto di compravendita ad esecuzione differita veniva impiegato, con una frequenza senza precedenti, non più e soltanto per trasferire la ricchezza, ma piuttosto per allocare il rischio inerente alle oscillazioni del suo valore ed anche quale vero e proprio “azzar-

---

<sup>(1)</sup> In tema di contratti differenziali, cfr. in particolare D. SUPINO, *Le operazioni di borsa secondo la pratica, la legge e l'economia politica*, Torino, 1875, p. 59 ss.; ID., *La questione ultrasecolare dei contratti differenziali* (*Riv. dir. comm.*, 1927, 212 ss.); E. FERRERO, *Contratti differenziali* (*Contr. e impr.*, 1992, 475 ss.); L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000, p. 189 ss.

do” sull’andamento dei prezzi. Per lo più le parti, alla scadenza del termine pattuito, anziché eseguire il contratto in conformità della causa che gli è propria e dunque realizzare la sua connaturale funzione di scambio, procedevano alla liquidazione della differenza tra il prezzo convenuto e il prezzo di rivendita o di mercato al momento della scadenza, con ciò preferendo attuare una funzione speculativa.

Una simile operazione, che in concreto offriva di operare allo scoperto, portò con sé benefici facilmente percepibili: da un lato non costringeva il venditore ad impiegare risorse per acquistare *ante tempus* la merce dedotta in contratto, e quindi ad approvvigionarsi prima della scadenza di quanto si era obbligato a consegnare, e dall’altro evitava all’acquirente di immobilizzare i capitali necessari, consentendogli di conseguire il denaro di cui abbisognava per poter adempiere. Primo risultato di fatto apprezzabile di quella prassi, fu il rilevante allargamento della cerchia dei soggetti investitori, proprio in ragione della minore disponibilità finanziaria richiesta rispetto ad un mercato ordinario, all’interno del quale si opera per denaro liquido, essendo sufficiente la disponibilità, da parte dei contraenti, di una somma pari a quella preventivata in vista di un’eventuale perdita.

Al riguardo merita di essere ricordata la particolare reazione al fenomeno da parte del legislatore francese <sup>(2)</sup>, a testimonianza della preoccupazione determinata dalla nuova pratica commerciale. In breve tempo in Francia furono coinvolti nell’ondata speculativa dei mercati a termine anche i titoli pubblici, sui quali peraltro le pattuizioni, considerati gli ingenti indebitamenti della monarchia, avvenivano al ribasso tanto che, dapprima Re Luigi XV di Borbone nel 1724, poi Luigi XVI nel 1785, adottarono provvedimenti

---

<sup>(2)</sup> Per una puntuale ricostruzione storica del fenomeno, cfr. F. GORIA, *Alle radici dei “contratti differenziali”: l’evoluzione degli strumenti giuridici in ambito finanziario a partire dal caso francese (sec. XVIII-XIX)*, in *I quaderni di RES*, 1, *Regolare l’economia: il difficile equilibrio fra diritto e mercato dall’antica Roma alle odierne piazze finanziarie*, Novara, 2014, p. 75 ss.

legislativi volti a limitare, talvolta escludere, le stipulazioni a termine, quantunque dotate di idonea copertura.

Senonché, i tentativi di limitare il ricorso alle operazioni a termine si dimostrarono il più delle volte inconsistenti e sprovvisti in buona parte di valide ragioni ispiratrici, al punto da indurre l'impacciato legislatore dell'epoca successiva ad un significativo silenzio di fronte al fenomeno. E non poteva essere diversamente, se si considera che nel contempo si stava facendo fervido il dibattito tra quegli autori che nell'impianto dei contratti a termine coglievano aspetti positivi per l'intero sistema economico, tanto che pure la giurisprudenza delle corti, che in principio aveva applicato in maniera rigorosa le proibizioni reali, non poté fare altro che riconoscere la validità di tali contratti che, quantunque eseguiti mediante la liquidazione delle sole differenze, erano stati conclusi dalle parti con l'intenzione di procedere all'effettiva consegna dei titoli ed al pagamento del prezzo. A tale indirizzo si dimostrò sensibile anche la giurisprudenza italiana, e ciò nonostante la difficoltà di individuare «l'elemento discriminativo, unico ed insostituibile, e di più difficile controllo, personale e subiettivo per i contraenti» <sup>(3)</sup>.

Soltanto più tardi, sul finire dell'Ottocento, grazie alle istanze, divenute sempre più insistenti, degli operatori bancari e dei commercianti, il legislatore francese, oltre ad abrogare i provvedimenti normativi emanati in materia dalla monarchia, con la l. 28 marzo 1885, si risolse a riconoscere espressamente la validità dei contratti a termine. Peraltro, verso questa posizione, si dimostrò critica la giurisprudenza di merito immediatamente successiva, che ritenne non esservi alcuna novità nella legge in questione, e che, di conseguenza, continuava a distinguere tra contratti «seri», rispetto ai quali non era possibile invocare l'eccezione di gioco, e contratti «non seri»: atteggia-

---

<sup>(3)</sup> Cfr. la pronuncia di Tribunale Napoli, 3 maggio 1926 (*Riv. dir. comm.*, 1927, II, 103 ss.), secondo la quale il concreto intendimento delle parti «può dissimularsi o nascondersi; può mascherarsi sotto mentite sembianze; è essenzialmente mutevole lo si può cogliere in un determinato momento, e perdere di vista in un altro, ed allora la validità stessa del contratto rimane sospesa ad un'altalena di possibilità».

mento, questo, disatteso dalla dottrina dominante, favorevole pressoché unanimemente a non applicare ai contratti differenziali l'art. 1965 c.c. francese, disciplinante l'*exceptio ludi* <sup>(4)</sup>.

Scenario in parte diverso si ebbe, invece, in Germania, dove dapprima il fallimento della rivolta democratica del 1848, poi la fondazione del *Reich* e infine l'avvento del capitalismo seguito dal tracollo di alcune banche, indussero il Parlamento ad un atteggiamento di rigoroso proibizionismo verso gli affari differenziali, volto ad escludere le stipulazioni a termine in special modo riguardo ai cereali ed ai prodotti della macinazione, già oggetto di pesanti abusi nelle contrattazioni di borsa. Per il resto, nonostante l'opinione contraria di numerosi autori, non si fece alcuna distinzione tra contratti a termine e contratti differenziali, salvo chiarire l'inapplicabilità, a questi ultimi, della disciplina del gioco di borsa <sup>(5)</sup>. Difatti, con la legge sulle Borse del 1897, oltre a limitare le stipulazioni dei contratti a termine a taluni affari ed operatori di mercato, si stabilì il diritto del Consiglio federale tedesco (*Bundesrat*) di vietare o regolare (con una forte ingerenza) tali negoziazioni, con la conseguenza che solo i contratti rispettosi di tali prescrizioni venivano di fatto sottratti all'eccezione di gioco.

Fu soltanto con l'entrata in vigore, il 1° gennaio 1900, del *Bürgerliches Gesetzbuch* (B.G.B.) che, al § 764 («*Differenzgeschäft*»), il contratto differenziale conobbe, oltre ad una definizione legislativa, anche una precisa disciplina che, tra l'altro, disattendendo le aperture degli analisti economici, lo equiparava al giuoco: «*Wird ein auf Lieferung von Waaren oder Werthpapieren lautender Vertrag in der Absicht geschlossen, daß der Unterschied*

---

<sup>(4)</sup> F. TEDESCHI, *Dei contratti di borsa detti differenziali in Italia e all'estero*, Torino, 1897, p. 63 ss.

<sup>(5)</sup> In verità, una prima distinzione si rinviene in un brano della relazione della Commissione di inchiesta sulle borse, all'epoca costituita in Germania al fine di porre un argine agli abusi nelle negoziazioni di borsa, riportato da F. TEDESCHI, cit. alla nota prec., p. 56: «Si può solamente parlare di gioco di Borsa quando si prende parte alle negoziazioni di Borsa senza conoscere per nulla le condizioni del mercato di un articolo, oppure gli impegni assuntisi non sono in rapporto alcuno collo stato patrimoniale dell'interessato».

*zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit von dem verlierenden Theile an den gewinnenden gezahlt werden soll, so ist der Vertrag als Spiel anzusehen. Dies gilt auch dann, wenn nur die Absicht des einen Theiles auf die Zahlung des Unterschieds gerichtet ist, der andere Theil aber diese Absicht kennt oder kennen muß».* Non diversamente dall'esperienza francese, il codice civile tedesco rappresentava dunque il contratto differenziale come un accordo avente ad oggetto la consegna a termine di titoli o di merci, concluso dalle parti con lo specifico proposito di adempiere il contratto attraverso la liquidazione della differenza tra prezzo convenuto e prezzo di rivendita o di mercato corrente al momento della scadenza, da considerarsi, salvo rare e specifiche eccezioni, nulla di più di una scommessa, dal momento che la differenza veniva pagata dalla parte "perdente" a favore di quella "vincente", e ciò anche quando l'intenzione di uno dei contraenti fosse diretta a tale pagamento e l'altro conoscesse o avrebbe dovuto conoscere questo fine <sup>(6)</sup>.

In Italia il legislatore assunse un'esplicita posizione riguardo ai contratti differenziali solo tra la fine dell'Ottocento e gli inizi del Novecento, grazie soprattutto all'insistenza delle Camere di commercio che avevano, a più riprese, sollecitato un intervento finalizzato a colmare l'assenza di una regolazione specifica in materia di attività finanziaria, nel senso di ammettere la validità delle operazioni di borsa a termine. Il primo intervento risale alla l. 14 giugno 1874, n. 1971, con la quale si sancì la validità delle compravendite a termine di titoli del debito pubblico dello Stato, delle province, dei comuni e di altri corpi morali, di azioni, obbligazioni sociali e di qualunque titolo di analoga natura, purché stipulate mediante utilizzo di foglietto bollato; formalità, questa, abrogata ad opera della l. 13 settembre 1876, n. 3326, insieme all'obbligo di ricorrere a pubblici mediatori per la conclusione dei contratti a termine.

---

<sup>(6)</sup> A. WEILLER, voce *Contratto differenziale*, in *Nuovo Digesto Italiano*, XVI, Torino, 1938, p. 103.



L'esigenza di una risistemazione organica della disciplina sull'attività finanziaria, fattasi sempre più pressante a seguito della crisi internazionale del 1907, trovò poi positivo riscontro nella l. 30 marzo 1913, n. 272, salutata all'epoca come fondamentale e originario nucleo della regolazione dell'attività borsistica italiana <sup>(7)</sup>. Ed anche il contratto differenziale non andò evidentemente esente dalle conseguenze di tale nuovo assetto di mercato, tanto da essergli riconosciuta piena tutela, escludendo espressamente la possibilità di far valere per esso l'eccezione di giuoco; ciò in quanto, è stato osservato in dottrina, pur essendo la sua struttura assimilabile al gioco, e per questo ricompresa nel diritto comune tra le fattispecie per le quali è prevista l'*exceptio ludi*, nell'ambito delle operazioni di borsa il contratto differenziale ha una propria ragion d'essere, al pari di ogni altro affare di borsa <sup>(8)</sup>. Significativa fu, nella legge in esame, la presenza di una sistematica definizione dei contratti di borsa, tra i quali annoverarsi secondo l'art. 34: *a)* i contratti fatti in borsa o fuori borsa, tanto a contanti quanto a termine, fermi, a premio o di riporto, nonché qualsiasi altro contratto conforme agli usi commerciali, aventi ad oggetto i titoli del debito pubblico, le azioni ed obbligazioni di società, comprese le cartelle degli istituti di credito fondiario, e in genere qualunque titolo di analoga natura, sia nazionale sia estero; *b)* le compravendite di derrate o merci, stipulate secondo gli usi di borsa, in borsa o anche fuori «purché in questo caso vi sia l'intervento di uno o più mediatori iscritti». Ed altrettanto propulsiva, per l'espansione di tali affari, fu la previsione dell'art. 47, secondo cui «le operazioni a termine sopra titoli o valori sono reputati atti di commercio».

Il mutato ordinamento delle borse, così come definito in sede normativa dalla citata legge n. 272 del 1913, andò caratterizzandosi in chiave prettamente pubblicistica per tutto il XX secolo, col dichiarato intento di arginare

---

<sup>(7)</sup> C. VIVANTE, *I contratti differenziali secondo la nuova legge sulle borse* (Riv. dir. comm., 1913, I, 925 ss.).

<sup>(8)</sup> Cfr. B. INZITARI, *Il contratto di swap*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, vol. III, Torino, 1995, p. 2466.

i crescenti abusi che si erano verificati anni prima nelle contrattazioni speculative; ed invero di un ampio potere di controllo, anche ispettivo, furono investite le Camere di commercio, i sindacati di mediatori e, a livello di amministrazione centrale, i ministeri dell'agricoltura, dell'industria, del commercio e del tesoro.

Particolarmente interessante apparve, poi, l'affermazione del principio del libero accesso alla borsa da parte degli operatori di mercato, quale vero e proprio diritto soggettivo azionabile avanti all'autorità giudiziaria.

2. *I contratti differenziali sul piano interpretativo: differenziali semplici e differenziali complessi* — Nonostante l'ampia e longeva diffusione dei contratti differenziali, manca ad oggi una loro definizione normativa: l'atteggiamento dei legislatori succedutisi negli anni è stato pressoché quello di limitarsi al loro riconoscimento giuridico, senza tuttavia indagarne, salvo rare eccezioni, la specifica qualificazione. A ciò deve aggiungersi la difficoltà di ricondurre tali negoziazioni ad una figura unitaria: fattore, questo, che ha indotto la dottrina a dubitare, per molto tempo, della natura oltre che della validità, negata da qualcuno <sup>(9)</sup>, dei contratti differenziali.

Con il tentativo di colmare la lacuna, muovendo dalla nozione di differenziale data dalla codificazione tedesca, secondo la quale, come si è detto (v. *supra* § 1), trattasi di una specificazione del gioco, come tale soggetta alla relativa *exceptio ludi*, con impossibilità di azionare ed esigere la prestazione dovuta, alcuni autori hanno distinto l'operazione differenziale semplice e complessa (c.d. impropria e propria).

Si ha contratto differenziale semplice – ed è questo lo schema più elementare e, come si vedrà, che presenta maggiori affinità con le negoziazioni su prodotti finanziari derivati – allorché le parti convengono, conte-

---

<sup>(9)</sup> Tra questi V. SALANDRA, *Il commercio fittizio dei cambi* (Riv. dir. comm., 1928, I, 102 ss.).

stualmente alla stipulazione, di liquidare (o, più precisamente, di poter liquidare) le reciproche obbligazioni con il pagamento delle sole differenze. Per realizzare questa operazione le parti fanno ricorso alla struttura propria di una comune compravendita a termine di titoli (o di crediti, valute, merci, ecc.), modellandola attraverso la previsione di un patto – secondo alcuni avente natura accessoria, mentre per altri principale – che riconosce alle stesse la facoltà di dare esecuzione al contratto attraverso il pagamento, da parte del compratore in caso di rialzo o del venditore in caso di ribasso, della sola differenza del prezzo <sup>(10)</sup>. Questa peculiare modalità di esecuzione porta con sé il problema, da sempre dibattuto in dottrina, della possibilità di continuare a qualificare il contratto come una compravendita o se, piuttosto, sia più opportuno ricondurlo allo schema della scommessa in dipendenza del suo possibile uso speculativo.

La questione, come ha rilevato qualcuno <sup>(11)</sup>, attiene alla tematica dello scambio che, in presenza della clausola differenziale, finisce col rimanere relegato sul piano delle «previsioni contrattuali», dal momento che l'esecuzione del contratto, lungi dall'attuare l'effettiva consegna dei titoli (o delle merci, delle valute, ecc.) si risolve nel pagamento di una somma da parte di uno dei contraenti, individuato non *ab initio*, bensì nel giorno stabilito per la scadenza e a seconda che il prezzo sia in rialzo o in ribasso. A tal proposito, c'è chi ha ritenuto di tenere distinta l'operazione differenziale semplice sia dal «contratto di compravendita puro e semplice, in cui l'intento speculativo rimane tra i motivi», sia dal «contratto di compravendita al quale segua un accordo per il quale la vendita dovrà essere adempiuta attraverso la liquidazione delle differenze» e ciò in considerazione del fatto che solo in quest'ultima «viene resa immediatamente operativa la volontà di speculare sulle differenze», mentre nella prima «lo scopo di speculare sulle differenze o rimane fra i motivi o si manifesta in un momento successivo e

---

<sup>(10)</sup> Cfr. E. FERRERO, cit., p. 483.

<sup>(11)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 198.

giustifica nuovi accordi, i quali, se reagiscono sulla situazione preesistente, non possono modificare il contenuto e quindi la natura dell'accordo originario»<sup>(12)</sup>.

Coloro i quali si dimostrano favorevoli all'assimilazione dell'operazione in parola alla compravendita a termine, osservano che la clausola differenziale apposta al contratto in questione è inidonea a mutarne, al punto di smarrirla, l'originaria configurazione giuridica, restando immutata la connaturale funzione economica del contratto, valendo solamente a disciplinare le modalità della sua esecuzione.

A questa concezione si è replicato che l'operazione differenziale manca di tutti gli elementi essenziali della compravendita, e dunque sarebbe da ricondurre alla scommessa, argomentando sulla considerazione che le parti, nella sostanza, escludono la possibilità (anche remota) di eseguire il contratto in conformità allo schema che gli è proprio (scambio di cosa verso corrispettivo di un prezzo), volendo piuttosto – ed in questo risiederebbe la funzione del negozio – lucrare sull'eventuale e separato andamento dei corsi in senso favorevole<sup>(13)</sup>.

Sembra arduo, tutto sommato, aderire all'una o all'altra impostazione, dal momento che nessuna offre un criterio idoneo a risolvere in termini soddisfacenti la questione della natura giuridica dei contratti differenziali. Piuttosto bisogna prendere atto della impossibilità di ricondurre tali contratti ad una figura unitaria, stante le moltissime deviazioni cui possono manifestarsi. È allora ragionevole ammettere che la qualificazione dell'operazione e, di conseguenza, la disciplina applicabile, dipendono in larga parte dalle modalità esecutive in concreto predisposte dai contraenti e dalla funzione econo-

---

<sup>(12)</sup> Così R. CORRADO, *I contratti di borsa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, II, Torino, 1960, p. 202.

<sup>(13)</sup> Cfr. in particolare L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, Milano, 1969, p. 399 ss.

mica che questi le attribuiscono <sup>(14)</sup>. Va detto, per inciso, che nel trattare l'argomento, l'alternativa compravendita-scommessa, cui a seconda dell'elemento prevalente si suole ricondurre nell'una o nell'altra il contratto differenziale, è stata generata quasi esclusivamente dalla diffidenza degli interpreti del secolo scorso verso le operazioni di borsa al punto da indurre qualcuno a distinguere nettamente tra compravendita e contratto differenziale, sulla base di una pretesa diversità di oggetto <sup>(15)</sup>.

Sulla scorta di queste considerazioni, il negozio sarà compravendita a termine nel caso in cui lo scopo di speculazione sulle differenze rimanga fra i motivi che hanno determinato le parti alla stipulazione, o comunque si manifesti in un momento successivo alla conclusione del contratto. Viceversa, il differenziale sarà del tutto assimilabile alla scommessa ogniqualvolta le parti abbiano rimesso il giudizio di valore ad un evento futuro ed incerto, non determinabile *a priori*, in tal modo palesando la natura aleatoria del contratto, come tale privo dell'azione di pagamento, in applicazione dell'art. 1933 c.c. e non risolvibile per eccessiva onerosità sopravvenuta ai sensi dell'art. 1469 c.c. <sup>(16)</sup>. Fattispecie, questa, che si avrà allorché il patto relativo all'espressa liquidazione differenziale sia contestuale al contratto, posto che in tal caso «le parti, pur adottando le forme esteriori della compravendita, in realtà non si obbligano a trasferire i titoli e a pagarne il prezzo, ma soltanto a riscuotere (colui che risulterà vincente) ed a pagare, rispettivamente, la differenza che risulterà dalla liquidazione della borsa il giorno della scadenza» <sup>(17)</sup>.

---

<sup>(14)</sup> Ne convengono L. BIANCHI D'ESPINOSA, cit. alla nota prec., p. 405; L. BALESTRA, cit., p. 203 ss. e, più di recente, M. INDOLFI, *Aleatorietà convenzionale dei contratti derivati*, Padova, 2013, p. 92.

<sup>(15)</sup> Cfr. le riflessioni di L. DE GREGORI, *I contratti differenziali di borsa di fronte alla nuova legge del 20 marzo 1913* (*Riv. dir. comm.*, 1914, 7 ss.).

<sup>(16)</sup> Cfr. M. ROTONDI, *Contratti a termine e contratti differenziali* (*Riv. dir. comm.*, 1925, II, 197 ss.) e recentemente, cfr. A. RICCIO, *Dell'eccessiva onerosità*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Libro IV, *Delle obbligazioni* (artt. 1467-1469), Bologna-Roma, 2010, p. 592 ss.

<sup>(17)</sup> L. BIANCHI D'ESPINOSA, cit., p. 404.

Ciò significa che «l'accertare se sia stata volontà delle parti porre in essere un'effettiva compravendita a termine, ovvero un contratto differenziale, è una questione di fatto, che va risolta sulla base dell'indagine dell'intenzione dei contraenti, perché nel contratto a termine essa cade sulla trasmissione e relativo acquisto dei titoli ed in quello differenziale, solo sulla speculazione delle differenze»<sup>(18)</sup>. Solo se nella volontà delle parti, come concretamente manifestatasi, il trasferimento del rischio inerente all'oscillazione di valore si eleva a causa giustificativa dell'intera operazione, è corretta e anzi doverosa l'assimilazione al giuoco e alla scommessa sull'andamento dei prezzi. I contraenti, invero, in tal modo scelgono di rimettere la definizione del regolamento dei loro interessi, ad un evento futuro ed incerto, non determinabile *ab origine*, cui dipende l'*an* o il *quantum* della prestazione e pure la parte tenuta ad eseguirla.

Peraltro vi è stato anche chi ha ritenuto di poter riferire la reale portata di questa funzione speculativa al solo contratto differenziale complesso proprio, nel quale si distinguono almeno due compravendite a termine, in successione tra loro ma di senso inverso, stipulate fra gli stessi soggetti (in ciò distinguendosi da quello improprio, dove i contraenti di entrambe le compravendite non coincidono). Si tratta, tuttavia, di conclusione criticata dalla pressoché unanime dottrina, concorde nel ritenere di essere in presenza, nella specie, non di un unico contratto liquidato per differenze, bensì di una pluralità di negoziazioni seppur collegate<sup>(19)</sup>, e come tale di una figura difficilmente riferibile, per quanto qui interessa, ai moderni contratti derivati.

---

Nello stesso senso anche un significativo lodo arbitrale, dove si è statuito che i contratti differenziali sono quei contratti in cui il pagamento delle differenze costituisce l'oggetto immediato ed unico di un contratto, in cui la differenza dei prezzi dei titoli considerati, all'atto del contratto e al momento della sua scadenza, costituisce l'oggetto unico della prestazione, rimanendo esclusa la consegna dei titoli (cfr. Arb., 19 luglio 1996, Pres. Casella, arb. Costi, arb. Schlesinger (*Riv. dir. priv.*, 1997, 559 ss.)).

<sup>(18)</sup> L. BIANCHI D'ESPINOSA, cit. alla nota prec., p. 405.

<sup>(19)</sup> *Ivi*, p. 391 ss.

Propende invece per la qualificazione nei termini di un'unica operazione negoziale F. MESSINEO, *Gli affari differenziali impropri* (*Riv. dir. comm.*, 1930, II, 681 ss.), su una pre-

Non può, tuttavia, sfuggire, una volta sancita la validità di tali contratti alla stregua della normativa esistente (già a partire, come si è visto, dalla legge n. 272 del 1913), che il procedimento di qualificazione che non faccia a meno di porre i termini della questione nell'ambito di quella rigida alternativa compravendita-scommessa rischia di portare a risultati insoddisfacenti. Alternativa che peraltro, va detto per inciso, è ripugnata da chi considera i contratti differenziali sempre dei contratti di compravendita seri ed effettivi, e ciò in quanto l'art. 15 della legge n. 272 del 1913, riconoscendo al compratore a termine il «diritto di ottenere dal venditore la consegna anticipata dei titoli da acquisti e da operazioni di riporto contro il pagamento del prezzo convenuto», consente nella sostanza di piegare in ogni caso (e dunque anche in presenza di un patto sull'esecuzione mediante il pagamento delle differenze) le operazioni differenziali alla funzione propria della compravendita <sup>(20)</sup>.

Invero, come qualcuno ha efficacemente rilevato, non ci si è mai interrogati se la previsione nella contrattazione di borsa di tale tecnica contrattuale, avvenuta tra il finire dell'Ottocento e gli inizi del Novecento in virtù anche delle crescenti valutazioni positive provenienti dai molteplici settori interessati, potesse condurre a considerare i contratti che prevedono il patto di liquidazione mediante differenze come una categoria negoziale autonoma <sup>(21)</sup>. Né, di conseguenza, si è considerato «se il legislatore di fronte a quell'alternativa – che poi, se applicata alla specifica questione di cui ci oc-

---

tesa affinità del differenziale complesso proprio con quella del riporto e sulla considerazione che quando due contratti di segno inverso sono stipulati fra gli stessi soggetti, non vi è consegna effettiva di cose verso prezzo in virtù dell'operare del meccanismo della compensazione.

<sup>(20)</sup> Cfr. G. VALENZIANO, *I contratti differenziali di borsa su divisa estera* (*Dir. e prat. comm.*, 1929, II, 146 ss.): «a chi vuole su una pretesa diversità di oggetto innalzare l'edificio di una forma di contratto a sé, rispondiamo che il contratto differenziale, distinto dalla reale compravendita a termine, esiste solo nella fantasia!».

Cfr. pure F. CARNELUTTI, *Nullità di vendita di cambi allo scoperto* (*Riv. dir. comm.*, 1923, II, 493 ss.), il quale conclude per l'idoneità della vendita a termine a funzionare sempre come affare differenziale, pur riconoscendone la diversità sostanziale.

<sup>(21)</sup> Così L. BALESTRA, *cit.*, p. 202 ss.

cupiamo, altro non significa se non postulare che lo scambio sia effettivo affinché la tutela sia piena – non abbia invece ritenuto che con riguardo agli specifici oggetti di cui all’art. 34 della legge sulle borse, tenuto conto anche delle qualità rivestite dagli operatori, lo scambio, seppur fittizio, potesse ugualmente soddisfare interessi meritevoli di tutela»<sup>(22)</sup>.

Sono state, d’altra parte, mosse perplessità circa l’automatismo, essenzialmente incentrato sulla pretesa analogia di risultato economico, di ricondurre il contratto differenziale allo schema della scommessa. Al riguardo si è posta in rilievo, tra l’altro, l’«assoluta particolarità del mercato nel quale vengono quotati quei “beni” sui quali poi avviene il calcolo delle differenze» e si è concluso nel senso che «pur volendo prescindere dal rilevare che la norma più sopra richiamata [l’art. 15 della legge sulle borse], con l’utilizzo del termine acquisti, potrebbe indurre a pensare che di vere e proprie compravendite si debba trattare – anche la paventata conversione in una vendita dall’esecuzione effettiva, conseguenza della totale equiparazione alla compravendita che del contratto differenziale si fa, sembra obliterare la volontà delle parti, così come manifestatasi nell’accordo da esse raggiunto, di procedere alla liquidazione delle differenze»<sup>(23)</sup>.

A ben considerare, anche sulla scorta di quest’ultimo orientamento, una volta preso atto della volontà delle parti nel senso di escludere che il contratto possa essere eseguito attraverso lo scambio effettivo del bene dietro pagamento del corrispettivo, ma solo tramite la liquidazione delle differenze, la causa dell’operazione non può essere quella propria della compravendita, non potendosi negare, sin dall’origine, il preciso scopo speculativo dei contraenti, di rimettere il giudizio di valore ad un evento futuro ed incerto. Elementi, questi, che rendono manifesta la natura aleatoria del contratto e, nel contempo, la sua diversità ontologica rispetto alla comune compravendita.

---

<sup>(22)</sup> *Ibidem*.

<sup>(23)</sup> *Ivi*, p. 203.



3. *La riconducibilità dei derivati all'affare differenziale* — Si è detto nel paragrafo precedente che delle due figure di contratto differenziale, quello semplice e quello complesso, solo il primo risulta per struttura facilmente accostabile alle moderne negoziazioni in prodotti finanziari derivati. Prima di interrogarsi sulla effettiva possibilità di porre il dibattito sui contratti differenziali in continuità con gli attuali contratti derivati, occorre muovere da una breve, ma doverosa, analisi storica dello scenario che ha portato alla nascita di queste forme di negoziazione.

Non si può trascurare, per comprendere appieno la funzione dei derivati, che a partire dagli anni Settanta il panorama finanziario conosce importanti mutamenti, in particolare a seguito del crollo, nell'agosto 1971, degli accordi siglati a Bretton Woods nel 1944 (che, come noto, diedero vita ad un sistema di principi e procedure volte a regolare la politica monetaria internazionale con l'obiettivo di governare i futuri rapporti economici e finanziari, nel tentativo di creare le giuste condizioni per una stabilizzazione dei tassi di cambio rispetto al dollaro, eletto a valuta principale, ed eliminare le condizioni di squilibrio determinate dai pagamenti transfrontalieri), che fece perdere al dollaro la «funzione di... perno fondamentale e moneta di ultima istanza del sistema» <sup>(24)</sup>, facendo precipitare i mercati di tutto il mondo in un lungo periodo di instabilità economica. Ciò aveva comportato l'aumento dei rischi finanziari, normalmente legati alla fluttuazione dei tassi di interesse ed ai rapporti di cambio, tanto da indurre i legislatori del tempo ad un profondo cambiamento degli strumenti economico-finanziari offerti agli operatori al fine di riequilibrare tale situazione di instabilità, e con ciò dell'organizzazione stessa dei mercati <sup>(25)</sup>.

---

<sup>(24)</sup> Ampia disamina delle vicende che caratterizzarono quegli anni si rinvia in M. FARONI, *L'evoluzione dei mercati finanziari e la situazione italiana*, in *I nuovi strumenti finanziari*, Milano, 1993, p. 5.

<sup>(25)</sup> *Ibidem*.

Negli anni Ottanta lo scenario si fa ancora più grave, a causa di alcuni fattori congiunturali quali i forti fenomeni inflattivi, le tendenze recessive, l'aumento del prezzo del petrolio e l'elevato rischio di insolvenza dei paesi del terzo mondo. Mutamenti, questi, che provocarono una rilevante fluttuazione dei tassi d'interesse, alla quale si tentò di rimediare mediante una progressiva internazionalizzazione dei mercati, e con l'elaborazione di adeguati strumenti di protezione contro le oscillazioni dei prezzi. Lo scenario poco a poco si rinnova, e prende forma un nuovo contesto, caratterizzato dalla libera circolazione dei fondi, dall'accesso diretto al mercato dei capitali e ad una sempre più stretta integrazione dei mercati finanziari, attraverso la loro progressiva *deregulation* o, come preferisce qualcuno, *globalization*. Contesto nel quale diviene fondamentale, per ogni operatore che voglia mantenersi su livelli di competitività, la predisposizione di strumenti di tutela contro l'oscillazione dei cambi, anche mediante la previsione, nel contratto da cui il rischio origina, di clausole di indicizzazione, o di revisione del prezzo o, ancora, di *hardship clause* <sup>(26)</sup>. Invero, come rilevato da più parti, il pericolo connesso alle fluttuazioni delle valute non viene più oggi considerato da coloro che operano in un mercato commerciale sovranazionale come un pericolo esogeno che il singolo operatore può solo subire passivamente <sup>(27)</sup>, assume anzi la stessa valenza del rischio industriale – di non riuscire, per esempio, a raggiungere il livello tecnologico richiesto per il prodotto fabbricato – o del rischio commerciale, che può consistere in un'errata valutazione dell'interesse del pubblico ad un nuovo prodotto <sup>(28)</sup>.

Con l'intenzione di approntare idonei strumenti di cautela contro la volatilità dei prezzi e contro le continue oscillazioni dei cambi, viene collaudata nel settore finanziario la tecnica dei mercati a termine, cui si ricorre sia

---

<sup>(26)</sup> Sull'argomento, cfr. P. BERNARDINI, *Il rischio di cambio nei contratti internazionali* (Dir. comm. intern., 1989, 3 ss.).

<sup>(27)</sup> Cfr. R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, Torino, 1995-1997, p. 2396.

<sup>(28)</sup> L. BALESTRA, cit., p. 213.

nei mercati regolamentati, che in quelli non regolamentati, attraverso una pattuizione diretta tra operatore e controparte bancaria, inserita nello stesso contratto da cui il pericolo origina. Nasce così, negli Stati Uniti, il mercato dei prodotti finanziari derivati, destinati a conoscere un grande successo anche in Giappone ed in Europa, per farsi poi esponenziale per effetto di eventi come la guerra del Golfo e la crisi dello SME.

A ciò ha fatto seguito, negli anni più recenti, l'emanazione di una serie di provvedimenti legislativi finalizzati a regolamentare il concreto funzionamento del mercato dei derivati. Tra questi va ricordato, per importanza e per organicità, il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria del 24 febbraio 1998, n. 58, che ricomprende tra gli strumenti finanziari e tra gli strumenti derivati, i contratti a termine (c.d. *futures*), i contratti di scambio (c.d. *swaps*), i contratti di opzione (c.d. *options*) ed i contratti differenziali, nonché gli altri strumenti che comportano un regolamento in contanti determinato con riferimento a valori mobiliari, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure.

I prodotti derivati hanno, quale caratteristica comune, quella di «incorporare diritti contrattuali legati alla dinamica di altre variabili economico-finanziarie sottostanti», di guisa che «il prezzo o il valore di ogni prodotto derivato dipende dall'andamento del prezzo o del valore di un'altra grandezza finanziaria a struttura più semplice, di norma oggetto di scambio in un mercato *a pronti*»<sup>(29)</sup>.

Orbene occorre ora interrogarsi sulla riconducibilità delle operazioni su derivati al contratto differenziale semplice.

C'è chi, in dottrina, nega tale assimilazione, in quanto la nozione, peraltro non legislativa<sup>(30)</sup>, di «derivato» quale operazione il cui valore deriva

---

<sup>(29)</sup> M. FARONI, cit., p. 13 ss.

<sup>(30)</sup> Un riferimento ai contratti derivati si è avuto nell'art. 1, comma 2, della legge 2 gennaio 1991, n. 1 (successivamente abrogata dal d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), che definiva tra i valori mobiliari i «contratti a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari, tassi di interesse e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valo-

dal prezzo di un'attività finanziaria sottostante, è talmente generica ed ampia da ricomprendere realtà fra loro profondamente diverse, come tali non riducibili ad una fattispecie unitaria <sup>(31)</sup>. In altri termini, l'espressione avrebbe soltanto una «valenza finanziaria» ed identificherebbe «una categoria di negozi giuridici tra loro diversi, non accomunabili in un *genus* giuridico» <sup>(32)</sup>. Ed infatti, osservano i fautori di questa impostazione, alcuni contratti derivati «sono riconducibili a fattispecie tipiche utilizzate nella prassi finanziaria (ad es. le opzioni su titoli, divise, *swaps*, *financial futures* ed indici, che rientrano nell'art. 1331 c.c.), altri sono contratti differenziali nei quali è prevista una sola obbligazione di pagamento dovuta dal soccombente e nei quali, al momento della stipula, è incerto sia chi deve eseguirla sia il *quantum* della prestazione, che viene a determinarsi al momento del calcolo del differenziale (ad es. il contratto denominato *domestic currency swap*...)» <sup>(33)</sup>. Conseguenza ne è l'impossibilità di costruire una definizione giuridica del contratto derivato, mancando sufficienti elementi giuridici comuni a tutte le fattispecie e, ulteriormente, di ricondurre “a tutti i costi” queste ultime all'affare differenziale <sup>(34)</sup>.

Secondo altra dottrina, invece, i contratti derivati avrebbero la struttura del contratto differenziale <sup>(35)</sup>. A ben vedere la conclusione appare affrettata

---

ri mobiliari, tassi di interesse e valute», con ciò accogliendo la concezione dottrinale di derivato quale contratto il cui valore dipende dal valore di un parametro finanziario di riferimento.

<sup>(31)</sup> La prima definizione di contratto derivato elaborata dalla dottrina si riferiva non già al derivato finanziario, ma al fenomeno del subcontratto. Cfr. *ex multis* F. MESSINEO, voce *Contratto derivato – Subcontratto*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, p. 80 ss.: «Si ha contratto derivato, quando, da un contratto già perfezionato (detto, anche, contratto-base, o contratto principale, o contratto-padre), discende e dipende un altro, concluso separatamente e che si individua e contrappone, di fronte al primo. Esso si caratterizza per avere il medesimo (o analogo) contenuto economico e per essere informato al medesimo tipo di causa del contratto-padre: donde, il nome di contratto-figlio o sub-contratto».

<sup>(32)</sup> F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, Milano, 2011, p. 2 ss.

<sup>(33)</sup> *Ibidem*.

<sup>(34)</sup> F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 4: «Si deve evitare il contrario, e cioè cercare “a tutti i costi” di offrire una definizione di un tipo di contratto derivato che possa comprendere realtà tra loro diverse».

<sup>(35)</sup> Cfr. tra gli altri F. GIULIANI, *I titoli sintetici tra operazioni differenziali e realtà del riporto* (*Giur. comm.*, 1992, I, 79 ss.).

e fondata, più che altro, su un criterio puramente economico, quale è la constatazione del fatto che i contraenti, con l'operazione derivata, intendono allocare il rischio inerente alle oscillazioni di valore della ricchezza, mediante liquidazione della differenza tra il prezzo pattuito e quello corrente al momento dell'adempimento. Secondo questa concezione, invero, l'elemento focale del contratto derivato, sulla base del quale si pretende l'assimilazione all'affare differenziale, risiederebbe «nella sua congenita tensione alla creazione e allo scambio del predetto differenziale di valore: obiettivo questo che il derivato persegue e raggiunge assumendo ad oggetto, proprio e solo, quella differenza con ciò esentando le parti dall'acquisto e dalla rivendita del fondamentale (e connesso integrale esborso) che solo consentirebbe il raggiungimento di quello stesso risultato finanziario ma ad un costo enormemente superiore»<sup>(36)</sup>. A questa teoria si è tuttavia replicata, in primo luogo, la sua natura meramente casistica, insuscettibile di generalizzazione<sup>(37)</sup>, in quanto, diversamente, finirebbe con l'imporre caratteristiche comuni ai contratti derivati che, invece, non si riscontrano in tutte le fattispecie. In particolare, le ipotesi considerate da questa dottrina sono quelle dell'*interest rate cap, floor, collar*, dell'*interest rate futures* e dell'*interest rate swaps*

---

Illuminanti le recenti considerazioni di E. GIRINO, *I contratti derivati*, 2001, Milano, p. 188 ss., secondo il quale se è vero che «l'assimilazione al contratto differenziale "tradizionale" avrebbe di gran lunga semplificato il problema della riconducibilità del derivato alla scommessa», al di là «della "convenienza giuridica" dell'assimilazione, occorre chiarire se la stessa sia tecnicamente possibile», ed osserva, al riguardo, che «la differenzialità si pone, nel contratto differenziale classico, in termini del tutto inversi rispetto a quelli entro i quali si pone nel moderno contratto derivato», posto che «mentre il contratto differenziale conserva costantemente la sua natura di compravendita effettiva e come tale effettivamente eseguibile e si connota semplicemente per il fatto di *poter* essere adempiuto mediante liquidazione della differenza di valore...viceversa, nel contratto derivato, la differenzialità costituisce essa stessa l'*oggetto del negozio* e l'eventuale esecuzione per consegna (ove tecnicamente possibile) dell'attività fondamentale assume un ruolo tutt'affatto secondario e accidentale». L'autore conclude nel senso che «il contratto differenziale, inteso dunque (non come il contratto che possa essere eseguito per differenze bensì) come il contratto che abbia ad oggetto una differenzialità di valori è dunque, propriamente ed esclusivamente, il contratto derivato».

<sup>(36)</sup> Cfr. E. GIRINO, *Sviluppi giurisprudenziali in materia di derivati over the counter* (*Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, 796 ss.).

<sup>(37)</sup> Lo constata, in tempi recenti, anche M. INDOLFI, cit., p. 96 ss.

per le quali, tutto sommato, non sembrano ravvisarsi ostacoli alla riconducibilità alle operazioni differenziali <sup>(38)</sup>. In secondo luogo, si è osservato, accoglierla significherebbe sacrificare, con evidente forzatura, le diverse funzioni che assolvono i contratti derivati quali strumenti di gestione dei rischi: di copertura, di regolamentazione dei corsi e di speculazione.

Dunque, per le ragioni che si approfondiranno meglio di seguito, il dibattito sui contratti differenziali non può essere immediatamente posto in continuità con i moderni strumenti della finanza creativa, quali sono i derivati, strutturandosi questi ultimi secondo schemi diversificati che, salve le ipotesi in cui assumano una funzione di pura speculazione, non sembrano propriamente assimilabili al modello del contratto differenziale <sup>(39)</sup>.

4. *Aleatorietà e contratti derivati: simbiosi necessaria o possibile convivenza?* — La corretta definizione del rapporto tra il contratto differenziale e le negoziazioni in prodotti derivati involge la necessità di indagare il fenomeno dell'aleatorietà quale elemento caratterizzante tali operazioni.

Come si è anticipato nel paragrafo precedente, lo strumento derivato, sotto il profilo della gestione del rischio, assolve principalmente a tre ordini di funzioni, di copertura, di regolamentazione dei corsi e di speculazione, sulle quali occorre soffermarsi in estrema sintesi, per poi procedere oltre con l'indagine. Con la prima funzione, quella di copertura, gli operatori mirano a neutralizzare i rischi derivanti dalle oscillazioni dei prezzi, dei cambi e dei tassi di interesse, assumendo sul mercato a termine una posizione inversa rispetto a quella che è o sarà assunta sul mercato dove viene quotato l'attivo sottostante: le due posizioni, a termine e a contanti, evolvendo in senso in-

---

<sup>(38)</sup> D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici (in particolare caps, floors, swaps, index futures)* (*Dir. comm. intern.*, 1992, 171 ss.). Nega, invece, l'assimilazione dell'*interest rate cap, floor, collar* A. RICCIO, cit., p. 640 ss.

<sup>(39)</sup> Cfr. l'ampia disamina, a tal proposito, di M. BARCELLONA, *I derivati e la causa negoziale. L'“azzardo” oltre la scommessa: i derivati speculativi, l'eccezione di gioco e il vaglio del giudizio di meritevolezza (prima parte)* (*Contr. e impr.*, 2014, 571 ss.).

verso compensano la perdita subita su di un mercato, con il guadagno conseguito sull'altro <sup>(40)</sup>. Connessa con questa funzione, sono la seconda, quella di regolamentazione dei corsi, e pure la terza, di speculazione. Al riguardo si è infatti osservato che i mercati derivati, dal momento che consentono una forte interazione tra la domanda e l'offerta, «possono efficacemente esercitare una funzione macroeconomica di regolamentazione dei prezzi, dai più ritenuta indispensabile ai fini del buon funzionamento dell'economia» <sup>(41)</sup>. Purtuttavia, sia la funzione di copertura sia quella di regolamentazione possono essere svolte solo in virtù dell'essenziale funzione finanziaria di speculazione, giacché l'elemento peculiare di tali mercati è il «trasferimento del rischio dagli operatori che desiderano sbarazzarsene a quelli che accettano di assumerlo nella speranza di un guadagno. Questo sottile e indispensabile gioco di trasferimento dei rischi non è possibile se non in virtù della funzione finanziaria di speculazione» <sup>(42)</sup>. Del resto, va tenuto presente, in ambito economico finanziario, più che nel contesto comune, speculare «è avere la possibilità di fare una previsione sul tasso di interesse, sul tasso di cambio, magari diversa da quella prevalente in quel momento e avere poi l'abilità di aver visto bene in quella previsione» <sup>(43)</sup>.

Tornando all'oggetto dell'indagine, va detto che alle tre funzioni di cui si è appena detto corrispondono, in linea di massima e secondo la tradizione, gli schemi dei contratti a termine (*futures*), dei contratti di scambio (*swaps*) e dei contratti di opzione (*options*) <sup>(44)</sup>.

---

<sup>(40)</sup> E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari* (Econ. e dir. terz., 1992, 400 ss.)

<sup>(41)</sup> L. BALESTRA, cit., p. 219.

<sup>(42)</sup> P. STEPHAN-S. AMADOU, *Marchés dérivés et gestion des risques financiers, compétences et devoirs des dirigeants sociaux* (Bulletin joly bourse et produits financiers, 1995, 101 ss.). Con traduzione di L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 219.

<sup>(43)</sup> M. SIRACUSANO, *Gli strumenti finanziari collegati a valute e indici*, in *Il diritto della borsa nella prospettiva degli anni Novanta*, a cura di G. Minervini, Napoli, 1993, p. 170.

<sup>(44)</sup> Su questa tripartizione, cfr. P. MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da E. Picozza ed E. Gabrielli,

Il *future* è un contratto che impegna ad acquistare o vendere, ad una certa data preventivamente stabilita, una determinata quantità di merci (c.d. *commodity futures*) o di attività finanziaria (c.d. *financial futures*) ad un prezzo prefissato <sup>(45)</sup>. Si tratta di un'operazione che, ancorché possa essere eseguita mediante la consegna effettiva del bene, normalmente viene liquidata con il pagamento della differenza del valore (positiva o negativa) rilevata, nel giorno di scadenza, fra il mercato a contanti ed il prezzo indicato nel contratto (c.d. *cash settlement*), oppure attraverso la realizzazione di un'operazione inversa a quella di partenza (onde permettere la compensazione).

Lo *swap*, in via di prima approssimazione e nel suo schema elementare, è un accordo col quale due contraenti si scambiano dei flussi finanziari, per un ammontare prestabilito e a date prefissate.

L'*option* è quel contratto che conferisce all'acquirente, a fronte del pagamento di un premio, la facoltà (non l'obbligo) di acquistare (*call*) o vendere (*put*) una certa quantità di un attivo determinato (c.d. «sottostante») per un prezzo stabilito al momento della stipulazione del contratto, entro una certa data.

5. Segue: *in particolare, il contratto future* — Il *future* è quel contratto con il quale entrambe le parti si obbligano reciprocamente a scambiarsi, ad una determinata scadenza, un certo quantitativo di beni verso un corrispettivo prestabilito. La negoziazione è standardizzata ed avviene in borse ufficia-

---

Padova, 2011, p. 209 ss. Mentre secondo F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 631, i «prototipi» di contratto derivato sarebbero cinque.

<sup>(45)</sup> La definizione di *future* è contenuta nel *Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa italiana S.p.A.*, come modificato dalla delibera n. 18973 del 16 luglio 2014, alla Parte 5, Titolo 5.1, art. 5.1.1: «per contratto *futures* si intende uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza con il quale le parti si impegnano a scambiarsi alla scadenza un certo quantitativo dell'attività sottostante a un prezzo prestabilito. La liquidazione a scadenza del contratto può altresì avvenire mediante lo scambio di una somma di denaro determinata come differenza tra il prezzo di conclusione del contratto e il suo prezzo di liquidazione».



li specializzate e regolamentate la cui organizzazione, peraltro, prevede un particolare organismo – la Cassa di compensazione e garanzia (costituita ad opera della citata legge n. 1 del 1992 e sottoposta alla vigilanza congiunta della Consob e di Borsa italiana) – che assume la veste di controparte in tutti i contratti, allo scopo di offrire a ciascun operatore la garanzia della regolare esecuzione del contratto, anche attraverso la previsione di margini di garanzia contro il rischio di inadempimento <sup>(46)</sup>.

Si tratta, nella sostanza, di una compravendita a termine di materie prime, di prodotti agricoli o di altri beni fungibili, che ha fatto la sua prima apparizione nella seconda metà del Novecento, nella città di Chicago, per poi sbarcare in Europa nel 1982, con l'apertura del *LIFE (London International Futures Exchange)* e dieci anni più tardi, l'11 settembre 1992, in Italia al MIF.

Il suo schema si presenta, a grandi linee, in questo modo: dato un elemento sottostante (prezzo di una merce, indice di azioni o di obbligazioni, mutamento climatico, ecc.), il cui futuro andamento è incognito, e pattuitone il valore di riferimento, si conviene che il verso, in cui tale elemento sottostante risulterà variato ad una certa data, determinerà quale delle due parti dovrà versare all'altra un ammontare rapportato alla variazione così intervenuta <sup>(47)</sup>.

In tal caso, che ricorre nella gran parte dei *futures*, il rischio, inteso come probabilità di un evento da cui derivi una perdita, è connesso all'oscillazione del valore economico dell'elemento sottostante, ed è a carico di entrambi i contraenti e dagli stessi sopportato in modo speculare, di

---

<sup>(46)</sup> Cfr. A. BANFI, *La liquidazione delle operazioni di borsa*, Torino, 1995, p. 107 ss.

<sup>(47)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 576.

Sul contratto *future*, tra i molti contributi cfr. pure F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 283 ss.; M. BESSONE, *I mercati mobiliari*, Milano, 2002, p. 223 ss.; E. GERETTO, *Strumenti e contratti derivati: mercati e caratteristiche*, Udine, 2001, p. 16; G. PETRELLA, *Gli strumenti finanziari derivati. Aspetti teorici, profili contabili e regime fiscale*, Milano, 1997, p. 1 ss.; L. VALLE, *Il contratto future*, Padova, 1996, p. 1 ss.; N. SALANITRO, *Società per azioni e mercati finanziari*, Milano, 1996, p. 235 ss.; nonché, meno di recente, E. RIGHINI, *I valori mobiliari*, Milano, 1993, p. 265.

guisa che il verso in cui maturerà la variazione determinerà chi tra essi sarà debitore e in quale misura dell'altro <sup>(48)</sup>. Così, ad esempio, per il calzificio che acquista filato a termine, l'aumento della materia prima, tra il momento della stipulazione del contratto e quello della sua esecuzione, comporta un profitto, cui corrisponde una pari perdita per l'impresa venditrice.

L'esposizione a tale rischio dei contraenti introduce la questione circa la natura aleatoria del contratto. Su questo aspetto incidono, come è evidente, le differenti modalità di esecuzione che contraddistinguono il *future*, a seconda che il bene sottostante sia o meno suscettibile di consegna. Se è vero infatti che di norma vi è la possibilità che, alla scadenza pattuita, si proceda all'attuazione dello scambio, nella maggior parte dei casi, come si è detto, le parti provvedono, in un momento anteriore, ad acquistare sul mercato una posizione uguale e contraria a quella detenuta, in tal modo provocando l'operatività della compensazione, oppure alla liquidazione mediante pagamento della differenza del valore rilevata, nel giorno di scadenza, fra il mercato a contanti ed il prezzo predeterminato <sup>(49)</sup>.

Il *future* sarà contratto commutativo, nel caso in cui le parti abbiano inteso in via principale compravendere il bene, seppur prospettando un'esecuzione differita, apponendo *a latere* un patto accessorio che preveda la possibilità, solo teorica ed eventuale, della liquidazione per differenze. Difatti in un caso come questo, si è osservato, il rischio inciderebbe esclusivamente sull'assetto degli interessi predisposto dai contraenti, con un'alterazione del valore economico di prestazioni che sono già determinate *ab origine* <sup>(50)</sup>. Tuttavia, pur trattandosi di contratto commutativo, ugualmente non sarebbe possibile invocare il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità di cui all'art. 1467 c.c., dal momento che la predetta variazio-

---

<sup>(48)</sup> M. BARCELLONA, cit. alla nota prec., p. 576; M. INDOLFI, cit., p. 103 ss.; A. PERONE, *I contratti per l'impresa*, II, *Banca, mercati, società*, a cura di G. Gitti, M. Maugeri e M. Notari, Bologna, 2012, p. 281.

<sup>(49)</sup> L. BALESTRA, cit., p. 228.

<sup>(50)</sup> G. FERRARINI, *I derivati finanziari tra vendita a termine e contratto differenziale*, in *I derivati finanziari*, a cura di F. Riolo, Milano, 1993, p. 40 ss.

ne della situazione economica non esorbita dall'alea normale dell'operazione <sup>(51)</sup>.

Viceversa, sarà contratto aleatorio quando la sua funzione esclusiva sia quella di obbligare uno dei contraenti, peraltro individuato in sede d'esecuzione, a pagare il differenziale, ovvero quando oggetto del *future* sia lo scambio di una somma di denaro determinata come differenza tra il prezzo del bene dedotto in contratto ed il prezzo al momento di liquidazione <sup>(52)</sup>.

6. Segue: *l'option* — *L'option* è quel contratto nel quale l'acquirente (c.d. *holder*), mediante il pagamento di un premio, si riserva la facoltà di acquistare (*call option*) o vendere (*put option*) una certa quantità di un attivo determinato, tra cui valori mobiliari, ovvero concludere un contratto avente ad oggetto uno strumento finanziario, per un prezzo stabilito al momento della stipulazione del contratto (c.d. *strike price*) e ad una determinata data (nell'*american option*) oppure durante un certo periodo (nell'*american option*) <sup>(53)</sup>. Si tratta, pertanto, di una tecnica contrattuale dall'oggetto variabi-

---

<sup>(51)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 284; A. RICCIO, cit., p. 600.

<sup>(52)</sup> Così, recentemente, M. INDOLFI, cit., p. 104 e ciò «sul presupposto che tale strumento finanziario sia giustificato da un pregnante scopo speculativo o da una più complessa funzione causale che si serva dell'alea e di cui l'aleatorietà sia una componente»; S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap* (*Giur. comm.*, 2007, 1, 131 ss.); L. BALESTRA, cit., p. 230: «in questo caso non ci si potrebbe sottrarre dal qualificare come aleatorio il contratto, posto che l'evento incerto finisce col determinare non solo l'ammontare della prestazione ma addirittura il soggetto tenuto ad eseguirla».

Negli stessi termini anche L. VALLE, cit., p. 75, nel senso che: «sicuramente aleatori sarebbero i *futures* liquidati per differenze, ossia quelli su indici, mentre non lo sarebbero i *futures* su beni o titoli, aventi la natura di vendite a termine, a proposito dei quali la prestazione finale risulta determinata già al momento della conclusione del contratto. Questi sarebbero qualificabili come contratti ad alea normale illimitata, secondo quanto viene detto anche a proposito dei contratti di borsa a termine, visto che per essi l'alea incide sul valore della prestazione, ma non sull'*an* e sul *quantum* della medesima».

<sup>(53)</sup> La definizione di contratto di opzione è contenuta nel *Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa italiana S.p.A.*, già citato, alla Parte 5, Titolo 5.1, art. 5.1.1: «per contratto di opzione si intende uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza, con il quale una delle parti, dietro pagamento di un corrispettivo (premio), acquista la facoltà di acquistare (opzione *call*) o di vendere (opzione *put*), alla o entro la data di scadenza, un certo quantitativo dell'attività sottostante a un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio). La liquidazione del contratto può altresì avvenire median-

le, potendo questo essere, a sua volta, uno *swap*, un *financial future*, oppure riguardare titoli, indici, divise o altri strumenti finanziari derivati.

Il suo schema più elementare può essere, grossomodo, sintetizzato in questo modo: dato un *quid* (*default* di un'impresa, andamento del prezzo di un'azione, ma anche andamento climatico, ecc.), di cui non si sa se si verificherà o non si conosce il verso e/o la misura in cui varierà, si conviene che, a fronte del versamento di una somma di denaro (il "premio") ad opera di un contraente, l'altro sarà tenuto a corrispondergli una maggior somma (l'"indennizzo"), fissa o variabile, ove alla data concordata il *quid* considerato si verificherà o varierà in un determinato verso e/o in una certa misura<sup>(54)</sup>.

Nel caso in cui l'acquirente eserciti il diritto di opzione, si produrranno tutti gli effetti della compravendita definitiva cui accede l'*option*, compresa pertanto l'obbligazione di eseguire il pagamento del *quid* sottostante al prezzo già prestabilito contestualmente al perfezionamento del contratto.

L'*option*, che secondo una certa dottrina è riconducibile al contratto di opzione di cui all'art. 1331 c.c.<sup>(55)</sup> – e pertanto soggetto al pari di questo, in caso di eccessiva onerosità sopravvenuta, al rimedio dell'art. 1467 c.c. o dell'art. 1468 c.c., a seconda che ne derivino obbligazioni corrispettive o *ex uno latere*<sup>(56)</sup> – rappresenta un'operazione attraverso la quale le parti mira-

---

te lo scambio di una somma di denaro determinata, per le opzioni *call*, come differenza tra il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante e il prezzo di esercizio, ovvero, per le opzioni *put*, come differenza tra il prezzo di esercizio e il prezzo di liquidazione dell'attività sottostante, il giorno in cui la facoltà è esercitata o alla scadenza. Per contratto di opzione si intende altresì uno strumento finanziario di cui all'articolo 1, comma 2, del Testo Unico della Finanza, con il quale una delle parti, dietro pagamento di un corrispettivo (premio), si assicura il pagamento di un importo predeterminato al raggiungimento di un determinato livello del valore del sottostante, alla o entro la data di scadenza».

<sup>(54)</sup> Si tratta dell'efficace sintesi proposta da M. BARCELLONA, cit., p. 577.

Sulle caratteristiche principali delle opzioni finanziarie negoziate in mercati regolamentati, cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 347 ss.

<sup>(55)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit. alla nota prec., p. 354 ss.; G. GALASSO, *Option e contratti derivati (Contr. e impr., 1999, 1274 ss.)*. Contra E. PANZARINI, *Il contratto di opzione. I – Struttura e funzioni*, Milano, 2007, p. 379.

<sup>(56)</sup> Cfr. tra i più recenti contributi in tal senso A. RICCIO, cit., p. 639 ss.

no ad attuare, in concreto, una funzione di scambio, ovvero l'effettiva consegna del sottostante dietro pagamento del corrispettivo.

Quale che ne sia la variante, il rischio che lo caratterizza è connesso alla oscillazione del valore economico del *quid*. Come nel caso del *future*, anche nell'*option* a questo rischio di perdita si espongono entrambi i contraenti. Tuttavia, diversamente dal *future*, qui il rischio non è speculare: l'acquirente sceglie se esercitare o meno il diritto d'opzione alla scadenza predefinita, esponendosi in tal modo solo alla perdita del premio; diversamente, la controparte, l'opzionante, si espone al rischio di perdita in modo illimitato, giacché su di lui grava l'oscillazione del valore del *quid* sottostante, nel periodo di tempo che intercorre fra la conclusione del contratto e il momento fissato per la sua esecuzione. Così, ad esempio, «per la banca che abbia concesso un'opzione all'acquisto di yen a una società di gestione del risparmio, l'apprezzamento della valuta tra il momento della conclusione del contratto e la sua esecuzione comporta una perdita (= la differenza fra il tasso di cambio convenuto e quello di mercato al momento fissato per l'esercizio dell'opzione, moltiplicata per l'importo nominale di riferimento). Nell'ipotesi contraria, tuttavia, la perdita per la società di gestione non è simmetrica: limitandosi a non esercitare l'opzione, il beneficiario contiene la perdita nei confini del premio pagato al momento della conclusione del contratto»<sup>(57)</sup>.

Occorre allora domandarsi se, ed in quale misura, detto rischio si elevi ad elemento causale del rapporto.

Secondo la dottrina preferibile, l'eventuale oscillazione di valore del *quid* sottostante produrrebbe effetti solo sotto il profilo del *quomodo* esecutivo del contratto. In altri termini, varrebbe esclusivamente ad influenzare l'*holder*, determinandolo ad esercitare, o meno, l'opzione che gli è riservata, ma non inciderebbe in alcun modo sul sinallagma contrattuale e, dunque, sul

---

<sup>(57)</sup> A. PERRONE, cit., p. 281 ss.

regolamento degli interessi come prefigurato dalle parti. Invero, è stato osservato, l'*holder* diviene titolare di un diritto potestativo (di acquistare o di vendere) a fronte del pagamento del premio, cui corrisponde una situazione giuridica di mera soggezione: certe sono le prestazioni reciprocamente dovute, come pure certo è il contraente titolare dell'opzione ed anche la prestazione cui è obbligata l'altra parte. Brevemente, tutti gli elementi del contratto sono noti e non sono condizionati, né dipendono, da eventi incerti che fuoriescono dalla sfera di controllo dei contraenti. Si è in presenza, allora, di un rischio puramente economico, che attiene all'alea normale del contratto<sup>(58)</sup>, con la conseguenza che l'*option* è un contratto commutativo, non già aleatorio<sup>(59)</sup>.

Ovviamente ciò non esclude la possibilità che i contraenti, di comune accordo, rendano aleatorio il contratto, ai sensi dell'art. 1469 c.c., ad esempio convenendo la liquidazione tramite il pagamento della differenza fra il prezzo di liquidazione del *quid* sottostante ed il prezzo fissato, corrente al momento dell'esercizio dell'opzione o alla scadenza determinata<sup>(60)</sup>. In questo caso, l'*option* si caratterizzerebbe per il pregnante scopo speculativo o, comunque, per una complessa funzione causale della quale l'alea è elemento qualificante dell'intera operazione, non diversamente da quanto avviene – pur con la dovuta cautela – nel contratto di assicurazione dove, mentre è certa nell'*an* e nel *quantum* la prestazione di una delle parti (vale a dire quella dell'assicurato di pagare il premio), non altrettanto può dirsi per quella dell'avversaria (ossia dell'assicuratore di corrispondere l'indennizzo).

---

<sup>(58)</sup> Cfr., sul punto, G. NAVONE, *Le opzioni finanziarie (Contratti, 2011, 86 ss.)*, il quale osserva che nell'*option* «la coperta dell'alea normale, se non illimitata...è, per certo, molto molto lunga».

<sup>(59)</sup> Cfr., tra gli scritti più recenti, M. INDOLFI, cit., p. 101 ss.; F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 358 ss.; A. RICCIO, cit., p. 634 ss. ed E. GABRIELLI, *Contratti di put and call option, mutamento delle circostanze per regolazione del mercato ed eccessiva onerosità*, in *Scritti in onore di Marco Comporti*, a cura di S. Pagliantini, E. Quadri e D. Sinesio, Milano, II, 2008, p. 1339 ss.

<sup>(60)</sup> E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 57.

In conclusione, la clausola che preveda l'esecuzione dell'*option* attraverso la liquidazione per differenze altera il profilo strutturale e funzionale del contratto, rendendolo sempre e comunque aleatorio.

7. Segue: *lo swap*. In particolare, *lo swap domestico* — *Lo swap* (dall'inglese «baratto») è il contratto con il quale due soggetti, normalmente una banca (o un'impresa di investimento) ed un operatore economico, si impegnano a scambiarsi dei flussi di cassa, in valute diverse, in corrispondenza di epoche temporali future e sulla base di uno schema convenuto <sup>(61)</sup>.

Si tratta di un'operazione pressappoco riassumibile così: due *quid* produttivi di obbligazioni periodiche o di rendimenti determinati sulla base di coefficienti diversi (per esempio, un interesse a tasso fisso e un interesse a tasso variabile), sono riferiti distintamente a due contraenti in modo che l'eccedenza, ad una certa data, dell'importo determinato da un coefficiente sull'importo scaturente dall'altro (ad esempio, dell'ammontare fisso su quello variabile, o viceversa) determinerà chi tra essi e in che misura sarà debitore dell'altro. Peraltro, questo schema, può, senza sostanzialmente cambiare di segno, presentarsi anche in un'altra variante: dato un *quid* produttivo di obbligazioni o di rendimenti suscettibili di variare a seconda del coefficiente con cui siano calcolati e dati due coefficienti diversi, ciascuno di tali coefficienti viene riferito distintamente a ciascuno dei contraenti, in modo che l'eccedenza, ad una certa data, dell'importo maturato sulla base di un coef-

---

<sup>(61)</sup> Sullo *swap* in generale, fra i molti contributi cfr. B. INZITARI, *Swap (Contr. e impr.*, 1988, 598 ss.); F. ROSSI, *Profili giuridici del mercato degli swaps di interessi e di divise in Italia (Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, I, 604 ss.); R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap e la struttura contrattuale sottostante (Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, 123 ss.); M. IRRERA, voce *Swaps*, in *Dig. disc. priv.* (sez. comm.), X, Torino, 1998, p. 314; G. CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, Milano, 1999, p. 92; G. SALATINO, *La diffusione dei contratti di swap nella prassi commerciale italiana: uno nuovo scandalo finanziario (Nuova giur. civ. comm.*, 2010, 117 ss.); F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 24 ss.; F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2015, p. 889.

ficiente sull'importo maturato sulla base dell'altro determinerà quale delle due parti ed in che misura sarà debitrice dell'altra <sup>(62)</sup>.

Il contratto di *swap* assolve, nella sostanza, alla funzione di tenere indenne l'operatore economico dal rischio di oscillazione del cambio fra diverse valute nel periodo intercorrente tra il momento in cui lo stesso ha maturato un credito in valuta estera e quello della scadenza. Nella sua struttura più semplice, la banca si impegna a pagare alla scadenza del credito una somma pari alla differenza di cambio rispetto al momento della stipulazione del contratto, con guadagno per l'operatore economico nell'ipotesi in cui la moneta nazionale si sia nel frattempo rivalutata <sup>(63)</sup>.

Tra le molteplici varianti di *swap* – che, come si è osservato in dottrina, in comune hanno soltanto la denominazione, mostrando strutture giuridiche totalmente differenti <sup>(64)</sup> – si è soliti assumere a riferimento, almeno in generale, lo *swap* di interessi e il *domestic swap* (o *domestic currency swap*).

Con lo *swap* di interessi, che raggruppa quelle operazioni conosciute come *interest rate swap* (*Irs*) e *interest rate and currency swap* (*Ircs*), due parti indebitate con terzi a tassi differenti (l'una è indebitata a tasso fisso e teme una riduzione dei tassi, mentre l'altra è indebitata a tasso variabile e ne teme invece un aumento) si obbligano, alla scadenza di ciascun periodo di maturazione di interessi, a regolare la differenza tra i due ammontari. Così, ad esempio, in un tipico *Irs* Alfa si obbliga a pagare annualmente il tasso fisso del 5% per due anni, su un capitale di 500 ed in cambio Beta si impegna a pagare trimestralmente il tasso variabile stabilito di volta in volta in base a criteri predefiniti e calcolato sullo stesso capitale e per il medesimo periodo di due anni. Mentre in un tipico *Ircs*, Alfa consegna 1.000.000 di dollari a Beta, la quale contestualmente consegna 500.000 sterline (assumendo un cambio 1 sterlina-2 dollari) e si impegna a pagare (assumendo un

---

<sup>(62)</sup> Anche in questo caso, si tratta dell'efficace sintesi proposta da M. BARCELLONA, cit., p. 576.

<sup>(63)</sup> A. RICCIO, cit., p. 604.

<sup>(64)</sup> F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 30.



tasso di mercato del 10%) 100.000 dollari ogni anno per cinque anni ed a restituire 1.000.000 di dollari alla fine del quinto anno; Alfa si impegna a pagare (assumendo un tasso di mercato del 15%) 75.000 sterline ogni anno per cinque anni e a restituire 500.000 sterline alla fine del quinto anno <sup>(65)</sup>.

È frequente, nella prassi degli *swaps* di interessi, la previsione di una clausola di compensazione (c.d. clausola di *netting*) in forza della quale i contraenti si obbligano ad adempiere contestualmente alle rispettive obbligazioni, di guisa che in tale ipotesi – di fatto la più ricorrente <sup>(66)</sup> – lo scambio finisce col risolversi nell'esecuzione di un'unica prestazione liquidata per differenze.

Il *domestic swap* è invece il contratto, particolarmente diffuso in Italia, col quale le parti si obbligano a corrispondere l'una all'altra, al termine pattuito, un importo in euro pari alla differenza tra *a*) il valore in euro di una somma in valuta estera al tempo della stipulazione del contratto e *b*) il valore in euro della stessa somma di valuta estera al termine stabilito e contestualmente l'altra si obbliga a corrispondere allo stesso termine un importo in euro pari alla differenza negativa tra gli stessi valori <sup>(67)</sup>. Si tratta, nella sostanza, di una negoziazione che intercorre tra due operatori nazionali, nella medesima valuta estera, che si impegnano a scambiarsi in moneta nazionale la differenza di cambio fra il momento della conclusione contratto e quello della scadenza convenuta <sup>(68)</sup>.

---

<sup>(65)</sup> *Ivi*, p. 32.

<sup>(66)</sup> Peraltro, una parte della dottrina ritiene essere questa l'unica modalità di esecuzione del contratto. In questo senso, cfr. B. INZITARI, *Il contratto di swap*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, Torino, 1995, p. 2453. *Contra* G. CAPALDO, cit., p. 98.

<sup>(67)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 33 e p. 209 ss.

<sup>(68)</sup> Cfr. B. INZITARI, *Swap*, cit., p. 957, secondo il quale il *domestic swap* è il contratto col quale «le parti si obbligano, l'una nei confronti dell'altra, a corrispondere, alla scadenza di un termine convenzionalmente stabilito, una somma di denaro (in valuta nazionale) quale differenza tra il valore (espresso in valuta nazionale) di una somma di valuta estera al tempo della conclusione del contratto, e il valore (in valuta nazionale) della stessa somma di valuta estera al momento della scadenza del termine stabilito».

Il suo oggetto, dunque, non è la divisa estera, bensì le obbligazioni di pagamento in euro, il cui *quantum* è determinato con riferimento al valore della divisa in momenti reali diversi. Inoltre, posto che la differenza tra i predetti valori potrà essere (salvo il remoto caso in cui non vi sia differenza, nel qual caso nulla sarà dovuto dalle parti) alternativamente soltanto positiva o negativa, *ab initio* risulta incerto quale contraente dovrà eseguire la propria prestazione dedotta in contratto <sup>(69)</sup>.

Il *domestic swap* si distingue, pertanto, con evidenza dall'*interest rate swap*, oltre che per il fine pratico anche per la sua struttura <sup>(70)</sup>:

- nella prima fattispecie le parti non s'impegnano ad un reciproco scambio di pagamenti ma ad un unico pagamento, il cui ammontare è determinabile solo nel momento successivo dell'esecuzione della prestazione ed è incerto, alla stipulazione, quale dei due contraenti sarà tenuto ad effettuarlo;

- nella seconda, le parti si obbligano ad eseguire reciprocamente dei pagamenti, il cui ammontare è determinato o comunque determinabile sulla base di parametri di riferimento diversi.

Queste caratteristiche hanno indotto alcuna dottrina a ricomprendere il *domestic swap* (non, invece, l'*interest rate swap*) nell'alveo del contratto differenziale semplice (o, secondo altri autori, in una figura ibrida da collocarsi tra il contratto differenziale semplice e un contratto di vendita a termine di divise) <sup>(71)</sup>, dato che le parti convengono, con una sola manifestazione di volontà espressa al momento della stipulazione del contratto, di non dar luogo, alla scadenza pattuita, alla consegna della divisa verso il pagamento del prezzo, ma soltanto all'obbligo del pagamento da parte di colei che risulterà "perdente" della differenza tra il prezzo dedotto in contratto e il valore della divisa alla scadenza. Secondo questa concezione, la liquidazione per differenze assurgerebbe ad elemento causale del contratto, sicché questo, al

---

<sup>(69)</sup> F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 186.

<sup>(70)</sup> *Ivi*, p. 31 e p. 32.

<sup>(71)</sup> *Ibidem*.

pari del differenziale semplice nel quale scopo ultimo dei contraenti sia quello di speculare sull'andamento dei corsi delle valute e non di realizzare una vendita di divise a termine, andrebbe senz'altro qualificato come aleatorio <sup>(72)</sup>.

Un'altra dottrina, invece, nega l'assimilazione dello *swap* domestico all'affare differenziale semplice e ciò in quanto, sostiene, la liquidazione delle differenze non sarebbe tale da annullare sul piano giuridico le obbligazioni principali assunte con il contratto di scambio. Il *domestic swap* andrebbe, piuttosto, ricondotto ad una comune compravendita a termine di valuta, la cui esecuzione avviene tramite una compensazione tra il valore (in euro) al momento dell'esecuzione delle due prestazioni originarie, vale a dire la consegna di una certa somma in divisa, contro la ricezione di una certa somma in euro <sup>(73)</sup>. Ne consegue, secondo alcuni, che lo *swap* domestico avrebbe natura commutativa, senza tuttavia potersi fare ricorso al rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta di cui all'art. 1467 c.c., giacché i contraenti accettano, con la stipulazione, i rischi di consegna impliciti nella compravendita di divise, e dunque si assoggettano a questo tipo di alea, meramente economica, che integra l'alea normale del contratto <sup>(74)</sup>.

Altri ricostruiscono lo *swap* domestico quale contratto atipico e commutativo, ad effetti obbligatori e differiti, dato che l'esistenza dello scambio non sarebbe contraddetta dalla circostanza che si esegue con versamento a carico di una sola parte <sup>(75)</sup>, mentre per altri autori il contratto in questione sarebbe sì atipico, ma aleatorio <sup>(76)</sup>.

---

<sup>(72)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 246.

<sup>(73)</sup> Cfr. F. CHIOMENTI, *Cambi di divise a termine* (Riv. dir. comm., 1987, I, 47 ss.).

<sup>(74)</sup> *Ivi*, p. 49.

<sup>(75)</sup> Cfr. M. MORI, *Swap, una tecnica finanziaria per l'impresa*, Padova, 1990, p. 318 ss. e S. PAGLIANTINI-L. VIGORITI, *I contratti di "swap"*, in *I contratti per l'impresa*, II, *Banca, mercati, società*, a cura di G. Gitti, M. Maugeri e M. Notari, Bologna, 2012, p. 191.

<sup>(76)</sup> Cfr. R. CAVALLO BORGIA, *Nuove operazioni dirette alla eliminazione del rischio di cambio* (Contr. e impr., 1988, 393 ss.).

Secondo un'altra dottrina ancora, il *domestic swap* rappresenterebbe una figura aleatoria atipica, diversa dalla scommessa, in quanto l'attribuzione dei vantaggi o degli svantaggi patrimoniali all'uno o all'altro contraente, sia pure attuata in ossequio di un elemento squisitamente aleatorio, troverebbe la sua giustificazione causale in ulteriori esigenze e finalità che sul piano causale svolgono una funzione determinante per la giustificazione dell'intera operazione contrattuale, quale la riduzione dei rischi finanziari impliciti nella compravendita di valute e la riduzione dei costi del regolamento delle prestazioni con pieno scambio <sup>(77)</sup>.

Queste ultime considerazioni hanno portato la dottrina a distinguere il contratto differenziale semplice dallo *swap* domestico, sia perchè in quest'ultimo verrebbe a mancare, per la suddetta giustificazione causale, quell'intento speculativo che, invece, nel contratto differenziale semplice si realizza mediante siffatta peculiare forma di esecuzione <sup>(78)</sup>, sia sulla scorta dell'interpretazione secondo la quale deve essere escluso che i contratti differenziali formino un'autonoma categoria.

Al riguardo però si è constatata la difficoltà di desumere da quella che viene additata come una semplice modalità di esecuzione, che non annulla sul piano giuridico le obbligazioni principali, una qualsiasi finalità o intento, come può essere quello speculativo, delle parti, e si è pertanto detto – e sembra ragionevole ripeterlo, aderendovi – che, in ogni caso, l'esecuzione mediante liquidazione delle differenze può al limite dar conto della natura aleatoria del contratto, ma non delle finalità perseguite, che andranno invece provate e che, in generale, potranno inferirsi dalla presenza o meno di operazioni sottostanti <sup>(79)</sup>. Con ciò, si è sostenuto, non potrà comunque dirsi

---

<sup>(77)</sup> Cfr. M. IRRERA, *Domestic swap: un nuovo contratto atipico* (*Foro pad.*, 1987, II, 121 ss.); B. INZITARI, *Swap*, cit., p. 617 e p. 619; D. PREITE, cit., p. 173 e p. 186; F. ROSSI, cit., p. 614 e, recentemente, M. INDOLFI, cit., p. 109.

<sup>(78)</sup> Cfr. E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 13, Torino, 1985, p. 163; L. BALESTRA, cit., p. 247.

<sup>(79)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 248 secondo cui «questa prospettiva peraltro muta qualora si ritenga di dover superare la rigida alternativa speculazione/copertura» e

dimostrata la causa del contratto <sup>(80)</sup>, a meno che non si intenda fare propria la nozione di causa c.d. in concreto, accolta dalla più recente giurisprudenza di legittimità <sup>(81)</sup>, in quanto l'unica via percorribile affinché le eventuali operazioni sottostanti vengano in rilievo sotto il profilo causale potrebbe tuttalpiù essere quella di ricercare la funzione economico individuale del contratto, dimostrando che i motivi che hanno determinato le parti alla sua conclusione si sono obbiettivizzati assumendo la veste di veri e propri interessi che il contratto è diretto a realizzare <sup>(82)</sup>.

La stessa giurisprudenza, chiamata a pronunciarsi agli inizi del secolo scorso sull'azionabilità della pretesa alla prestazione nascente da uno *swap*, ha sostanzialmente seguito questo percorso, riconducendo la questione della

---

cioè «sia che si ritenga...che le operazioni poste in essere mediante contratti derivati sono in ogni caso caratterizzate da un elemento speculativo», «sia che si sostenga la molteplicità delle finalità che attraverso tali contratti possono perseguirsi». In questo secondo senso, cfr. pure G. CAPALDO, *Contratto di swap e gioco* (Riv. dir. priv., 1997, p. 595).

<sup>(80)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 248. In senso contrario, cfr. B. INZITARI, *Swap*, cit., p. 621, secondo il quale «le finalità perseguite e le funzioni realizzate dalle parti con questo contratto, si manifestano nella causa del contratto consistente nella copertura o nel controllo dei rischi connessi alle variazioni dei cambi dei tassi di interesse»; D. MEMMO, *Nuove strategie imprenditoriali di copertura del rischio di cambio: il contratto di domestic currency swap*, in *Dalle res alle new properties*, a cura di G. De Nova-B. Inzitari-G. Tremonti-G. Visintini, Milano, 1991, p. 133; ed in giurisprudenza, cfr. Tribunale Reggio Emilia, 12 giugno 1996 (*Dir. fall.*, 1996, II, 718 ss.), con nota di G. RAGUSA MAGGIORE, secondo cui la causa del *domestic currency swap* consiste nella eliminazione del «rischio di cambio derivante da incassi o pagamenti di somme in valuta estera che l'imprenditore esportatore o l'importatore debbono, rispettivamente, ricevere o effettuare in un determinato periodo di tempo».

<sup>(81)</sup> Cfr. Cass., 8 maggio 2006, n. 10490; Id., 14 novembre 2005, n. 22932; Id., 21 ottobre 2005, n. 20398, tutte commentate da R. ROLLI, *Il rilancio della causa del contratto: la causa concreta* (*Contr. e impr.*, 2007, 416 ss.); nonché Cass., 3 aprile 2013, n. 8100 (*Giust. civ. Mass.*, 2013); Id., sez. un., 18 marzo 2010, n. 6538 (*Giust. civ. Mass.*, 2010, 3, 388 ss.); Cass., 12 novembre 2009, n. 23941 (*Giust. civ. Mass.*, 2009, 11, 1582 ss.); Id., 24 aprile 2008, n. 10651 (*Giust. civ.*, 2009, 4-5, I, 1061 ss.); Id., 24 luglio 2007, n. 16315 (*Foro it.*, 2009, 1, I, 214 ss.); Id., 22 marzo 2007, n. 6969 (*Contratti*, 2008, 33 ss.).

<sup>(82)</sup> Cfr. C.M. BIANCA, *Diritto civile*, III, *Il contratto*, 2ª ed., Milano, 2000, p. 434, secondo il quale, ricorrendo queste condizioni, i motivi possono concorrere ad integrare la causa del contratto.

Sul rapporto tra causa ed autonomia privata nei contratti derivati, cfr. F. DELFINI, *Causa ed autonomia privata nella giurisprudenza di legittimità e di merito: dai contratti di viaggio ai derivati sul rischio di credito* (*Nuove leggi civ. comm.*, 2013, 6, 1355 ss.).

validità del contratto nei termini della rigida alternativa copertura o speculazione<sup>(83)</sup>.

Tra i vari interventi delle corti di merito, in particolare si ricordano le due ordinanze del Tribunale di Milano, del 24 novembre 1993 e del 26 maggio 1994, che hanno respinto, rispettivamente, un'istanza proposta ai sensi dell'art. 186-ter c.p.c. con riguardo ad un *domestic swap*<sup>(84)</sup> e un ricorso cautelare per sequestro conservativo in relazione ad un *option* su tasso di interesse<sup>(85)</sup>: ciò sul presupposto che in entrambe le fattispecie, mancando una operazione sottostante, si era in presenza di una operazione destinata a soddisfare finalità meramente speculative. Più nel dettaglio, nella prima ordinanza, il *domestic swap* viene assimilato al gioco «allorché sia provato l'intento meramente speculativo di almeno una parte e anche se l'altra è un istituto di credito o una Sim», mentre nella seconda ordinanza, constatata l'assenza di un finanziamento sottostante, si è osservato che «da ciò discende che il contratto in esame non corrisponde obiettivamente ed in concreto ad una causa che giustifichi la piena tutela delle ragioni di credito...dovendosi piuttosto qualificare come ipotesi di "scommessa" non azionabile ex art. 1933 c.c. Invero, le parti si sono assoggettate all'alea delle variazioni del tasso di interessi non per la necessità di coprire effettivi rischi d'impresa, ma solo per collegare l'attribuzione di un vantaggio patrimoniale (lucro) alla sorte (cioè appunto all'alea del corso degli interessi)»; questa conclusione, continua il Tribunale, non contrasta «con l'orientamento dottrinale favorevole a riconoscere piena tutela al contratto di *swap*, considerato che il giudizio espresso in questa sede non esclude la configurabilità di

---

<sup>(83)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 249.

<sup>(84)</sup> Cfr. Tribunale Milano, 24 novembre 1993 (*Giur. comm.*, 1994, I, 455 ss.).

<sup>(85)</sup> Cfr. Tribunale Milano, 26 maggio 1994 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, II, 80 ss.) con nota di A. PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco*.

La massima dell'ordinanza impiega, in verità ed in modo improprio, il termine *interest rate swap*, anche se dalla motivazione emerge, con chiarezza, che si riferisce ad un contratto d'opzione su tasso di interesse. Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 174, secondo il quale ciò testimonierebbe la confusione esistente nel settore.

contratti di *swap* che (diversamente da quello in esame) assolvano una funzione di sicurezza e di garanzia economica, perché collegati con effettivi rapporti obbligatori (di prestito o di *import/export* sottostanti)»<sup>(86)</sup>.

La successiva giurisprudenza, valorizzando la disciplina legislativa di cui alla legge n. 1 del 1991, ha riconosciuto la liceità e la meritevolezza degli interessi del contratto di *domestic swap*, attribuendo a quest'ultimo, tra l'altro, la qualifica di valore mobiliare, con conseguente applicazione sia dell'art. 6, comma 1° (che prescriveva la forma scritta *ad substantiam*), sia dell'art. 23 della citata legge, che escludeva esplicitamente l'applicabilità dell'*exceptio ludi* di cui all'art. 1933 c.c. a quel contratto<sup>(87)</sup>.

In altro cospicuo numero di decisioni, le corti di merito, pur muovendo dalla considerazione che di intento speculativo si può normalmente parlare con riferimento al cliente e non già con riguardo all'intermediario finanziario, che si pone sul mercato quale elemento di raccordo rispetto ad una pluralità di parti diverse, o ai terzi, dei quali non è dato di conoscere lo scopo per il quale partecipano all'operazione, condividono la tesi di quella dottrina che ritiene possa parlarsi di carattere meramente speculativo dello *swap* domestico, solo laddove un simile carattere rappresenti l'unico scopo comune cui i contraenti tendono con la conclusione del contratto<sup>(88)</sup>.

---

<sup>(86)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 249 ss. e A. RICCIO, cit., p. 613 ss.

In senso critico, cfr. M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco* (*Giur. it.*, 1996, I, 2, 50 ss.) per il quale l'intento speculativo di una sola parte non potrebbe essere decisivo delle sorti del contratto e, compiutamente, F. CAPUTO NASSETTI, cit. alla nota prec., p. 173 ss.

<sup>(87)</sup> Cfr. Tribunale Torino, 10 aprile 1998 (*Gius.*, 1998, 1898 ss.): «il *domestic currency swap* è un contratto aleatorio con il quale due parti si obbligano, l'una all'altra, a corrispondere alla scadenza di un termine, convenzionalmente stabilito, una somma di denaro (in valuta nazionale) quale differenza tra il valore (espresso in lire) di una somma di valuta estera al tempo della conclusione del contratto e il valore della medesima valuta estera al momento della scadenza del termine stabilito. Pertanto, trattandosi di un contratto a termine su valori mobiliari soggetto alla disciplina della l. n. 1 del 1991, è nullo se non è stipulato in forma scritta e se non contiene l'indicazione della natura dei servizi forniti, delle modalità di svolgimento dei servizi stessi e dell'entità e dei criteri di calcolo della loro remunerazione»; Tribunale Milano, 11 maggio 1995 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, 442 ss.).

Cfr. L. BALESTRA, cit. alla nota prec., p. 250.

<sup>(88)</sup> Cfr., *ex multis* Appello Milano, 26 gennaio 1999 (*Contratti*, 2000, 255 ss.), annotata da M. FERRARIO.

In altre occasioni, utilizzando fundamentalmente il concetto di causa in concreto <sup>(89)</sup>, si è detto che qualora il contratto di *swap* «si accompagni ad un'anticipazione bancaria e al contestuale utilizzo del controvalore per l'acquisto di titoli ad alto rendimento, costituiti poi in pegno a garanzia del finanziamento, non si ha una semplice anticipazione con causa tipica di finanziamento e con interna motivazione speculativa ma un negozio atipico complesso, caratterizzato da struttura e scopo speculativi, avente quindi causa e scopo distinti e nuovi rispetto ai contratti tipici utilizzati», con conseguente applicazione della «disciplina dettata per le attività di intermediazione mobiliare» <sup>(90)</sup>.

In altre decisioni ancora, si è invece statuito che non vi è collegamento funzionale tra i contratti di anticipazione bancaria e di *domestic currency swap*, con la conseguenza che il vizio dell'uno non può riflettersi sull'altro <sup>(91)</sup>.

La Corte di cassazione, successivamente, sempre ai fini della validità del contratto di *swap*, ha statuito che «l'art. 1 l. 2 gennaio 1991 n. 1 (recante «Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari»: cosiddetta legge Sim), accedendo ad una nozione aperta di “strumento finanziario”, comprensiva anche degli scambi su valute, rispetto alla definizione tradizionale di “valore mobiliare” che lo identificava con i titoli di massa, agganciati al carattere della negoziabilità degli stessi, ha introdotto una definizione di valore mobiliare che non tiene più conto della sua struttura o natura cartolare, bensì della finalità perseguita dalle parti, rilevando il carattere finanziario dello strumento adoperato con caratteristiche tali da poter interferire sull'allocazione degli

---

<sup>(89)</sup> Sulla nozione di causa in concreto, recentemente cfr. V. ROPPO, *Causa concreta: una storia di successo? Dialogo (non reticente, né compiacente) con la giurisprudenza di legittimità e di merito* (Riv. dir. civ., 2013, 4, 957 ss.).

<sup>(90)</sup> Cfr. Appello Milano, 29 giugno 2004 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, 2, II, 162 ss.), con nota di M. COSSU.

<sup>(91)</sup> Cfr. Appello Milano, 16 aprile 2005 (*Resp. civ. e prev.*, 2006, 1, 139 ss.), con commento di F. GRECO.



strumenti e del risparmio. Nel concetto di valore mobiliare ai fini dell'assoggettamento alla predetta legge rientra, quindi, anche il *domestic currency swap*, inteso come contratto aleatorio, con il quale due parti si obbligano, l'una all'altra, a corrispondere alla scadenza di un termine, convenzionalmente stabilito, una somma di denaro (in valuta nazionale) quale differenza tra il valore (espresso in valuta nazionale) di una somma di valuta estera al tempo della conclusione del contratto e il valore della medesima valuta estera al momento della scadenza del termine stabilito. Detto contratto, pertanto, da distinguere rispetto alle operazioni di compravendita *a pronti* o a termine aventi direttamente ad oggetto valute, è nullo ove non stipulato in forma scritta, come prescritto dall'art. 6, comma 1°, lett. c), della legge n. 1 del 1991, fermo restando che è sufficiente che in forma scritta sia stato stipulato il contratto normativo di servizi, nel quale risultino la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente; sicché, una volta assolto l'onere del rispetto della forma per il contratto normativo di servizi, i singoli negozi speculativi di esecuzione del contratto di servizi non debbono necessariamente essere stipulati per iscritto»<sup>(92)</sup>.

Al riguardo, peraltro, nessuna indicazione dirimente può trarsi dalla giurisprudenza, essendo su questo aspetto tuttora divisa<sup>(93)</sup>, di guisa che non è

---

<sup>(92)</sup> Cfr. Cass., 19 maggio 2005, n. 10598 (*Giust. civ. Mass.*, 2005, 5 ss.).

<sup>(93)</sup> Significative, al riguardo, alcune pronunce del Tribunale di Milano che: *a*) in una prima occasione ha assimilato il *domestic swap* alla scommessa, con conseguente applicazione dell'eccezione di gioco dell'art. 1933 c.c., in presenza dell'intento meramente speculativo di almeno una parte e anche qualora l'altra fosse un istituto di credito (cfr. Tribunale Milano, 24 novembre 1993 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, II, 80 ss.), con nota di A. PERRONE); *b*) in un'altra occasione, lo ha escluso dall'ambito di applicazione dell'art. 23 della legge n. 1 del 1991, in quanto non sarebbe un contratto uniforme trattato in un mercato regolamentato (cfr. Tribunale Milano, 21 febbraio 1995 (*Giur. comm.*, 1996, II, 79 ss.), con nota di N. SQUILLACE); *c*) in un successivo momento, ha distinto a seconda che il contratto di *swap* domestico sia stato stipulato o meno nell'esercizio di una attività di intermediazione mobiliare con una banca (cfr. Tribunale Milano, 3 gennaio 1996 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, 550 ss.)); *d*) in altra fattispecie ha ritenuto applicabile la legge n. 1 del 1991 (cfr. Tribunale Milano, 27 marzo 2000 (*Contratti*, 1999, 45 ss.), con nota di E. GIRINO); *e*)

dato sapere quale soluzione incontrerà maggiori consensi nel prossimo futuro, tanto più che pure la dottrina sull'argomento oscilla tra posizioni differenti.

Sembra, ad ogni modo, ragionevole escludere, qualunque sia la scelta circa la natura aleatoria o commutativa dello *swap* domestico, il ricorso all'*exceptio ludi* dell'art. 1933 c.c., se non altro in forza della previsione contenuta nell'art. 23, comma 5°, del t.u.f., che appunto preclude la possibilità di sollevare l'eccezione di gioco alle operazioni su strumenti finanziari derivati compiute nell'ambito della prestazione di servizi e di attività di investimento.

Se da un lato, questa norma si è dimostrata decisiva per l'affermazione della validità ed efficacia dei contratti differenziali di borsa in qualunque forma concretati, dall'altro ha dato adito ad un dibattito volto alla concreta qualificazione della sua portata. In altri termini, il dilemma è stabilire se la disposizione in questione costituisca un'eccezione alla regola generale dell'art. 1933 c.c., ovvero debba essere intesa come la specificazione di un principio generale in relazione ad un contenuto ristretto, espressamente introdotta al solo fine di dissipare ogni possibile dubbio.

Secondo alcuni l'intervento della norma speciale, in relazione ai contratti differenziali semplici, sarebbe evidentemente diretto ad attribuire a tali accordi su derivati piena rilevanza giuridica, togliendoli dalla marginalità in cui li rilegherebbe il trattamento alla stregua di scommesse e costituirebbe, pertanto, una deroga al principio normalmente operante <sup>(94)</sup>; mentre per altri autori rappresenterebbe l'esplicitazione di una norma di carattere generale <sup>(95)</sup>.

---

infine ha comunque escluso l'applicazione dell'art. 1933 c.c. anche ai contratti di *swap* meramente speculativi, sempreché conclusi da un intermediario finanziario.

<sup>(94)</sup> Cfr. G. GABRIELLI, *Operazioni su derivati: contratti o scommesse?* (*Contr. e impr.*, 2009, 6, 1132 ss.).

<sup>(95)</sup> Cfr. F. GALGANO, cit., p. 895 ss.; L. BALESTRA, cit., p. 271; G. GALASSO, cit., p. 1294; F. BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti finanziari derivati e la disciplina del mercato mobiliare tra regolamentazione dell'attività di impresa e valutazione dell'intento soggettivo*.

Riportando il dibattito al contratto di *swap* domestico, si è concluso nel senso di ammettere azione a tutela delle pretese fondate sul contratto in questione, soltanto quando almeno una delle parti sia un intermediario finanziario debitamente abilitato. Al contrario, al di fuori di tale ambito, ai contratti di *swaps* domestici, aventi la struttura dei contratti differenziali semplici, ovvero stipulati con finalità speculative, in quanto aleatori e assimilabili al giuoco o alla scommessa, troverà applicazione l'art. 1933 c.c. <sup>(96)</sup> salvo che, beninteso, all'attribuzione dei vantaggi e degli svantaggi non sia sottesa una giustificazione causale socialmente apprezzabile ai sensi dell'art. 1322, comma 2°, c.c., che si distingue da quella, meramente speculativa ed affidata alla sorte, che è propria della scommessa <sup>(97)</sup>.

Assumendo, infatti, come corretta la causa dello *swap* domestico, consistente nel contenimento dei rischi di consegna e dei costi inerenti alle compravendite di divise, il contratto, se considerato aleatorio <sup>(98)</sup>, stante la funzione socialmente apprezzabile svolta, troverebbe completa tutela da parte dell'ordinamento giuridico, al pari di altri contratti aleatori <sup>(99)</sup>. Come contratto aleatorio, inoltre, non si presenterebbe il problema della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, salvo che questa esuli dall'ambito degli specifici rischi assunti dalle parti, mentre per gli squilibri che si producono per causa di eventi posti al di fuori dell'alea dedotta in contratto, non avrebbe ragione un trattamento diverso da quello dei contratti commutativi e

---

vo (*Giur. comm.*, 1996, I, 593 ss.), secondo cui la non applicabilità dell'art. 1933 c.c. vale per tutti i contratti derivati, siano essi ammessi o no alla negoziazione su mercati regolamentati.

<sup>(96)</sup> Cfr. M. FERRARIO, *Domestic currency swap a fini speculativi e scommessa* (*Contratti*, 2000, 255 ss.).

<sup>(97)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 200 e p. 589, secondo il quale, ai negozi in esame non si applica l'art. 1933 c.c. vuoi perché ciò è espressamente previsto per quei contratti derivati che rientrano nella definizione di strumenti finanziari derivati (art. 23, comma 5°, t.u.f.), vuoi perché alcuni contratti derivati sono commutativi o, infine, perché anche i contratti derivati da considerarsi aleatori hanno una causa meritevole di piena tutela da parte dell'ordinamento giuridico; D. PREITE, *Contratti differenziali e art. 1933 cod. civ.* (*Riv. della borsa*, 1990, 2, 35 ss.); B. INZITARI, *Swap*, cit., p. 617.

<sup>(98)</sup> Per questa qualificazione, cfr. Cass., 19 maggio 2005, n. 10598, già citata.

<sup>(99)</sup> Cfr. A. RICCIO, cit., p. 622.

pertanto troverebbe senz'altro applicazione il rimedio degli artt. 1467 e 1468 c.c. <sup>(100)</sup>.

Diversamente, se si preferisse qualificare il *domestic swap* quale contratto commutativo, il problema dell'applicabilità dell'art. 1933 c.c. sarebbe risolto già *ab origine*, alla luce della considerazione che lo scopo pratico cui è finalizzato il contratto, quanto al trasferimento dei rischi e dell'alea economica, è conseguibile con una compravendita a termine di divise liquidando il differenziale <sup>(101)</sup>. Tuttalpiù, si presenterebbe la questione della risoluzione per eccessiva onerosità, che verrebbe però, anche questa, superata sulla scorta dell'art. 1467, comma 2°, c.c., dal momento che la risoluzione non può essere domandata qualora la sopravvenuta onerosità non esuli dall'alea normale del contratto, cui, nel caso dello *swap*, è certamente ricompreso il rischio di oscillazione, anche notevole, dei cambi <sup>(102)</sup>.

Sembrano, però, da condividersi le conclusioni di quella dottrina secondo la quale l'alea normale non potrebbe comunque considerarsi illimitata, pena la tacita abrogazione dell'art. 1467, comma 2°, c.c., con la conseguenza che, in caso di sopravvenienze che esulano da detta sfera, il contratto di *swap* domestico potrebbe essere risolto per eccessiva onerosità, sussistendo i requisiti richiesti dalla norma in parola <sup>(103)</sup>.

8. Segue: *e l'interest rate swap* — Anche circa la qualificazione giuridica degli *interest rate swaps* la dottrina si è attestata su posizioni differenti.

Coloro i quali ne affermano la natura commutativa <sup>(104)</sup>, rilevano che non è affatto incerta l'esistenza di una o di entrambe le prestazioni né il loro

---

<sup>(100)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 70 e p. 198.

<sup>(101)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit. alla nota prec., p. 198.

<sup>(102)</sup> *Ivi*, p. 199.

<sup>(103)</sup> Cfr. A. RICCIO, cit., p. 623. Ma *contra*, G. CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, cit., p. 192.

<sup>(104)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 70; F. ROSSI, cit., p. 610; M. MORI, cit., p. 337 ss.; G. CAPALDO, cit. alla nota prec., p. 188 ss.; F. CHIOMENTI, cit., p. 49; G. FERRARINI,

ammontare essendo queste, al contrario, determinate o comunque determinabili sulla base di parametri di riferimento certi, con ciò relegando ad un ruolo di marginalità (laddove inserita in contratto) la clausola di compensazione. Oggetto dello scambio, invero, sarebbero i due flussi di pagamento e non la variazione dei tassi, che neppure si porrebbe come causa dello scambio, di guisa che il rapporto tra l'entità del vantaggio (scambio in sé) e la qualità del rischio è ben noto ai contraenti, sin dal momento della stipulazione<sup>(105)</sup>. Chiaramente, si è osservato, non manca un fattore di incertezza economica e l'utile finale dipenderà da circostanze future, ma ciò è comune ad ogni altro contratto a termine<sup>(106)</sup>.

Un diverso orientamento, invece, facendo leva sulla clausola di compensazione (c.d. clausola *netting*), sostiene la natura aleatoria dei contratti in esame. Clausola che, benché non ricorra in tutte le fattispecie di *Irs*, ma solo in quelle in cui vi è coincidenza tra le date di scadenza e lo scambio dei pagamenti, sarebbe di per sé idonea ad incidere sul profilo strutturale del contratto, trasformando un contratto che nasce a prestazioni corrispettive, in un contratto che, in fase esecutiva, è connotato da incertezza nel *quantum* di una prestazione e pure nel soggetto che sarà obbligato ad adempierla<sup>(107)</sup>. In altri termini, si è detto che «la meccanica dello scambio non deve trarre in inganno né indurre ad una semplicistica conclusione» giacché «essa esprime il fondamento causale del negozio, ma non anche il suo oggetto che rimane pure sempre la ricerca del differenziale di valore»<sup>(108)</sup>. L'oggetto dell'*interest rate swap* nel quale sia presente la clausola di compensazione, sarebbe in sostanza rappresentato, come pure recentemente affermato da una parte della giurisprudenza di merito, proprio dal differenziale sui tassi di in-

---

cit., p. 41; F. BOCHICCHIO, cit., p. 597; D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 185 ss.; M. IRRERA, voce *Swaps*, cit., p. 314 ss.

<sup>(105)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit. alla nota prec., p. 74.

<sup>(106)</sup> *Ivi*, p. 71.

<sup>(107)</sup> Cfr. B. INZITARI, *Swap*, cit., p. 597 ss.

<sup>(108)</sup> Cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 66.

teresse da applicare al capitale di riferimento, di modo che alla scadenza del contratto una sola delle parti risulterà debitrice nei confronti dell'altra <sup>(109)</sup>.

Si sarebbe, quindi, in presenza di un'aleatorietà caratterizzante la funzionalità del contratto concluso, di valenza tutt'altro che secondaria rispetto al regolamento contrattuale programmato; un'aleatorietà peraltro bilaterale, da intendersi sia come incertezza in ordine all'*an* e *quantum* della prestazione cui sono tenuti entrambi i contraenti (giacché entrambi i contraenti di un contratto derivato al momento della conclusione del negozio non sanno a carico di chi sarà la prestazione, se dell'una o dell'altra parte), sia pure come incertezza nella possibilità di un vantaggio o di una perdita <sup>(110)</sup>.

Secondo un'altra impostazione, la natura aleatoria non potrebbe negarsi neppure nei casi in cui lo scambio, anche se temporaneo, viene posto in essere e si concreta nell'esecuzione di prestazioni certe e determinate nella misura (come avviene nel *currency swap*), dal momento che, sebbene le parti si accordino per tale scambio, pur sempre assumono un evento futuro ed incerto (il rapporto di cambio tra le due valute al giorno in cui è stabilita la restituzione delle valute inizialmente scambiate) come elemento di integrazione del giudizio di valore espresso in ordine al contratto <sup>(111)</sup>. Il che, è stato osservato, si accorderebbe perfettamente con le finalità, di copertura o di speculazione è indifferente, che esse intendono perseguire; finalità che possono essere assecondate solo in quanto l'evento futuro ed incerto non costituisca un fattore meramente esterno, che si limita ad incidere sul valore eco-

---

<sup>(109)</sup> Cfr. C.M. DE IULIS, *Lo swap di interessi o di divise nell'ordinamento italiano* (Banca, borsa, tit. cred., 2004, I, 391 ss.); G. RACUGNO, *Lo swap* (Banca, borsa, tit. cred., 2010, I, 39 ss.); M. INDOLFI, cit., p. 111

Espressamente in questo senso, in giurisprudenza, cfr. Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459 (*Giur. comm.*, 2014, 4, II, 630 ss.), annotata da S. MILANESI, per la quale «l'alea razionale è elemento causale tipico dei contratti derivati *over the counter*. Tutti gli elementi dell'alea e gli scenari probabilistici che da essa derivano costituiscono e integrano la causa tipica dei contratti derivati *over the counter*; pertanto, in assenza di tali elementi, il contratto deve ritenersi nullo per difetto di causa».

<sup>(110)</sup> M. INDOLFI, cit. alla nota prec., p. 112; D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti* ([www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)).

<sup>(111)</sup> Cfr. L. BALESTRA, cit., p. 244.

nomico delle prestazioni, ma divenga invece un elemento del complessivo meccanismo contrattuale predisposto <sup>(112)</sup>.

Al di là delle apparenze e delle suggestioni che quest'ultima corrente di pensiero può esercitare, sembra doversi fugare ogni dubbio sulla natura commutativa del contratto di *Irs*. Sostenere, come pretendono i fautori della tesi aleatoria, che lo scambio dei rischi sia la causa del contratto in questione, è stato osservato, significherebbe svilire la sua causa, facendo assurgere quella che è l'alea normale (e dunque un elemento esterno alle determinazioni poste in essere dalle parti per dare concreta realizzazione al loro assetto di interessi), ad elemento essenziale del sinallagma <sup>(113)</sup>.

Se è vero che nessuno dubita della natura commutativa di una permuta con numerose consegne differite, altrettanto deve dirsi riguardo allo *swap*, che pure supporta uno schema negoziale assimilabile alla permuta <sup>(114)</sup>. Nessun dubbio, ancora, circa la natura commutativa del contratto di compravendita a termine di titoli <sup>(115)</sup>, riguardo al quale la dottrina prevalente afferma che il rischio di oscillazione del prezzo, con conseguente variazione dei titoli, è comune a quel contratto come a qualsiasi altra compravendita ad esecuzione differita e che la sua rilevanza è circoscritta al mero profilo economico dell'operazione, in quanto collegata e collegabile soltanto al particolare oggetto del contratto e non alla sua funzione economico-sociale <sup>(116)</sup>.

---

<sup>(112)</sup> *Ibidem*.

<sup>(113)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 71; A. RICCIO, cit., p. 627; E. PAGNONI, *I contratti di swap*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli-R. Lener, II, Torino, 2011, p. 1086.

<sup>(114)</sup> Cfr. A. RICCIO, cit. alla nota prec., p. 627.

<sup>(115)</sup> Cfr. G. AULETTA, *Risoluzione e rescissione dei contratti* (*Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1949, 173 ss.); T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa* (*Banca, borsa, tit. cred.*, 1958, II, 453 ss.); A. DALMARTELLO, *Adempimento e inadempimento*, Padova, 1958, p. 332; A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p. 84; L. BIANCHI D'ESPINOSA, cit., p. 384; A. SERRA, *Note in tema di aleatorietà e contratti di borsa a premio* (*Riv. dir. comm.*, 1983, II, 454 ss.).

<sup>(116)</sup> Cfr. A. RICCIO, cit., p. 628.

9. *I derivati tra finalità di copertura e speculazione. In particolare, i weather derivatives* — Se è vero, come si è già in parte osservato, che nei contratti derivati l'elemento speculativo è del tutto eventuale, potendo questi assolvere ad una funzione di copertura dei rischi, deve constatarsi che, in realtà, gran parte dei derivati messi in commercio dagli intermediari finanziari sono senz'altro connotati dallo scopo di lucrare sulla sorte.

Come è stato rilevato in dottrina, la funzione speculativa presuppone che i contraenti non subiscano già il rischio considerato in contratto e che, perciò, la liberazione da tale rischio non si dia come un'utilità per nessuno di loro e che il riferimento a tale rischio, di conseguenza, operi solo per individuare chi tra i due, al suo esito, si arricchirà a spese dell'altro. Diversamente, la funzione di copertura presuppone, in ogni caso, che si dia già un rischio che grava su di un contraente, che il contratto lo liberi da tale rischio trasferendolo sull'altro contraente e che quest'ultimo in cambio di tale prestazione riceva una ricchezza di ritorno <sup>(117)</sup>.

Esemplari della polivalenza dei contratti derivati sono i c.d. *weather derivatives*, che a questo proposito meritano una breve riflessione <sup>(118)</sup>.

Si tratta di strumenti finalizzati, almeno nel loro schema tradizionale, a fronteggiare la volatilità dei profitti d'impresa associata all'evoluzione indesiderata dei parametri atmosferici <sup>(119)</sup>, la cui prima applicazione in Italia si registra nell'agosto del 2003, ad opera della Banca Popolare di Sondrio e la Fonte Tavina S.p.A. Strutturata nella forma di un contratto di *swap*, con lo scopo di proteggere la società di acque minerali da stagioni estive più miti rispetto alla media massima e, dunque, da una situazione di possibile calo

---

<sup>(117)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 580 ss.

<sup>(118)</sup> Cfr. ampiamente, G. BELLI, *Le operazioni su weather derivatives tra finalità di copertura e speculazione* (Contr. e impr., 2012, 1223 ss.).

<sup>(119)</sup> Le diverse esigenze che un oculato utilizzo dei *weather derivatives* consente di soddisfare trovano compiuta descrizione in D. GRILLO, *Weather Derivatives: strumenti di controllo del rischio climatico*, in *Atti del Convegno*, Milano, 2 ottobre 2002 e in F. QUERCI, *Weather Derivatives: strumenti innovativi per la copertura del rischio climatico* (Economia e diritto del terziario, 2004, fasc. 2, pt. 2, 430 ss.).



dei consumi, l'operazione da un lato consentiva a Tavina S.p.A., senza il pagamento di un premio, di ricevere una remunerazione per ogni decimo di grado inferiore al livello di temperatura convenuto, e dall'altro la onerava del pagamento alla banca di una somma di denaro per ogni decimo di grado al di sopra dell'indice fissato.

Sempre in Italia, a breve distanza di tempo un altro *weather derivative* viene negoziato tra Banca Popolare di Sondrio e la trevigiana Ascopiave S.p.A., con l'obiettivo, questa volta, di ridurre la volatilità dei profitti dell'azienda distributrice di gas metano associata a condizione climatiche indesiderate. Strutturato in forma di *option*, permetteva alla società, verso pagamento anticipato di un premio, di incassare una somma di denaro al verificarsi di certe variazioni di temperatura, con ciò, peraltro, neutralizzando l'importo delle penali previste in favore di Snam S.p.a., monopolista nel trasporto e nel dispacciamento di gas naturale e proprietaria dell'infrastruttura, nell'ipotesi in cui, per un inverno più freddo rispetto alla media, la richiesta di flussi di energia fosse superiore (per l'aumento dei picchi di consumo da parte degli utenti finali) alla disponibilità preventivata all'inizio della stagione termica.

In breve tempo, va detto per inciso, quello dei *weather derivatives* si impone come il segmento più innovativo del settore finanziario, ed i volumi negoziati crescono molto rapidamente, tanto da generare, in meno di sette anni dalla nascita, scambi per oltre 20,5 miliardi di dollari a livello mondiale. Alla base del costante incremento del valore nozionale di queste transazioni vi è la considerazione che tanto maggiore è la potenzialità dell'incidenza sugli utili aziendali di condizioni climatiche indesiderate, quanto migliore è il beneficio che consegue alla loro gestione. L'esperienza, specialmente quella statunitense, ha consentito invero di dimostrare che l'impiego dei derivati climatici, preceduto da una corretta analisi dello specifico rischio, permette alle aziende operanti nei settori c.d. *weather sensitive* di contenere la volatilità dei risultati economici, di stabilizzare i flussi di

cassa attesi, di controllare il costo dei fattori produttivi e di ridurre la dispersione di risorse necessarie a limitare l'impatto delle variazioni atmosferiche sui margini di utile.

Tornando alla loro natura giuridica, non può sfuggire come la struttura del derivato climatico, in particolare nel citato caso Ascopiave S.p.A., ossia nella forma di un'opzione sostanzialmente parificabile a un'*interest rate option*, presenti evidenti somiglianze con l'assicurazione: al premio anticipatamente pagato da una parte corrisponde l'obbligazione dell'altra di versare una data somma di denaro al verificarsi di certe variazioni di temperatura rispetto alle medie storiche assunte a riferimento.

La prossimità è, tuttavia, solo apparente: basta considerare che i prodotti assicurativi offrono un'adeguata copertura dal rischio legato al verificarsi di eventi naturali (quali inondazioni, alluvioni, uragani, terremoti, maremoti, grandinate, eruzioni vulcaniche, ecc.) suscettibili di produrre un danno al patrimonio dell'assicurato, ma non consentono di fronteggiare l'incertezza dell'evoluzione ambientale che colpisce la redditività aziendale, mentre all'origine delle transazioni in esame vi è, generalmente, l'esigenza di ridurre o eliminare l'incidenza sugli utili (e non sui diritti patrimoniali) di un mutamento impreveduto ed indesiderato di fattori climatici di per sé non catastrofici come la temperatura, le precipitazioni nevose o piovose, la forza del vento e lo stato della marea. Inoltre, i contratti assicurativi, diversamente dai derivati meteorologici, subordinano il diritto all'indennizzo in favore dell'assicurato alla prova di aver subito un danno concreto: sotto questo profilo l'elemento qualificante è costituito dalla natura intrinsecamente dannosa dell'evento per l'assicurato e dalla conseguente funzione risarcitoria in senso lato della prestazione dell'assicuratore <sup>(120)</sup>, con la conseguenza che, ad esempio, l'impresa di trasporto aereo che per la significativa forza del vento abbia visto negativamente influenzati i propri ricavi, si troverà

---

<sup>(120)</sup> Cfr. A. DONATI e G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, 9ª ed. agg., Milano, 2009, p. 118.

nell'impossibilità di dimostrare agevolmente un danno specifico e, pure, la ricorrenza del nesso di causalità tra l'evento e la diminuita redditività.

Contrariamente alla previsione dell'art. 1904 c.c., che sanziona con la nullità l'assicurazione nell'ipotesi di inesistenza originaria di un interesse dell'assicurato al risarcimento del danno <sup>(121)</sup>, nelle negoziazioni in *weather derivatives* è irrilevante l'effettiva presenza di un rischio da coprire in capo al compratore. Ciò è di facile comprensione se si considera che la causa del contratto di assicurazione è il trasferimento del rischio dall'assicurato all'assicuratore, mentre la causa delle operazioni in esame è, secondo alcuni, l'assunzione del rischio di evoluzione dei parametri meteorologici <sup>(122)</sup>: se, infatti, nell'assicurazione l'assicurato è esposto al rischio che trasferisce per contratto all'impresa (diversamente si avrebbe un difetto genetico di causa), nelle negoziazioni in derivati climatici una simile esposizione non ha alcuna incidenza, ben potendo il compratore determinarsi alla negoziazione per puro spirito speculativo.

Trova giustificazione, in tal modo, il differente trattamento circa le sorti del negozio o delle prestazioni ivi dedotte, nelle ipotesi di sopravvenuta diminuzione o aggravamento del rischio: in entrambi i casi si determina, nell'assicurazione, una alterazione dell'equilibrio causale del contratto che consente all'assicuratore di recedere, sempreché non preferisca modificare, rispettivamente al ribasso (art. 1897 c.c.) o in eccesso (art. 1898 c.c.), l'importo del premio; all'opposto, nei *weather derivatives* quelle sopravvenienze non determinano alcun difetto funzionale, né comportano un'apprezzabile sperequazione dell'interesse cui il contratto era originariamente preordinato.

---

<sup>(121)</sup> L'interesse in senso assicurativo viene tradizionalmente definito, quantomeno nelle assicurazioni di cose, come il rapporto tra l'assicurato ed un bene individuato (o una universalità di beni) del suo patrimonio. Così A. DONATI e G. VOLPE PUTZOLU, cit. alla nota prec., p. 151 ss. ed anche F. GALGANO, cit., p. 909: «può assicurarsi solo chi è esposto al rischio dedotto nel contratto, cioè chi dal sinistro può subire un danno ed ha, quindi, interesse al suo risarcimento».

<sup>(122)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 589.

L'eventuale intento speculativo di una delle parti non deve, però, persuadere l'interprete ad operare una sovrapposizione *tout court* dei derivati in questione con la comune scommessa: a parte qualche probabile identità strutturale – si pensi al fatto che, anche nei *weather derivatives*, nessun rischio incombe (se non in termini meramente eventuali) sui contraenti o su uno soltanto di essi prima della conclusione dell'operazione <sup>(123)</sup> – le due fattispecie divergono sensibilmente, primariamente nella causa, se non altro per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 23, comma 5°, t.u.f. che ha sgombrato il campo, anche se non senza qualche perplessità, da possibili fraintendimenti. Nella scommessa, che è la promessa di una somma di denaro o di altri beni a chi indovini con esattezza un evento futuro ed incerto che può anche essere legato ad un *facere* dei partecipanti, come ad esempio l'esito vittorioso di un gioco, la causa non è giuridicamente apprezzabile, posto che tale attività ludica o ricreativa altro non è che meramente funzionale alla sfida e alla sorte <sup>(124)</sup>, quantunque accompagnata dal fine di lucrare sull'incertezza. Secondo alcuni, nei derivati meteorologici, all'opposto, l'eventuale intento speculativo andrebbe ricondotto ai motivi che hanno determinato le parti alla negoziazione (come tali irrilevanti salvi i casi di cui agli artt. 1345 e 1418 c.c.), senza colorare né qualificare in alcun modo la fattispecie, la cui causa sarebbe esclusivamente quella lucrativa connessa

---

<sup>(123)</sup> È, infatti, solo da quel momento che l'evoluzione dei parametri atmosferici assume rilevanza incidendo sul patrimonio del venditore o del compratore *semperché*, si intende, quest'ultimo non eserciti un'attività *weather sensitive* i cui profitti, cioè, siano direttamente influenzati dalle variazioni climatiche. Ma anche questa eventualità ha pochi rilievi pratici, posto che, come si è detto, l'esistenza di una posizione da proteggere in capo al compratore non è requisito del contratto.

<sup>(124)</sup> In dottrina la causa della scommessa viene identificata con l'artificiale creazione del rischio. In argomento, cfr. L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1933-1935)*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1952; C.A. FUNAIOLI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, vol. IX, t. 2, fasc. 1, Torino, 1961; E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa, la transazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, continuato da L. Mengoni, vol. XXXVII, t. II, Milano, 1986; G. DI GIANDOMENICO e D. RICCIO, *I contratti aleatori, I contratti speciali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XIV, Torino, 2005.

all'assunzione del rischio di evoluzione dei parametri atmosferici verso corrispettivo del premio <sup>(125)</sup>.

Il derivato meteorologico si distingue anche dall'opzione dell'art. 1331 c.c.: con quest'ultima, similamente ad un preliminare unilaterale, uno dei contraenti si impegna irrevocabilmente verso l'altro a concludere un futuro contratto, per il cui perfezionamento è richiesta la dichiarazione di accettazione da parte dell'opzionario, mentre nell'opzione in *weather derivatives* non c'è alcun "secondo" contatto da concludersi con una successiva necessaria manifestazione di volontà del compratore affinché il venditore sia tenuto ad effettuare i pagamenti dovuti, posto che la negoziazione è definita *ab origine* con l'obbligazione di corrispondere una o più somme di denaro al verificarsi di certe variazioni atmosferiche <sup>(126)</sup>.

Le operazioni in esame non sembrano, neppure, riconducibili alla fattispecie dei contratti differenziali semplici, mancando la reciprocità dell'obbligazione di pagare la differenza tra il corso di un valore al momento della stipulazione e quello corrente all'esecuzione, e difettando pure una prestazione futura di entrambi i contraenti da compensare con quella della controparte al fine di regolare la differenza tra il valore delle due prestazioni: non vi sarebbero, in altri termini, le due prestazioni con pari scadenza e pure l'incertezza su quale parte gravi l'obbligazione di pagare una differenza. Né, infine, i *weather derivatives* sembrano prestarsi ad essere ricompresi nello schema della compravendita, poiché oggetto dello scambio è il premio contro la *simple espérance* di ricevere pagamenti in misura superiore o, al-

---

<sup>(125)</sup> È la tesi sostenuta da F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 590 ss., per il quale «il problema dell'applicabilità o meno dell'art. 1333 c.c. al contratto derivato in esame non dovrebbe nemmeno porsi». Per l'autore l'intervento dell'operatore finanziario sarebbe sufficiente a impedire la qualificazione del contratto come scommessa: «l'eventuale motivo speculativo di uno dei contraenti non basterebbe a qualificare il contratto come scommessa, essendo necessario in tal senso che esso permei la fattispecie e, quindi, sia comune ad entrambe le parti. Ma si dà il caso che normalmente l'operatore finanziario professionale pone in atto operazioni di copertura...che vende alla clientela, la quale può essere motivata da intento speculativo».

<sup>(126)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit. alla nota prec., p. 594.

trimenti, tra premio e assunzione del rischio di dover effettuare pagamenti in funzione dell'evoluzione dei fattori atmosferici assunti a riferimento (e non premio verso somma di denaro) <sup>(127)</sup>.

Come si è detto, per alcuni la causa del contratto derivato meteorologico consisterebbe nell'assunzione del rischio di variazione dei parametri atmosferici verso il corrispettivo di un premio, mentre il suo oggetto andrebbe individuato nella potenziale evoluzione del fattore climatico in senso sfavorevole al venditore dello strumento <sup>(128)</sup>.

Seguendo questa impostazione, che sembra doversi condividere, quella stessa dottrina ha concluso nel senso di attribuire al negozio in esame la natura di contratto aleatorio, meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico al pari dell'assicurazione o dell'*emptio spei*, e come tale sottratto all'art. 1933 c.c. In questa fattispecie, invero, sembrerebbe manifestarsi con evidenza quella condizione, che è fatta propria dalle tradizionali definizioni di alea coniate dalla più accreditata letteratura <sup>(129)</sup>, nella quale timore e speranza si combinano insieme, e la possibilità di un vantaggio è accompagnata dalla probabilità di una perdita: è il rischio che colora e qualifica lo schema causale dell'operazione, incidendo immediatamente e direttamente sull'oggetto e pure sull'*an* della prestazione, e senza il quale il contratto perderebbe il suo tratto distintivo. Quel che è incerto non è il valore economico delle prestazioni, ma la loro stessa esistenza <sup>(130)</sup>: il compratore, infatti, versa il premio, pur nell'incertezza, *ab origine*, se gli sarà dovuta, o me-

---

<sup>(127)</sup> *Ibidem*.

<sup>(128)</sup> F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 596, per il quale la variazione in senso a lui favorevole non comporterebbe alcun beneficio se non la possibilità di trattenere il premio senza dover effettuare alcun esborso.

<sup>(129)</sup> Il riferimento è alle parole di U. CARNEVALI, voce *Alea*, in *Digesto it.*, vol. I, Torino, 1884, nt. 8, di L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riguardo ai contratti*, Milano, 1942, p. 83, di A. BOSELLI, voce *Alea*, in *Noviss. Dig. It.*, vol. I, t. 1, Torino, 1957, p. 469, e di R. NICOLÒ, *Alea*, in *Enciclopedia del diritto*, vol. II, Milano, 1958, p. 1029.

<sup>(130)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 596-597, secondo il quale nel contratto in esame non è noto, né certo, il rapporto tra l'entità del vantaggio del venditore (premio) e l'entità del rischio cui si espone contraendo.

no, la controprestazione accettando, perciò, il rischio di non ricevere alcunché in cambio; il venditore, al pari, incamera il premio esponendosi alla possibilità di dover eseguire una prestazione di valore superiore a quella ricevuta.

Se si assume a riferimento la transazione del citato caso Tavina, conclusa nella forma di *swap*, sembra senz'altro potersi convenire per una qualificazione in termini di contratto aleatorio, posto che l'evento incerto, ossia il rischio connesso all'evoluzione dei parametri atmosferici, finisce col determinare non solo l'*an* della prestazione, ma anche il contraente tenuto ad eseguirla. Similarmente, nel caso Ascopiave, la transazione, strutturata in forma di *option*, non esce dallo schema del contratto aleatorio: nell'uno, come nell'altro esempio, analogamente all'assicurazione, è la verifica dell'evento dedotto in contratto (una temperatura più alta o più bassa dell'indice fissato) che determina l'*an* della prestazione e, in alcuni casi, lo stesso soggetto onerato.

Non sembra, invece, potersi sostenere che la transazione in derivati meteorologici rappresenti una fattispecie ad alea economica normalmente illimitata: questa, come si è più volte osservato, dipende da un accidente esterno alla stipulazione, cui le parti vanno incontro a causa del differimento dell'esecuzione, mentre nei *weather derivatives* il rischio è l'elemento qualificante dello scambio (premio contro speranza).

Le negoziazioni su derivati climatici, in ragione della loro peculiare natura, non consentono al contraente che subisce gli effetti negativi dell'alea di invocare i tradizionali rimedi predisposti dalla giustizia commutativa, quali quelli degli artt. 1448 e 1467 c.c. sulla rescissione e sulla risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, proprio perché il rischio dell'alterazione dell'economia dell'affare e dei termini del rapporto è il connotato intrinseco dello schema causale, essendo le sorti del contratto vincolate al verificarsi di un evento rispetto al quale le parti sono prive di ogni potere di intervento.

Si può, infine, convenire sulla natura atipica del negozio <sup>(131)</sup>, posto che le già evidenziate affinità con alcuni tipi regolati da fonti di diritto oggettivo non ne consentono comunque una completa sovrapposizione, il cui funzionamento risulterà sostanzialmente rimesso alla determinazione delle parti, integrata dalle norme sui contratti in generale e, in via sussidiaria, dalle consuetudini dell'art. 8 prel., dall'equità ed eventualmente dagli usi negoziali propri del settore economico di riferimento.

In conclusione, stante la natura aleatoria dei *weather derivatives* agli stessi, al di fuori dell'ambito settoriale dell'art. 23, comma 5°, t.u.f., si ritiene applicabile l'art. 1933 c.c.

10. Segue: *funzione di protezione, causa e motivi* — Quanto poco prima detto in merito ai *weather derivatives* permette di cogliere una ambiguità che caratterizza lo schema dei contratti derivati, a misura che questo si articola, alternativamente, in diverse e contrapposte funzioni, quali quella di copertura (o protezione) e quella speculativa (o di mera sorte).

Al riguardo è stato osservato in dottrina come le predette funzioni siano oggettivamente apprezzabili, ancor prima di attenere allo «scopo» dei contraenti. La funzione di copertura o quella speculativa riguarderebbero anzitutto quel che oggettivamente entra a far parte del contratto ed il modo in cui per suo mezzo la ricchezza viene fatta circolare. Solamente che, ed in ciò risiederebbe un elemento di sicura riflessione, quello che entra oggettivamente nel contratto non sarebbe evincibile soltanto dalla sua struttura formale o dallo schema dei suoi effetti quando siano descritti secondo la loro ordinaria nomenclatura giuridica <sup>(132)</sup>.

Da questo punto di vista è stato rilevato da alcuni come il vecchio dibattito sui contratti differenziali non possa essere immediatamente posto in

---

<sup>(131)</sup> *Ivi*, p. 595.

<sup>(132)</sup> Cfr. Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 582 ss.



continuità con l'attuale problema della riferibilità dell'eccezione di gioco agli attuali derivati <sup>(133)</sup>. Ciò in quanto, diversamente dai contratti differenziali tradizionali, gli odierni derivati, in mancanza di un'apposita clausola di segno opposto, non sarebbero suscettibili di esecuzione forzata, non presenterebbero alcun rapporto giuridico, neppure mediato, con le "cose" di cui apparentemente trattano e, per lo più (vale a dire nei derivati che "scambiano" rischi), darebbero luogo solo ad operazioni contabili che, in genere attraverso compensazioni, si liquidano per mera differenza <sup>(134)</sup>. Di guisa che la differenza, che in tal caso è alla fine accreditata ad un contraente, potrebbe indifferentemente rappresentare tanto il mezzo monetario con cui un contraente si protegge rispetto alla perdita temuta (minor tasso dell'interesse variabile, ecc.), quanto semplicemente la "vincita" della "scommessa" che ha effettuato <sup>(135)</sup>.

Ciò ha fatto sostenere la necessità di distinguere, al fine di cogliere la funzione che in concreto il singolo contratto è diretto a realizzare, tra fattispecie in cui l'elemento aleatorio costituisca l'unica ragione determinante i contraenti e fattispecie in cui, invece, si inserisca nella più complessa causa negoziale <sup>(136)</sup>.

Se si rivolge l'attenzione ai derivati con liquidazione delle differenze (*options, futures, swaps*), non può sfuggire come una tale prospettiva di indagine – che, di fatto, attiene alla causa concreta dei contratti aleatori – involga a soffermarsi sulle diverse modalità cui può atteggiarsi l'aleatorietà. L'alea, infatti, potrebbe assecondare finalità meramente speculative (funzione di *trading*), oppure combinarsi con finalità di copertura (funzione di *hedging*).

Una parte della giurisprudenza di merito, già in passato, ha sostanzialmente seguito questo percorso. In particolare, il Tribunale di Lanciano, con

---

<sup>(133)</sup> *Ivi*, p. 575.

<sup>(134)</sup> *Ivi*, p. 583.

<sup>(135)</sup> *Ibidem*.

<sup>(136)</sup> Propone, di recente, questo spettro d'indagine anche M. INDOLFI, cit., p. 115.

riguardo ad un *interest rate swap* sottoscritto da un imprenditore in relazione ad un mutuo a tasso variabile da questi stipulato, dopo aver qualificato aleatorio il contratto, ne ha riconosciuta la funzione assicurativa, con ciò impedendo di ritenerlo privo di causa, distinguendolo, viceversa, dall'ipotesi di *Irs* stipulato a mero scopo speculativo, negoziato al di fuori di una funzione legata all'attività imprenditoriale, come tale assimilabile alla scommessa <sup>(137)</sup>.

Più tardi, anche il Tribunale di Napoli, ha statuito che il contratto di *swap* su tassi di interessi, a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse variabile di un mutuo ipotecario, è un negozio aleatorio, che può assumere la funzione di contratto tipicamente assicurativo, che il cliente può stipulare per coprirsi dal rischio di un eccessivo rialzo dei tassi del mutuo, ma che è invece assimilabile alla scommessa se stipulato a mero scopo speculativo <sup>(138)</sup>.

Queste ricostruzioni giurisprudenziali hanno fatto sostenere, da una parte della dottrina, la necessità di abbandonare ogni riferimento alla distinzione tra le predette due funzioni, relegando protezione (o assicurazione) e speculazione al rango dei motivi <sup>(139)</sup> oppure indicandone la causa nello "scambio in sé" <sup>(140)</sup>.

Nessuno di questi tentativi sembrerebbe, però, meritare seguito.

Del tutto improponibile si mostrerebbe, infatti, la pretesa (che era già stata avanzata rispetto ai vecchi contratti differenziali) di retrocedere protezione e speculazione a meri motivi, sulla considerazione che potendo «la funzione per la quale l'investitore ricorra alla stipulazione di un contratto

---

<sup>(137)</sup> Cfr. Tribunale Lanciano, 6 dicembre 2005 (*Giur. comm.*, 2007, 1, II, 131 ss.), con nota di S. GILOTTA.

<sup>(138)</sup> Cfr. Tribunale Napoli, 30 ottobre 2012 (*Giur. di merito*, 2013, 3, 570 ss.)

<sup>(139)</sup> Cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 22; M. IRRERA, voce *Swaps*, cit., p. 319; A. PERRONE, *Contratti di swap*, cit., p. 82; G. CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, cit., p. 130; V. SANGIOVANNI, *I contratti di swap (Contratti*, 2009, 1138 ss.).

<sup>(140)</sup> G. CAPALDO, cit. alla nota prec., p. 198.

derivato essere indifferentemente protettiva o speculativa, ovvero assumere entrambe le valenze ovvero ancora non assumere nessuna delle due...detta funzione, pur esprimendo un'importante chiave di lettura tecnica dello strumento e delle sue connesse possibilità di impiego, rimane del tutto irrilevante sul piano giuridico, incapace di connotare lo strumento, circoscritta nell'area dei motivi della stipulazione, come tali del tutto inidonei ad influire sulla validità civilistica del rapporto»<sup>(141)</sup>.

In realtà, si è replicato, ciò che questa prospettiva definisce come «scopo» o «motivo», assicurativo o speculativo, e dal quale fa dipendere l'assimilabilità o meno del contratto derivato alla scommessa, sarebbe nient'altro che la funzione concreta oggettivamente svolta dal negozio<sup>(142)</sup>. Occorrerebbe infatti distinguere, nell'ambito dei contratti di scambio – al quale secondo alcuni andrebbero ricondotti i contratti derivati, quale che ne sia la loro funzione<sup>(143)</sup> – l'oggetto dello scambio dall'involucro che lo veicola. Mentre, come è stato constatato, il primo è ciò che si paga, la merce (e dunque la ricchezza) a cui si commisura il prezzo, l'involucro è il “meccanismo operativo” o – meglio – il dispositivo giuridico a mezzo del quale (quando lo scambio non concerna *res* o beni immateriali legal-tipici) l'oggetto è confezionato in guisa da poter essere trasferito o attribuito da un contraente all'altro<sup>(144)</sup>. Così che, nei derivati con finalità di copertura, la merce che transita da una parte all'altra consisterebbe, propriamente, nella protezione dal rischio insito in un qualche rapporto sottostante, e di conseguenza, ciò che un contraente paga all'altro sarebbe proprio questa prote-

---

<sup>(141)</sup> Cfr. E. GIRINO, cit., p. 22.

<sup>(142)</sup> Cfr. S. GILOTTA, cit., p. 151.

Nello stesso senso, cfr. anche G. NAVONE, cit., p. 82; M. ANGERETTI, cit., p. 50; M. COSSU-P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente (Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, 401 ss.); G. GABRIELLI, cit., p. 1133.

Sulla causa in concreto nei contratti aleatori, cfr. pure L. BALESTRA, cit., p. 248 e recentemente A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati ed il problema della causa in concreto (Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 69 ss.).

<sup>(143)</sup> Cfr. CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, cit., p. 198.

<sup>(144)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 584.

zione, sulla base della quale, peraltro, verrebbe determinato il corrispettivo, fisso o variabile, che chi la riceve deve corrispondere a chi gliela offre <sup>(145)</sup>.

Peraltro, proprio perché ciò che rileva ai fini della qualificazione del (anche) la causa in concreto perseguita, non sarebbe sufficiente a connotare come operazione di copertura o di mera sorte, l'intento o il movente soggettivo di una sola parte, essendo piuttosto significativo il fine ultimo, comune ad entrambi i contraenti, sempreché oggettivamente desumibile nel contesto cui inerisce il contratto <sup>(146)</sup>.

Sotto questo aspetto, al fine della individuazione della causa in concreto, e dunque nei derivati con funzione di protezione il collegamento tra la copertura (l'oggetto) e l'obbligo di pagamento condizionato (l'involucro), decisiva sarà la descrizione che il contratto fa del rischio verso il quale appresta la sua protezione, la quale include il riferimento al rapporto sottostante, la riferibilità giuridica di esso ad uno dei contraenti e l'evento futuro ed incerto dall'occorrenza del quale questi riceverebbe un pregiudizio <sup>(147)</sup>. Non enunciare il rapporto sottostante ad un derivato o, più esattamente, la sua inerenza alla sfera giuridico-economica di uno dei contraenti, allora non significherebbe, è stato correttamente detto, trascurare (del tutto legittimamente) di illustrarne i motivi, ma piuttosto non enunciarne la causa, relegandolo ad una posizione di ambiguità: esso, infatti, o costituisce uno scambio di cui non si menziona la merce, oppure costituisce un contratto che programma uno scambio fittizio <sup>(148)</sup>.

---

<sup>(145)</sup> *Ibidem*.

<sup>(146)</sup> Lo constata, di recente, anche M. INDOLFI, cit., p. 120.

<sup>(147)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 584; G. VETTORI, *Il contratto senza numeri e aggettivi. Oltre il consumatore e l'impresa debole (Persona e mercato, 2012, 1, 10 ss.)*.

<sup>(148)</sup> Così M. BARCELLONA, cit. alla nota prec., p. 585, il quale conclude nel senso che «assumere, dunque, che un derivato protettivo possa darsi senza enunciare l'effettiva titolarità del rapporto sottostante, e cioè la soggezione del contraente al rischio cui esso offre copertura, non sembrerebbe molto diverso dall'ammettere che si possa dare assicurazione di un sinistro senza enunciarne l'efficacia pregiudizievole per la sfera patrimoniale dell'assicurato».

La giurisprudenza di merito che in tempi recenti si è occupata dei contratti derivati di copertura, sembra fare un ampio ricorso alla nozione di causa concreta per giudicare della loro validità. In particolare, il Tribunale di Monza ha statuito che «la non rispondenza delle condizioni economiche contrattuali del contratto derivato...alla funzione di copertura del rischio nello stesso enunciato ne comporta la nullità per difetto di causa (art. 1418, comma 2°, c.c.), da intendersi quale sintesi degli interessi concretamente perseguiti dalle parti»<sup>(149)</sup>. In termini sostanzialmente analoghi si era già espresso anche il Tribunale di Bari, il quale ha deciso che «è possibile rilevare un difetto genetico di causa, dovuto all'incapacità dello schema negoziale impiegato a soddisfare gli obiettivi delle parti, in un contratto di *interest rate swap* "rinegoziato", ovvero incorporante passività derivanti da precedenti rapporti, e stipulato a scopo di copertura della fluttuazione del tasso di interesse di un contratto di finanziamento»<sup>(150)</sup>.

La Corte d'appello di Trento, a sua volta, ha statuito che per poter essere considerate di copertura, le negoziazioni in derivati «devono avere necessariamente le seguenti caratteristiche: *a*) siano esplicitamente poste in essere al fine di ridurre la rischiosità di altre posizioni detenute dal cliente; *b*) sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine; *c*) siano adottate procedure e misure di controllo interno idonee ad assicurare che le condizioni di cui sopra ricorrano effettivamente», di guisa che mancando questi elementi, rilevandosi l'inadeguatezza degli assetti contrattuali rispetto allo scopo perseguito dai contraenti, il contratto derivato «non è in concreto

---

<sup>(149)</sup> Cfr. Tribunale Monza, 17 luglio 2012 (*Rassegna dir. civ.*, 2014, 1, 321 ss.), con nota di M. SEMERARO.

Nello stesso senso, cfr. anche Tribunale Civitavecchia, 8 giugno 2011 (*Nuova giur. civ. comm.*, 2012, 133 ss.), annotata da L.G. VIGORITI; Tribunale Bari, 5 gennaio 2012 ([www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)); Tribunale Brindisi, 18 febbraio 2013 ([www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)).

<sup>(150)</sup> Cfr. Tribunale Bari, 15 luglio 2010 (*Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 6, II, 78 ss.).

idoneo a garantire la finalità di copertura» e come tale è «nullo per difetto di uno dei requisiti essenziali»<sup>(151)</sup>.

Non può sfuggire, però, che queste soluzioni giurisprudenziali – peraltro più volte riproposte anche in successive occasioni – fanno un uso improprio del concetto di causa in concreto. Al proposito, è stato rilevato in dottrina che, in quelle pronunce, si è impiegato il difetto della causa in concreto per far fronte alle patologie dei contratti oggetto di giudizio, attinenti alla sproporzione economica fra le prestazioni o ad un non corretto rapporto di sinallagmaticità contrattuale<sup>(152)</sup>.

Se è vero, infatti, che ogni patologia contrattuale è suscettibile di compromettere il conseguimento dell'obiettivo finale complessivo dell'operazione, nondimeno il difetto di causa in concreto non può assurgere a formula onnicomprensiva cui ricondurre qualsiasi anomalia negoziale.

11. Segue: *i derivati di mera sorte, la ricchezza inesistente, l'art. 1933 c.c. e l'art. 23, comma 5°, t.u.f.* — Per quanto concerne i derivati con finalità meramente speculativa, si è già detto a quali condizioni tali contratti abbiano una struttura non dissimile a quella del gioco e della scommessa<sup>(153)</sup>.

Ora va ulteriormente osservato, anche alla luce delle considerazioni più sopra svolte circa i *weather derivatives*, che i derivati di mera sorte, al di là di un dispositivo in qualche modo assimilabile alla scommessa, si avvalgono del medesimo schema negoziale dei derivati di copertura il quale però, come anche è stato rilevato, pur senza apprezzabili modifiche formali, sembra rivolto a produrre scambi fittizi, artificiosamente pensati e costruiti per ap-

---

<sup>(151)</sup> Cfr. Appello Trento, 3 maggio 2013, n. 141 ([www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)).

<sup>(152)</sup> Cfr. M. INDOLFI, cit., p. 135 ss. ed anche V. ROPPO, cit., p. 957 ss., secondo il quale, un simile uso della causa in concreto non è affatto dissimile dall'utilizzo di un «grimaldello per superare il principio della tendenziale insindacabilità dell'equilibrio economico del contratto e per affermare in linea generale che un contratto, con divario di valore fra prestazione e controprestazione, può ritenersi nullo per mancanza di causa».

<sup>(153)</sup> Cfr. F. GIULIANI, cit., p. 87 ss.; A. PERRONE, cit., p. 86; S. GILOTTA, cit., p. 155; G. GABRIELLI, cit., p. 1133; D. MAFFEIS, voce *Contratti derivati*, in *Dig. disc. priv.* (sez. civ.), V, Torino, 2010, p. 357; M. INDOLFI, cit. alla nota prec., p. 69 ss.

prontare un'offerta finanziaria che diversamente non si darebbe e, soprattutto, che non trova alcun limite – per così dire – né *in rerum natura* (ad esempio, la quantità comunque limitata dei soggetti che, essendo esposti ad un rischio, domandano di acquistare quella merce particolare che è la protezione verso di esso), né per legge (ad esempio, la quantità limitata di protezione che le compagnie assicurative possono offrire in conseguenza del regime vincolistico cui è sottoposta la loro attività) <sup>(154)</sup>.

In tempi recenti, autorevole dottrina ha messo in discussione questa assimilazione. Si è infatti sostenuto da parte di qualcuno che, anche nelle ipotesi in cui il contratto derivato preveda la liquidazione per differenze e lo scopo comune dei contraenti sia quello di lucrare sulla sorte, pur condividendo come tale la natura aleatoria con i negozi di cui all'art. 1933 c.c., non potrebbe comunque pretendersi un suo accostamento *tout court* con la scommessa, e ciò in quanto permarrebbe pur sempre una insuperabile differenza legata al rapporto fra la prognosi del rischio e la “contropartita” messa in palio, ed inoltre, diversamente dalla scommessa, il derivato benché avente scopo speculativo, svolgerebbe una funzione meritevole di tutela <sup>(155)</sup>.

Circa il primo aspetto, si è affermato che mentre nella scommessa la prognosi del rischio è assolutamente irrazionale, come altrettanto irrazionale è di conseguenza lo spostamento di ricchezza diversamente, nei derivati, la prognosi del rischio avverrebbe su basi razionali, di guisa che anche le parti non sarebbero neutre rispetto alla posta messa in palio <sup>(156)</sup>.

Quest'argomentazione non sembra tuttavia decisiva e presta il fianco ad alcuni rilievi critici.

---

<sup>(154)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 581.

<sup>(155)</sup> Cfr. E. BARCELLONA, *Note sui derivati creditizi: market failure o regulation failure* (Banca, borsa, tit. cred., 2009, I, 653 ss.).

<sup>(156)</sup> E. BARCELLONA, *Il contratto derivato finanziario e la meritevolezza di tutela degli interessi: tramonto della causa dei contratti o tramonto del mercato?*, relazione al convegno *Il contratto derivato finanziario concluso fra banca e cliente*, tenuto a Milano il 12 aprile 2013.

Non si può invero non convenire sul fatto che, sotto il profilo strutturale e finalistico, al pari della scommessa, con il derivato speculativo le parti convengono un'attribuzione patrimoniale in favore di quella di loro che abbia fatto una previsione o un'affermazione esatta in ordine ad un evento incerto, in tal modo accordando rilevanza causale ad un rischio creato artificialmente ed assunto dalle stesse parti come giustificativo dell'intera operazione negoziale. Semmai, sotto questo aspetto, se proprio si vuole ravvisare un elemento di differenziazione rispetto alla scommessa, questo andrebbe individuato nel fatto che il derivato, diversamente dalla scommessa, non persegue un intento ludico, ma solo lucrativo <sup>(157)</sup>.

In sostanza, si è detto efficacemente, se è vero che il rischio – inteso come possibilità di perdita o di guadagno – cui si espongono entrambi i contraenti, tanto nella scommessa quanto nel contratto derivato, si manifesta con modalità differenti nell'una e nell'altro (rispettivamente, irrazionale e razionale), ugualmente tale aspetto sarebbe insufficiente ad escludere il connotato di aleatorietà pura che permea il derivato e che l'assimila strutturalmente alla figura negoziale dell'art. 1933 c.c. <sup>(158)</sup>.

Anche la pretesa di estendere ai derivati speculativi le funzioni positive che spesso si riconoscono alla speculazione in generale, con ciò accreditando loro una qualche intrinseca meritevolezza degli interessi che perseguono, non sembra poter essere condivisa appieno.

Al riguardo, è stato rilevato, la speculazione legittima e meritevole di tutela è quella che concerne scambi reali, quand'anche differiti nel tempo. Così, ad esempio, l'acquisto di merci in fasi di eccesso di offerta ne tiene su i prezzi e la loro vendita in fasi di eccesso di domanda li calмира, sì da svolgere una funzione, senz'altro socialmente apprezzabile, di stabilizzazione dei mercati.

---

<sup>(157)</sup> Cfr. S. GILOTTA, cit., p. 154; R. AGOSTINELLI, cit., p. 128; F. CAPRIGLIONE, *I prodotti derivati: strumenti per la copertura di rischi o nuove forme di speculazione finanziaria* (Banca, borsa, tit. cred., 1995, 359 ss.); M. BARCELLONA, cit., p. 581.

<sup>(158)</sup> Cfr. di recente M. INDOLFI, cit., p. 139 ss.



Ma nulla di tutto ciò è riscontrabile nei derivati di mera sorte, rivolti a produrre, come si è detto in apertura di questo paragrafo, scambi appositamente costruiti, e dunque fittizi: essi concernono una “merce” che non c’è e che non ci sarà mai; rispondono ad una domanda e ad un’offerta che nulla hanno a che vedere, neanche minimamente, con quanti possono essere interessati al consumo, alla commercializzazione o alla produzione del *quid* (merce, servizi, titoli o altro) di cui apparentemente in essi si dispone. Proprio per questo motivo, non solo non sono in grado di influire sui mercati reali (stabilizzandoli, ecc.) ma soprattutto, se presi in considerazione da tali mercati, rischierebbero di offrire scenari del consumo o del commercio o della produzione gravemente distorsivi <sup>(159)</sup>.

Perciò da questo punto di vista, come è stato osservato bene da moderna ed autorevole dottrina, la funzione speculativa dei derivati di pura sorte è tutt’altra cosa e consisterebbe, propriamente, nella «creazione di un’apparenza (= scambio fittizio) volta soltanto ad aggiudicare ricchezza a chi avrà “puntato” sul verso in cui andranno le cose nel “mondo reale” cui del tutto strumentalmente alludono, ossia a chi avrà azzeccato la previsione entro una logica che, almeno di primo acchito, non sembrerebbe molto diversa da quella della scommessa» <sup>(160)</sup>.

Tuttalpiù sembra convincere l’idea, proposta da qualcuno, secondo la quale anche la speculazione finanziaria non rappresenterebbe di per sé un capriccio assoluto, o un male da debellare, ma che anzi possa essere, a certe condizioni ed in specifici contesti di riferimento, un valore apprezzabile e giuridicamente rilevante, perché di fatto aumenterebbe l’efficienza del mercato in virtù di una migliore allocazione dei rischi e contribuirebbe alla liquidità, producendo ricchezza <sup>(161)</sup>.

---

<sup>(159)</sup> Cfr. M. BARCELLONA, cit., p. 581-582.

<sup>(160)</sup> *Ibidem*.

<sup>(161)</sup> Cfr. M. ANGERETTI, cit., p. 57; D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 174; R. AGOSTINELLI, cit., p. 128; F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 79 e ora anche M. INDOLFI, cit., p. 141.

In altri termini, l'apprezzabilità sociale della speculazione non è in sé, ma passerebbe attraverso la contestualizzazione del giudizio che trova nel controllo di meritevolezza dell'art. 1322, comma 2°, c.c. il suo fondamento e che ricorre tutte le volte in cui lo scopo speculativo risulti accettabile in quanto controllabile <sup>(162)</sup>.

Dato, questo, innegabile secondo alcuni, quando la stipulazione dei derivati di mera sorte si collochi nell'esercizio di una specifica attività bancaria e finanziaria dal momento che, si sostiene, le norme di settore che presidiano tali operazioni sarebbero funzionali ad assicurare la consapevolezza contrattuale della controparte dell'intermediario professionale e a scongiurare l'abuso che possa conseguire all'opacità contrattuale <sup>(163)</sup>. Detto altrimenti, l'intervento di un intermediario professionale sarebbe, di per sé, sufficiente ad accordare ai derivati in questione una funzione meritevole di tutela, quantunque speculativa.

Ciò troverebbe, ad avviso dei sostenitori di questa tesi, una espressa conferma nell'art. 23, comma 5°, del t.u.f., che come noto preclude la possibilità di sollevare l'*exceptio ludi* dell'art. 1933 c.c. alle negoziazioni in strumenti finanziari derivati compiute nell'ambito della prestazione di servizi e di attività di investimento <sup>(164)</sup>.

La conclusione non sembra però convincere appieno o, quantomeno, può essere condivisa con le opportune cautele.

---

Reputa, invece, improponibile l'idea di accreditare ai derivati speculativi il benefico effetto di accrescere la liquidità dei mercati M. BARCELLONA, cit., p. 582, per il quale «come che la si intenda, infatti, una maggior liquidità riferita ad un mercato solo fittizio può avere solo l'effetto, nella migliore delle ipotesi, di distogliere investitori e risparmiatori dai mercati reali o dai depositi bancari, e perciò dal finanziamento diretto o indiretto delle attività produttive: il che, di per sé, non sembra possa dirsi ancora un effetto sicuramente benefico».

<sup>(162)</sup> Cfr. M. INDOLFI, cit. alla nota prec., p. 141.

<sup>(163)</sup> *Ivi*, p. 142.

<sup>(164)</sup> Cfr. F. CAPUTO NASSETTI, cit., p. 200 e p. 589, secondo cui ai contratti in esame non si applica l'art. 1933 c.c. vuoi perché ciò è espressamente previsto per quei contratti derivati che rientrano nella definizione di strumenti finanziari derivati (art. 23, comma 5°, t.u.f.), vuoi perché alcuni contratti derivati sono commutativi o, infine, perché anche i contratti derivati da considerarsi aleatori hanno una causa meritevole di piena tutela da parte dell'ordinamento giuridico.

È da dire infatti che, sebbene alla capillare diffusione dei contratti derivati abbiano fatto seguito diverse elaborazioni normative orientate, in parte a promuovere assetti più competitivi del settore nazionale dell'intermediazione mobiliare, e in altra parte all'obiettivo della trasparenza e della tutela degli utenti (in special modo dei risparmiatori) fruitori dei servizi <sup>(165)</sup>, resta da constatare che proprio i diversi provvedimenti legislativi che si sono susseguiti, pur apprezzabili nel tentativo di fornire una soluzione definitiva ad un problema tanto grave e generalizzato quale quello del concreto funzionamento del mercato dei derivati, non hanno sortito (tutti) i risultati sperati, non solo a causa della onerosità della disciplina, ma anche per la difficoltà di delineare il perimetro applicativo di alcune norme.

Tra queste, in particolare, il tanto caldeggiato art. 23, comma 5°, t.u.f., da tempo al centro di un vivace dibattito in dottrina, dal momento che per alcuni autori la norma in questione sarebbe evidentemente diretta ad attribuire ai contratti derivati piena rilevanza giuridica, togliendoli dalla marginalità in cui li rilegherebbe il trattamento alla stregua di scommesse e costituirebbe, pertanto, una deroga al principio normalmente operante <sup>(166)</sup>, mentre per altri rappresenterebbe l'esplicitazione di una norma di carattere generale <sup>(167)</sup>.

Benchè, come si è osservato, buona parte della dottrina sembri orientata nel senso di ammettere azione a tutela delle pretese fondate sulle operazioni in derivati (in qualunque forma contratte) soltanto quando almeno una delle parti della negoziazione sia un intermediario finanziario debitamente abilitato, mentre al di fuori di tale ambito settoriale troverebbe applicazione l'art.

---

<sup>(165)</sup> Vuoi realizzando la miglior combinazione di rischio e rendimento, vuoi tipizzando modelli di comportamento improntati a diligenza e correttezza. Sull'argomento, cfr. G. BELLI, *Gli investimenti in prodotti finanziari derivati con funzione speculativa*, in *Il diritto patrimoniale di fronte alla crisi economica in Spagna e Italia*, Atti del convegno tenuto a Bologna l'11-12 aprile 2013, Padova, 2014, p. 19 ss.

<sup>(166)</sup> Cfr. G. GABRIELLI, cit., p. 1132.

<sup>(167)</sup> Cfr. G. GALASSO, cit., p. 1294; L. BALESTRA, cit., p. 271; F. BOCHICCHIO, cit., p. 593.

1933 c.c. (salvo che, si intende, all'attribuzione dei vantaggi e degli svantaggi sia sottesa una giustificazione causale socialmente apprezzabile ai sensi dell'art. 1322, 2° comma, c.c.), sta di fatto che la barriera tra gli ambiti di applicazione delle due norme (quella dell'art. 23, comma 5, t.u.f. e dell'art. 1933 c.c.) è ancora difficilmente valicabile, per l'impossibilità di dare al problema in questione una risposta generale ed astratta, dovendosi svolgere ogni disquisizione sulla falsariga di un confronto tra le diverse fattispecie e i relativi trattamenti.

In realtà, come è stato constatato da alcuni, l'art. 23, comma 5, t.u.f. non risolve affatto i rapporti fra contratti derivati ed eccezione di gioco, lasciando aperta proprio la questione dell'opponibilità dell'*exceptio ludi* in relazione ai contratti non conclusi nell'ambito della prestazione di servizi di investimento e, tra questi, in particolare quelli per i quali entrambe le parti hanno intento speculativo<sup>(168)</sup>, o quelli, anche conclusi in mercati *over the counter*, nei quali non vi sia l'intervento di un intermediario professionale<sup>(169)</sup>.

Queste considerazioni sembrano indurre a negare, al di fuori della previsione settoriale dell'art. 23, comma 5, t.u.f., una indistinta tutela alle operazioni in derivati che prescindano dall'esigenza di copertura di un rischio corso da uno dei contraenti, dovendosi al contrario ritenere tali negoziazioni soggette al trattamento generale delle scommesse, stabilito dall'art. 1933 c.c.<sup>(170)</sup>. Oltremodo, sembrerebbe ragionevole ripensare lo stesso impianto della norma del t.u.f., nel senso di riconoscere ai contratti derivati, anche se conclusi con intermediari finanziari, piena rilevanza giuridica soltanto se sorret-

---

<sup>(168)</sup> Cfr. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, 2ª ed., Torino, 2000, p. 365.

<sup>(169)</sup> Cfr. F. REALI, *Alea, commutatività e scommessa: il ruolo assunto dal «rischio» e le scommesse atipiche* (*Contr. e impr.*, 2007, 974 ss.).

<sup>(170)</sup> Ma *contra* R. COSTI e L. ENRIQUES, *Il mercato mobiliare*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. VIII, Padova, 2004, p. 36, nota 27 e F. CAPUTO NASSETTI, *cit.*, p. 603, per i quali tali contratti, anche qualora conclusi tra privati senza l'intermediazione di un operatore finanziario, sarebbero pienamente azionabili indipendentemente dall'intento delle parti.

ti dall'obiettiva esigenza di coprire un rischio, e non sulla base della qualità soggettiva di uno dei contraenti <sup>(171)</sup>).

In conclusione, resta demandato all'interprete il compito di accertare, tanto in astratto quanto in concreto, se la funzione economico-individuale che i contraenti intendono realizzare con il contratto derivato sia (quanto meno al di fuori dell'art. 23, comma 5, t.u.f.) meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico.

---

<sup>(171)</sup> Conclusione, questa, già efficacemente proposta da G. GABRIELLI, cit., p. 1136: «assai più importante, sul piano applicativo, sembra una conclusione de iure condendo, relativa ai contratti su derivati conclusi con intermediari finanziari. L'illimitata rilevanza giuridica riconosciuta a tali contratti sulla sola base della qualità soggettiva di uno dei contraenti sembra meritevole di ripensamento. Tale rilevanza dovrebbe essere limitata anche in relazione al dato oggettivo della giustificazione causale. Non attraverso lo strumento illiberale del divieto, ma in forza di quello del diniego di azione in giudizio. Potrà contarsi sulla piena tutela dell'ordinamento soltanto se il contratto sia stato concluso per l'obiettiva esigenza di coprire un rischio. Non sembra eccessivamente gravoso l'onere, da imporsi all'intermediario, di accertare previamente tale esigenza, facilmente desumibile da dati oggettivi».

## CONCLUSIONI

Terminata l'indagine fin qui svolta sul complesso rapporto tra aleatorietà e contratti in prodotti finanziari derivati è tempo di trarre alcune conclusioni, non senza una ricognizione in estrema sintesi delle più significative linee evolutive del dibattito.

Come si è ampiamente detto nelle pagine precedenti, la categoria del contratto aleatorio trova un primo spazio solo nel diritto comune, dove viene sollecitata dalla necessità, avvertita dalla società del tempo primariamente sul piano filosofico e religioso piuttosto che giuridico, dello *iustum pretium*, quale espressione di un'obiettiva esigenza di proporzione delle prestazioni, cui ha fatto seguito un'infiltrazione lenta ma graduale della clausola *rebus sic stantibus*. L'esigenza iniziale è dunque quella di affermare, alla luce soprattutto di quei principi del diritto canonico che avevano informato il sistema dei contratti dell'epoca, la validità dei contratti aleatori, resasi necessaria in seguito all'imponente sviluppo dei traffici commerciali. A questo stadio l'alea non è altro che una "vicenda" che si riverbera sui singoli contratti, non ancora un fenomeno avente capacità attrattiva più ampia.

È più tardi che, su impulso dell'elaborazione proposta dal giurista francese Pothier, i contratti aleatori vengono eretti, a partire dal *code Napoléon*, a categoria unitaria e trovano una sistematica trattazione, che viene ripresa (talvolta con marginali cambiamenti, talaltra con elementi di sicura innovazione) dalle codificazioni successive.

Nel codice civile italiano vigente la prospettazione della categoria del contratto aleatorio si deve principalmente all'intervento di due fattori: in primo luogo, la mutata tecnica legislativa (c.d. «metodo dell'economia») che, sensibile verso i risultati del dibattito sul valore delle definizioni giuridiche sviluppatosi già in sede di commento del codice del Regno d'Italia, ripudia le astrazioni prive di una precisa dimensione economico-sociale e, anzi, proclama la necessità che i concetti giuridici assumano come "punto di

partenza” i concetti economici; dall’altro, l’introduzione dei due nuovi rimedi della rescissione per lesione (art. 1448 c.c.) e della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta (artt. 1467-1469 c.c.). Sotto il profilo sistematico, pur non offrendo una definizione né una compiuta disciplina, il codificatore specifica la categoria, delineando il concetto di «alea normale» (art. 1467, co. 2°, c.c.), ipotizzando una sottodistinzione tra contratto aleatorio per natura e contratto aleatorio per volontà delle parti (art. 1469 c.c.) ed infine qualificando come contratto aleatorio soltanto l’*emptio spei* (art. 1472, co. 2°, c.c.).

È da questo momento che la dottrina e la giurisprudenza iniziano ad occuparsi della costruzione di una definizione della categoria dei contratti aleatori, conducendo a tal fine l’indagine lungo prospettive diverse.

Tra le impostazioni che a questo fine hanno nutrito il dibattito al riguardo, quelle destinate ad avere maggior successo si sono dimostrate essere la teoria funzionale e la teoria strutturale.

La prima ha tentato di costruire la categoria facendo leva sull’incertezza del risultato economico conseguibile da una o da entrambe le parti con il contratto, di guisa che aleatori sarebbero quei contratti nei quali al momento della conclusione, e dunque *ab initio*, è impossibile valutare la relazione di reciprocità tra vantaggi e perdite, finendo la categoria con l’essere connotata solo dal vantaggio patrimoniale che da un evento incerto può derivare all’uno o all’altro dei contraenti.

La seconda, invece, ha preferito ravvisare la peculiarità della categoria nell’incidenza dell’avvenimento incerto sull’esistenza o sulla determinazione di una prestazione e, dunque, sull’*an* o sul *quantum* di essa, superando in tal modo la confusione esistente tra risultato economico del contratto (sul quale influisce la possibilità di conseguenze favorevoli o sfavorevoli all’interesse di una o di entrambe le parti, derivanti da un evento incerto) e il rischio che, incidendo su una o entrambe le prestazioni oggetto del contrat-

to, lo rende aleatorio e allo stesso tempo demarcando così la linea di confine tra alea economica e alea giuridica.

Nello studio del complesso fenomeno dell'alea un'importanza teorica e pratica sempre maggiore hanno assunto i contratti differenziali e, di recente, i contratti derivati, in particolare quelli con finalità speculativa.

Al riguardo, dopo aver constatato che le moderne negoziazioni in prodotti finanziari derivati sono per struttura facilmente accostabili ai contratti differenziali semplici, ci si è interrogati sulla effettiva possibilità di porre il dibattito sui contratti differenziali in continuità con gli attuali contratti derivati.

C'è chi, in dottrina, ha negato tale assimilazione, in quanto la nozione (peraltro non legislativa) di «contratto derivato» quale operazione il cui valore deriva dal prezzo di un'attività finanziaria sottostante, è talmente generica ed ampia da ricomprendere realtà fra loro profondamente diverse, come tali non riducibili ad una fattispecie unitaria.

Secondo altra dottrina, invece, i contratti derivati avrebbero sempre e comunque la struttura del contratto differenziale. Secondo questa concezione, invero, l'elemento focale del contratto derivato, sulla base del quale si pretende l'assimilazione all'affare differenziale, risiederebbe «nella sua congenita tensione alla creazione e allo scambio del predetto differenziale di valore: obiettivo questo che il derivato persegue e raggiunge assumendo ad oggetto, proprio e solo, quella differenza con ciò esentando le parti dall'acquisto e dalla rivendita del fondamentale (e connesso integrale esborso) che solo consentirebbe il raggiungimento di quello stesso risultato finanziario ma ad un costo enormemente superiore». A questa teoria è stato tuttavia replicato, in primo luogo, la sua natura meramente casistica, insuscettibile di generalizzazione, in quanto diversamente finirebbe con l'imporre caratteristiche comuni ai contratti derivati che, invece, non si riscontrano in tutte le fattispecie. In particolare, le ipotesi considerate da questa dottrina sono state quelle dell'*interest rate cap*, *floor*, *collar*, dell'*interest rate futures* e



dell'*interest rate swaps* per le quali, tutto sommato, non sembrano ravvisarsi ostacoli alla riconducibilità alle operazioni differenziali. In secondo luogo, è stato osservato, accoglierla significherebbe sacrificare, con evidente forzatura, le diverse funzioni che assolvono i contratti derivati quali strumenti di gestione dei rischi: di copertura, di regolamentazione dei corsi e di speculazione.

Dunque, per le ragioni che si sono ampiamente approfondite nel corso del lavoro, si è concluso nel senso che il dibattito sui contratti differenziali non possa essere immediatamente posto in continuità con i moderni strumenti della finanza creativa, quali sono i derivati, strutturandosi questi ultimi secondo schemi diversificati che, salve le ipotesi in cui assumano una funzione di pura speculazione, non sembrano propriamente assimilabili al modello del contratto differenziale.

Quanto alla corretta definizione del rapporto tra il contratto differenziale e le negoziazioni in prodotti derivati, si è indagato con accuratezza di argomentazioni il fenomeno dell'aleatorietà quale elemento caratterizzante tali operazioni, specialmente di quelle aventi finalità speculativa.

Riguardo ai derivati di mera sorte si è osservato che, al di là di un dispositivo in qualche modo assimilabile alla scommessa, essi si avvalgono del medesimo schema negoziale dei derivati di copertura il quale però, pur senza apprezzabili modifiche formali, sembra rivolto a produrre scambi fittizi, artificialmente pensati e costruiti per approntare un'offerta finanziaria che diversamente non si darebbe e, soprattutto, che non trova alcun limite – per così dire – né *in rerum natura* (ad esempio, la quantità comunque limitata dei soggetti che, essendo esposti ad un rischio, domandano di acquistare quella merce particolare che è la protezione verso di esso), né per legge (ad esempio, la quantità limitata di protezione che le compagnie assicurative possono offrire in conseguenza del regime vincolistico cui è sottoposta la loro attività).

In tempi recenti, autorevole dottrina ha messo in discussione questa assimilazione. Si è infatti sostenuto da parte di qualcuno che, anche nelle ipotesi in cui il contratto derivato preveda la liquidazione per differenze e lo scopo comune dei contraenti sia quello di lucrare sulla sorte, pur condividendo come tale la natura aleatoria con i negozi di cui all'art. 1933 c.c., non potrebbe comunque pretendersi un suo accostamento *tout court* con la scommessa, e ciò in quanto permarrebbe pur sempre una insuperabile differenza legata al rapporto fra la prognosi del rischio e la "contropartita" messa in palio, ed inoltre, diversamente dalla scommessa, il derivato benché avente scopo speculativo, svolgerebbe una funzione meritevole di tutela.

Circa il primo aspetto, si è affermato che mentre nella scommessa la prognosi del rischio è assolutamente irrazionale, come altrettanto irrazionale è di conseguenza lo spostamento di ricchezza diversamente, nei derivati, la prognosi del rischio avverrebbe su basi razionali, di guisa che anche le parti non sarebbero neutre rispetto alla posta messa in palio.

Quest'argomentazione non è sembrata tuttavia decisiva.

Non si può invero non convenire sul fatto che, sotto il profilo strutturale e finalistico, al pari della scommessa, con il derivato speculativo le parti convengono un'attribuzione patrimoniale in favore di quella di loro che abbia fatto una previsione o un'affermazione esatta in ordine ad un evento incerto, in tal modo accordando rilevanza causale ad un rischio creato artificialmente ed assunto dalle stesse parti come giustificativo dell'intera operazione negoziale. Semmai, sotto questo aspetto, se proprio si vuole ravvisare un elemento di differenziazione rispetto alla scommessa, questo andrebbe individuato nel fatto che il derivato, diversamente dalla scommessa, non persegue un intento ludico, ma solo lucrativo.

In sostanza, si è detto efficacemente, se è vero che il rischio – inteso come possibilità di perdita o di guadagno – cui si espongono entrambi i contraenti, tanto nella scommessa quanto nel contratto derivato, si manifesta con modalità differenti nell'una e nell'altro (rispettivamente, irrazionale e

razionale), ugualmente tale aspetto sarebbe insufficiente ad escludere il connotato di aleatorietà pura che permea il derivato e che l'assimila strutturalmente alla figura negoziale dell'art. 1933 c.c.

Anche la pretesa di estendere ai derivati speculativi le funzioni positive che spesso si riconoscono alla speculazione in generale, con ciò accreditando loro una qualche intrinseca meritevolezza degli interessi che perseguono, non è sembrata meritevole di piena condivisione.

Al riguardo, è stato rilevato, la speculazione legittima e meritevole di tutela è quella che concerne scambi reali, quand'anche differiti nel tempo.

Ma nulla di tutto ciò è riscontrabile nei derivati di mera sorte, rivolti a produrre scambi appositamente costruiti, e dunque fittizi: essi concernono una "merce" che non c'è e che non ci sarà mai; rispondono ad una domanda e ad un'offerta che nulla hanno a che vedere, neanche minimamente, con quanti possono essere interessati al consumo, alla commercializzazione o alla produzione del *quid* (merce, servizi, titoli o altro) di cui apparentemente in essi si dispone. Proprio per questo motivo, non solo non sono in grado di influire sui mercati reali (stabilizzandoli, ecc.) ma soprattutto, se presi in considerazione da tali mercati, rischierebbero di offrire scenari del consumo o del commercio o della produzione gravemente distorsivi.

Perciò da questo punto di vista, come è stato osservato bene da moderna ed autorevole dottrina, la funzione speculativa dei derivati di pura sorte è tutt'altra cosa e consisterebbe, propriamente, nella «creazione di un'apparenza (= scambio fittizio) volta soltanto ad aggiudicare ricchezza a chi avrà "puntato" sul verso in cui andranno le cose nel "mondo reale" cui del tutto strumentalmente alludono, ossia a chi avrà azzeccato la previsione entro una logica che, almeno di primo acchito, non sembrerebbe molto diversa da quella della scommessa».

Tuttalpiù è sembrata convincere l'idea, proposta da qualcuno, secondo la quale anche la speculazione finanziaria non rappresenterebbe di per sé un capriccio assoluto, o un male da debellare, ma che anzi possa essere, a certe

condizioni ed in specifici contesti di riferimento, un valore apprezzabile e giuridicamente rilevante, perché di fatto aumenterebbe l'efficienza del mercato in virtù di una migliore allocazione dei rischi e contribuirebbe alla liquidità, producendo ricchezza.

In altri termini, l'apprezzabilità sociale della speculazione non è in sé, ma passerebbe attraverso la contestualizzazione del giudizio che trova nel controllo di meritevolezza dell'art. 1322, comma 2, c.c. il suo fondamento e che ricorre tutte le volte in cui lo scopo speculativo risulti accettabile in quanto controllabile.

Dato, questo, innegabile secondo alcuni, quando la stipulazione dei derivati di mera sorte si collochi nell'esercizio di una specifica attività bancaria e finanziaria dal momento che, si sostiene, le norme di settore che presidiano tali operazioni sarebbero funzionali ad assicurare la consapevolezza contrattuale della controparte dell'intermediario professionale e a scongiurare l'abuso che possa conseguire all'opacità contrattuale. Detto altrimenti, l'intervento di un intermediario professionale sarebbe, di per sé, sufficiente ad accordare ai derivati in questione una funzione meritevole di tutela, quantunque speculativa.

Ciò troverebbe, ad avviso dei sostenitori di questa tesi, una espressa conferma nell'art. 23, comma 5, del t.u.f., che come noto preclude la possibilità di sollevare l'*exceptio ludi* dell'art. 1933 c.c. alle negoziazioni in strumenti finanziari derivati compiute nell'ambito della prestazione di servizi e di attività di investimento.

La conclusione non è sembrata però convincere appieno o, quantomeno, è apparsa condivisibile con le opportune cautele.

È da dire infatti che, sebbene alla capillare diffusione dei contratti derivati abbiano fatto seguito diverse elaborazioni normative orientate, in parte a promuovere assetti più competitivi del settore nazionale dell'intermediazione mobiliare, e in altra parte all'obiettivo della trasparenza e della tutela degli utenti (in special modo dei risparmiatori) fruitori dei

servizi, resta da constatare che proprio i diversi provvedimenti legislativi che si sono susseguiti, pur apprezzabili nel tentativo di fornire una soluzione definitiva ad un problema tanto grave e generalizzato quale quello del concreto funzionamento del mercato dei derivati, non hanno sortito (tutti) i risultati sperati, non solo a causa della onerosità della disciplina, ma anche per la difficoltà di delineare il perimetro applicativo di alcune norme.

Tra queste, in particolare, il tanto caldeggiato art. 23, comma 5, t.u.f., da tempo al centro di un vivace dibattito in dottrina, dal momento che per alcuni autori la norma in questione sarebbe evidentemente diretta ad attribuire ai contratti derivati piena rilevanza giuridica, togliendoli dalla marginalità in cui li rilegherebbe il trattamento alla stregua di scommesse e costituirebbe, pertanto, una deroga al principio normalmente operante, mentre per altri rappresenterebbe l'esplicitazione di una norma di carattere generale.

Benchè, come è stato osservato, buona parte della dottrina sembri orientata nel senso di ammettere azione a tutela delle pretese fondate sulle operazioni in derivati (in qualunque forma contratte) soltanto quando almeno una delle parti della negoziazione sia un intermediario finanziario debitamente abilitato, mentre al di fuori di tale ambito settoriale troverebbe applicazione l'art. 1933 c.c. (salvo che, si intende, all'attribuzione dei vantaggi e degli svantaggi sia sottesa una giustificazione causale socialmente apprezzabile ai sensi dell'art. 1322, 2° co., c.c.), sta di fatto che la barriera tra gli ambiti di applicazione delle due norme (quella dell'art. 23, comma 5, t.u.f. e dell'art. 1933 c.c.) è ancora difficilmente valicabile, per l'impossibilità di dare al problema in questione una risposta generale ed astratta, dovendosi svolgere ogni disquisizione sulla falsariga di un confronto tra le diverse fattispecie e i relativi trattamenti.

In realtà, come è stato constatato da alcuni, l'art. 23, comma 5, t.u.f. non risolve affatto i rapporti fra contratti derivati ed eccezione di gioco, lasciando aperta proprio la questione dell'opponibilità dell'*exceptio ludi* in relazione ai contratti non conclusi nell'ambito della prestazione di servizi di inve-

stimento e, tra questi, in particolare quelli per i quali entrambe le parti hanno intento speculativo, o quelli, anche conclusi in mercati *over the counter*, nei quali non vi sia l'intervento di un intermediario professionale.

Queste considerazioni sembrano indurre a negare, al di fuori della previsione settoriale dell'art. 23, comma 5, t.u.f., una indistinta tutela alle operazioni in derivati che prescindano dall'esigenza di copertura di un rischio corso da uno dei contraenti, dovendosi al contrario ritenere tali negoziazioni soggette al trattamento generale delle scommesse, stabilito dall'art. 1933 c.c. Oltremodo, sembrerebbe ragionevole ripensare lo stesso impianto della norma del t.u.f., nel senso di riconoscere ai contratti derivati, anche se conclusi con intermediari finanziari, piena rilevanza giuridica soltanto se sorretti dall'obiettiva esigenza di coprire un rischio, e non sulla base della qualità soggettiva di uno dei contraenti.

In conclusione, resta demandato all'interprete il compito di accertare, tanto in astratto quanto in concreto, se la funzione economico-individuale che i contraenti intendono realizzare con il contratto derivato sia (quanto meno al di fuori dell'art. 23, comma 5, t.u.f.) meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico.

## BIBLIOGRAFIA ESSENZIALE

- A. BANFI, *La liquidazione delle operazioni di borsa*, Torino, 1995.
- A. BELVEDERE, *Il linguaggio del codice civile: alcune osservazioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 21, Torino, 1987.
- A. BELVEDERE, *Il problema delle definizioni nel codice civile*, Milano, 1977.
- A. BOSELLI, voce *Alea*, in *Noviss. Dig. it.*, Torino, 1957.
- A. BURDESE, *Manuale di diritto privato romano*, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1964.
- A. CATAUDELLA, *Bilateralità, corrispettività ed onerosità del contratto*, in *Scritti per Scaduto*, I, Padova, 1963.
- A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992.
- A. DALMARTELLO, *Adempimento e inadempimento*, Padova, 1958.
- A. DE GREGORIO, voce *Vendita*, in *Nuovo Digesto Italiano*, XII, 2, Torino, 1940.
- A. DE MARTINI, *L'eccessiva onerosità nell'esecuzione dei contratti*, Milano, 1950.
- A. DE MARTINI, *Profili della vendita commerciale e del contratto estimatorio*, Milano, 1950.
- A. DONATI e G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, 9<sup>a</sup> ed. agg., Milano, 2009.
- A. DONATI, *Il contratto di assicurazione nel codice civile*, Roma, 1943.
- A. DONATI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, I, Milano, 1954.
- A. FALZEA, *La condizione e gli elementi dell'atto giuridico*, Milano, 1941.
- A. FUNAIOLI, *Il gioco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, vol. IX, t. 2, fasc. 1, Torino, 1961.
- A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964.
- A. GIAMPIERI, *Il rischio contrattuale*, in *I contratti in generale* (aggiornam. 1991-1998), a cura di G. Alpa e M. Bessone, I, Torino, 1999.
- A. LUMINOSO, *La compravendita*, Torino, 1991.
- A. PERRONE, *I contratti per l'impresa*, II, *Banca, mercati, società*, a cura di G. Gitti, M. Maugeri e M. Notari, Bologna, 2012.
- A. PINO, *La eccessiva onerosità della prestazione*, Milano, 1952.
- A. RICCIO, *Dell'eccessiva onerosità*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1467-1469)*, Bologna-Roma, 2010.
- A. RICCIO, *Il contratto usurario nel diritto civile*, Padova, 2002.

- A. ROCCO, *Il concetto del danno e il concetto del pericolo nel diritto penale*, in *Scuola positiva*, 1909.
- A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*, 26<sup>a</sup> ed., Padova, 1983.
- A. WEILLER, voce *Contratto differenziale*, in *Nuovo Digesto Italiano*, XVI, Torino, 1938.
- B. BIONDI, *I beni*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, IV, I, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1956.
- B. INZITARI, *Il contratto di swap*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, Torino, 1995.
- C. BEAUDANT, *Cours de droit civil français*, Paris, 1906.
- C. CANGIANO, *Lezioni di diritto positivo secondo il codice per il Regno delle due Sicilie*, I, Napoli, 1841.
- C. CARAVELLI, voce *Alea*, in *Nuovo Digesto Italiano*, I, Torino, 1937.
- C. DELVINCOURT, *Cours de code civil*, V, Bruxelles, 1827.
- C. DEMOLOMBE, *Cours de code Napoléon*, XXIV, Paris, 1868.
- C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione*, in *Le assicurazioni terrestri*, I, Milano, 1885.
- C.A. CANNATA, voce *Oggetto del contratto*, in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 1972.
- C.A. FUNAIOLI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, IX, II, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1956.
- C.F. VON GLUCK, *Commentario alle pandette tradotto e arricchito da copiose note e confronti col Codice Civile del Regno d'Italia*, Libro XI, titolo V, De aleatoribus, Milano, 1903.
- C.M. BIANCA, *Diritto civile*, III, *Il contratto*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2000.
- C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, I, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 1993.
- D. MAFFEIS, voce *Contratti derivati*, in *Dig. disc. priv. (sez. civ.)*, V, Torino, 2010.
- D. MEMMO, *Nuove strategie imprenditoriali di copertura del rischio di cambio: il contratto di domestic currency swap*, in *Dalle res alle new properties*, a cura di G. De Nova-B. Inzitari-G. Tremonti-G. Visintini, Milano, 1991.
- D. RUBINO, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, XVI, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 1971.
- D. RUBINO, *La fattispecie e gli effetti giuridici preliminari*, Milano, 1939.
- D. SUPINO, *Le operazioni di borsa secondo la pratica, la legge e l'economia politica*, Torino, 1875.
- E. BENZA, *Il contratto di assicurazione nel Medio Evo*, Genova, 1884.



- E. BETTI, *Lezioni di diritto romano. Rischio contrattuale. Atto illecito. Negozio giuridico*, Roma, 1959.
- E. DEMONTES, *De la lesion dans les contrats entre majeurs (etude de droit positif et de legislation compare)*, Paris, 1924.
- E. GABRIELLI, *Contratti di put and call option, mutamento delle circostanze per regolazione del mercato ed eccessiva onerosità*, in *Scritti in onore di Marco Comporti*, a cura di S. Pagliantini, E. Quadri e D. Sinesio, Milano, II, 2008.
- E. GABRIELLI, *Del contratto in generale (artt. 1425-1469 bis)*, in *Commentario del Codice civile*, diretto da E. Gabrielli, a cura di E. Navarretta e A. Orestano, Torino, 2011.
- E. GABRIELLI, *Il rischio contrattuale*, in *Alea e rischio nel contratto*, Napoli, 1997.
- E. GABRIELLI, *La risoluzione per eccessiva onerosità*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 1999.
- E. GERETTO, *Strumenti e contratti derivati: mercati e caratteristiche*, Udine, 2001.
- E. GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, 2001.
- E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 13, Torino, 1985.
- E. PAGNONI, *I contratti di swap*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli-R. Lener, II, Torino, 2011.
- E. PANZARINI, *Il contratto di opzione. I – Struttura e funzioni*, Milano, 2007.
- E. RIGHINI, *I valori mobiliari*, Milano, 1993.
- E. VALSECCHI, *Il giuoco e la scommessa, la transazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, continuato da L. Mengoni, vol. XXXVII, t. II, Milano, 1986.
- F. CALASSO, *Lezioni di storia del diritto italiano, le fonti del diritto (sec. V-XV)*, Milano, 1946.
- F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, Milano, 2011.
- F. GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976.
- F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, 3<sup>a</sup> ed., Padova, 2015.
- F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, Padova, 2009.
- F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, II, Padova, 2010.
- F. GORIA, *Alle radici dei “contratti differenziali”: l’evoluzione degli strumenti giuridici in ambito finanziario a partire dal caso francese (sec. XVIII-XIX)*, in *I quaderni di RES*, 1, *Regolare l’economia: il difficile equilibrio fra diritto e mercato dall’antica Roma alle odierne piazze finanziarie*, Novara, 2014.
- F. LAURENT, *Principes de droit civil*, XXVII, Bruxelles-Paris, 1893.

- F. MESSINEO, *Il contratto in generale*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, XXI, 2, Milano, 1972.
- F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, II, 2, 8ª ed., Milano, 1952.
- F. MESSINEO, voce *Contratto derivato – Subcontratto*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962.
- F. MESSINEO, voce *Contratto*, in *Enc. dir.*, IX, Milano, 1961.
- F. PASTORE, *Codice civile per gli stati di S.M. il Re di Sardegna*, coi commenti di Arrò in continuazione a quelli di Pastore, XI, Torino, 1847.
- F. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 7ª ed., Napoli, 1962.
- F. TEDESCHI, *Dei contratti di borsa detti differenziali in Italia e all'estero*, Torino, 1897.
- G. ALPA, voce *Rischio contrattuale*, in *Noviss. Dig. it. App.*, VI, Torino, 1986.
- G. ALPA., voce *Rischio* (dir. vig.), in *Enc. dir.*, XL, Milano, 1989.
- G. ARCIERI, *Istituzioni di diritto civile moderno secondo l'ordine pel codice pel Regno delle due Sicilie*, V, Napoli, 1850.
- G. BAUDRY-LACANTINERIE, *Delle obbligazioni*, in *Trattato teorico pratico di diritto civile*, diretto da G. Baudry-Lacantinerie, trad. it., 3ª ed., Milano, s.d.
- G. BELLI, *Gli investimenti in prodotti finanziari derivati con funzione speculativa*, in *Il diritto patrimoniale di fronte alla crisi economica in Spagna e Italia*, Atti del convegno tenuto a Bologna l'11-12 aprile 2013, Padova, 2014.
- G. BISCONTINI, *Onerosità, corrispettività e qualificazione dei contratti: il problema della donazione mista*, Napoli, 1984.
- G. BRANCA, *Istituzioni di diritto privato*, 5ª ed., Bologna, 1973.
- G. CAPALDO, *Contratto aleatorio e alea*, Milano, 2004.
- G. CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, Milano, 1999.
- G. CASSANDRO, voce *Assicurazione* (storia), in *Enc. dir.*, III, Milano, 1958.
- G. CORNIL, *Droit romain. Traité élémentaire des droits réels et des obligations*, Bruxelles, 1885.
- G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974.
- G. DI GIANDOMENICO e D. RICCIO, *I contratti aleatori, I contratti speciali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XIV, Torino, 2005.
- G. DI GIANDOMENICO, *I contratti speciali. I contratti aleatori*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.
- G. DI GIANDOMENICO, *Il contratto e l'alea*, Padova, 1987.
- G. FERRARINI, *I derivati finanziari tra vendita a termine e contratto differenziale*, in *I derivati finanziari*, a cura di F. Riolo, Milano, 1993.
- G. FERRARINI, *L'usura nel diritto, nella storia, nell'arte*, Napoli, 1928.

- G. FURGIUELE, *Vendita di cosa futura e aspetti di teoria del contratto*, Milano, 1974.
- G. GAZZARA, *La vendita obbligatoria*, Milano, 1957.
- G. GIORDANO, *Comento sulle Leggi civile del Regno delle due Sicilie*, V, Napoli, 1850.
- G. GORLA, *Del rischio e pericolo nelle obbligazioni*, Padova, 1934.
- G. GORLA, *Il contratto*, I, Milano, 1955.
- G. GORLA, *La compravendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, I, Torino, 1937.
- G. MARESCA, *Alea contrattuale e contratto di assicurazione*, Napoli, 1979.
- G. MIRABELLI, *Della vendita*, in *Commentario del codice civile*, redatto a cura di magistrati e docenti, Libro IV, II (titolo II), Torino, 1958.
- G. MIRABELLI, *La rescissione del contratto*, Napoli, 1951.
- G. OSTI, voce *Clausola "rebus sic stantibus"*, in *Noviss. Dig. it.*, III, Torino, 1958.
- G. OSTI, voce *Contratti*, in *Noviss. Dig. it.*, IV, Torino, 1959.
- G. PETRELLA, *Gli strumenti finanziari derivati. Aspetti teorici, profili contabili e regime fiscale*, Milano, 1997.
- G. PUGLIESE, *Relazione sulla riforma del codice civile. Libro quarto. Delle obbligazioni (Parte generale)*, in *Ann. dir. comp.*, 1950.
- G. RIDOLFI, voce *Alea, Aleatorii (Contratti)*, in *Dig. it.*, II, Torino, 1929.
- G. SCALFI, *Corrispettività e alea nei contratti*, Milano, 1960.
- G. SCALFI, voce *Alea*, in *Dig. civ.*, I, Torino, 1987.
- G. TARELLO, *L'interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni, I, 2, Milano, 1980.
- G. VIGNALI, *Commentario del codice civile italiano*, proseguito da G. Scalamandrè, IV, Napoli, 1882.
- G.C. MAYNZ, *Cours de droit romain*, II, Bruxelles, 1877.
- G.R. POTHIER, *Oeuvres, contenant Les traités du droit français*, I, Bruxelles, 1831.
- G.R. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., II, 2ª ed., Livorno, 1841.
- G.R. POTHIER, *Trattato del giuoco*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., II, 2ª ed., Livorno, 1841.
- G.R. POTHIER, *Trattato delle obbligazioni*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, trad. it., I, 2ª ed., Livorno, 1841.
- I. TERRUGGIA, *La rescissione del contratto nella giurisprudenza*, Milano, 1994.
- L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000.
- L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il rapporto*, Milano, 1969.

- L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1933-1935)*, Bologna-Roma, 1959.
- L. BUTTARO, *Del giuoco e della scommessa*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1933-1935)*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1952.
- L. BUTTARO, *L'interesse nell'assicurazione*, Milano, 1954.
- L. CARIOTA FERRARA, *I negozi sul patrimonio altrui con particolare riguardo alla vendita di cose altrui*, Padova, 1936.
- L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto civile italiano*, Napoli, 1948.
- L. MOSCO, *I frutti nel diritto positivo*, Milano, 1947.
- L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riferimento ai contratti*, Milano, 1942.
- L. MOSSA, *Compendio del diritto di assicurazione*, Milano, 1936.
- L. SALIS, *La compravendita di cosa futura*, Padova, 1935.
- L. VALLE, *Il contratto future*, Padova, 1996.
- M. ALLARA, *La teoria generale del contratto*, Corso di diritto civile, Torino, 1945.
- M. ANDREOLI, *La rendita vitalizia*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, III, 3<sup>a</sup> ed., Torino, 1958.
- M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1975.
- M. BESSONE, *I mercati mobiliari*, Milano, 2002.
- M. BOARI, voce *Usura* (dir. interm.), in *Enc. dir.*, XLV, Milano, 1992.
- M. DOMAT, *Les loix civiles dans leur ordre naturel*, I, Paris, 1777.
- M. FARONI, *L'evoluzione dei mercati finanziari e la situazione italiana*, in *I nuovi strumenti finanziari*, Milano, 1993.
- M. INDOLFI, *Aleatorietà convenzionale dei contratti derivati*, Padova, 2013.
- M. IRRERA, voce *Swaps*, in *Dig. disc. priv.* (sez. comm.), X, Torino, 1998.
- M. MORI, *Swap, una tecnica finanziaria per l'impresa*, Padova, 1990.
- M. ROTONDI, *Istituzioni di diritto privato*, 3<sup>a</sup> ed., Milano, 1942.
- M. SESTA, *Comunione di diritti, scioglimento, lesione*, Napoli, 1988.
- M. SIRACUSANO, *Gli strumenti finanziari collegati a valute e indici*, in *Il diritto della borsa nella prospettiva degli anni Novanta*, a cura di G. Minervini, Napoli, 1993.
- M. TROPLONG, *Dei contratti aleatori*, in *Commenti sul prestito, deposito, sequestro e contratti aleatori*, trad. it., Napoli, 1879.

- M.A. DURANTON, *Cours de droit français, suivant le code civil*, III, 3<sup>a</sup> ed., Bruxelles, 1834.
- N. GASPERONI, voce *Assicurazione* (in generale), estratto dal *Nuovo Digesto Italiano*, Torino, 1939.
- N. SALANITRO, *Società per azioni e mercati finanziari*, Milano, 1996.
- N. TOMMASEO, *Dizionario dei sinonimi*, Milano, 1867.
- P. GALLO, *Sopravvenienza contrattuale e problemi di gestione del contratto*, Milano, 1992.
- P. GALLO, *Trattato del contratto*, I, Torino, 2010.
- P. GRECO e G. COTTINO, *Della vendita*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1470-1547)*, Bologna-Roma, 1981.
- P. MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, in *Trattato di diritto dell'economia*, diretto da E. Picozza ed E. Gabrielli, Padova, 2011.
- P. PERLINGERI, *I negozi su beni futuri*, Napoli, 1962.
- P. PONT, *Explication théorique et pratique du code civile*, VIII, Paris, 1867.
- P. RESCIGNO, *Interpretazione del testamento*, Napoli, 1952.
- P. TORELLI, *Regesto mantovano*, I, Roma, 1914.
- P. TORELLI, *Un comune cittadino in territorio ad economia agricola*, I, Mantova, 1930.
- P. TRIMARCHI, *Istituzioni di diritto privato*, Milano, 1973.
- P.S. LEICHT, *Storia del diritto italiano*, 4<sup>a</sup> ed., Milano, 1966.
- R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da F. Galgano, Torino, 1995-1997.
- R. CORRADO, *I contratti di borsa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VII, II, Torino, 1960.
- R. COSTI e L. ENRIQUES, *Il mercato mobiliare*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. VIII, Padova, 2004.
- R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 2000.
- R. DEKKERS, *La lésion énorme. Introduction a l'histoire des sources du droit*, Paris, 1937.
- R. DEMOGUE, *Traité des obligations en général*, I, 2, Paris, 1923.
- R. KAHN, *La notion de l'aléa dans les contrats, thèse pour le doctorat (sciences juridiques) par Raymond Kahn*, Paris, 1924.
- R. MOSCHELLA, *Alea e rischio fuori contratto*, in *Temi*, 1948.
- R. NICOLÒ, voce *Alea*, in *Enc. dir.*, II, Milano, 1958.

- R. PONCINI, *Commenti sul codice civile*, IV, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 1842.
- R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VI, II, Torino, 1975.
- R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1950.
- S. CAPRIOLI, «Iniquitas rei». *Studi preparatori sui contratti rescindibili nell'età del diritto comune*, I, in *Ann. Perugia*, 1974.
- S. CAPRIOLI, *Struttura e tradizione della prima esegesi giuridica bolognese*, in *Per Francesco Calasso. Studi degli allievi*, Roma, 1978.
- S. CAPRIOLI, voce *Rescissione del contratto (storia)*, in *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, 1988.
- S. MAIORCA, *Il contratto. Profili della disciplina generale*, Torino, 1981.
- S. PAGLIANTINI-L. VIGORITI, *I contratti di "swap"*, in *I contratti per l'impresa*, II, *Banca, mercati, società*, a cura di G. Gitti, M. Maugeri e M. Notari, Bologna, 2012.
- T. GALLETTO, voce *Clausola rebus sic stantibus*, in *Dig. IV ed., sez. civ.*, II, Torino, 1988.
- U. CARNEVALI, voce *Alea*, in *Digesto it.*, vol. I, Torino, 1884.
- U. PETRONIO, voce *Risoluzione del contratto (dir. interm.)*, in *Enc. giur.*, XL, Milano, 1989.
- U. PIPIA, *Trattato delle assicurazioni terrestri*, Roma, 1905.
- V. ARANGIO-RUIZ, *La compravendita in diritto romano*, Napoli, 1954.
- V. FERRARI, *Il problema dell'alea contrattuale*, Napoli, 2001.
- V. SALANDRA, *Dell'assicurazione*, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Libro IV, *Delle obbligazioni (artt. 1861-1932)*, 3<sup>a</sup> ed., Bologna-Roma, 1966.