



Università degli Studi di Cagliari

DOTTORATO DI RICERCA

DIRITTO DEI CONTRATTI

Ciclo XXVIII

TITOLO TESI

LA CAUSA NEI CONTRATTI DERIVATI

Settori scientifico disciplinari di afferenza

IUS/01 - IUS/04

(settore ulteriormente interessato IUS/18)

Presentata da:	Federico Loche
Coordinatore Dottorato	Prof.ssa Valeria Caredda
Tutor	Prof. Francesco Sitzia

Esame finale anno accademico 2014 – 2015

Abstract.

In recent years there have been intense and fast changes in the economy and on the markets. In this context an economic model strongly marked by liberalism which has been the beginning of the phenomenon known as globalization has been implemented. A market free from state intervention (including rules) encourages the access of some people such as individuals and unskilled operators in general in particularly insidious market sectors. At the same time the contracts practice has been enriched by different and diverse models of contracts that have raised and continues to raise several legal problems. Among these figures are “*derivatives*” which are financial instruments whose circulation is still «*one of the main factors of amplification of the crisis*» of a market which is already deregulated and globalized. A crisis which in turn is the effect of various *systemic risks* that the various institutions (political and economic) are struggling to govern.

This thesis is structured in three chapters. In the first chapter social and economics problems posed by derivatives are discussed. The most relevant sources of law are listed and the different approaches adopted by the doctrine has been examined to try to define a model which introduces a novelty in the law of contracts. The second chapter speaks about the presence of a “*multi-level*” regulation which is still being formed and in which the «*customer interest*» and the «*integrity of markets*» are not opportunely reconciled. Inevitably this has an impact on the individual dealing with derivatives (especially derivatives “over the counter” trading) with respect to which the particular situation of *conflict* between the interests of the intermediary and the customer assumes very often pathological character. In the third chapter the strictly civil issues that are raised by derivative contracts have been elaborated. These are issues that come into tension with the whole system of contract law and still are not definitively overcome. For this reason it was decided to set the examination of various issues in a systematic and historical perspective. In particular the main themes that have been discussed in this chapter are: the notion of «*alea*» and the category of «*aleatory contracts*», the consideration («*causa*») of contracts in general, and of the derivative contracts in particular and lastly the object («*oggetto*») of derivative contracts.

LA CAUSA NEI CONTRATTI DERIVATI

Abstract

Capitolo I I DERIVATI FINANZIARI: GENERALITÀ

1. L'emersione dei derivati finanziari nel contesto economico contemporaneo.....	5
1.2. Le origini storiche dei derivati finanziari.....	8
2. La nozione di derivazione.....	12
2.1. Il dato normativo.....	14
2.2. « <i>Contratti derivati</i> »: categoria unitaria o espressione che indica fenomeni eterogenei?	18
2.2.1. « <i>Contratti derivati</i> » come categoria unitaria.....	19
2.2.2. « <i>Contratti derivati</i> » come espressione che indica fenomeni eterogenei.....	23
2.2.3. « <i>Contratti derivati</i> » come locuzione funzionale.....	23
3. Archetipi di contratti derivati.....	30
3.1. <i>Futures</i>	30
3.2. <i>Options</i>	33
3.3. <i>Swaps</i>	37
4. Contratti derivati e fattispecie affini.....	41

Capitolo II CONTRATTI DERIVATI E AUTONOMIA NEGOZIALE

1. Premessa.....	49
2. Derivati standardizzati.....	50
3. Derivati <i>over the counter</i> (otc).....	56
3.1. (<i>Segue</i>) La normativa macroeconomica dei derivati otc.....	58
4. La normativa microeconomica dei derivati.....	64
5. Profili di criticità delle normative sui derivati. In particolare, il conflitto di interessi.....	67
5.1. Il conflitto di interessi tra regole di comportamento e regole di validità.....	71
5.2. L'interferenza tra le regole di comportamento e le regole di validità nella prospettiva della causa in concreto.....	76

Capitolo III
ALEATORIETÀ, RAZIONALITÀ E ASTRATTEZZA
DEI DERIVATI FINANZIARI

1. Introduzione.....	85
2. I derivati come « <i>contratti aleatori</i> ».....	86
2.1. Il « <i>contratto aleatorio</i> » e la nozione di « <i>alea</i> ».....	90
2.1.1. I « <i>contratti aleatori</i> » come « <i>categoria contrattuale</i> ».....	98
2.1.2. La negoziabilità dell' <i>alea</i> naturale.....	108
2.1.3. I contratti « <i>aleatori per natura</i> » (o « <i>essenzialmente aleatori</i> »).....	121
2.1.4. I contratti « <i>aleatori per volontà delle parti</i> ».....	126
2.1.4.1. (<i>Segue</i>) La vendita di cosa futura e la cosiddetta « <i>emptio spei</i> » nel diritto romano; la futurità come « <i>assenza</i> » della <i>res</i>	130
2.1.4.2. (<i>Segue</i>) La vendita di cosa futura nel codice civile; la futurità come « <i>inesistenza</i> » della cosa.....	154
2.1.5. La disciplina civilistica sugli effetti dei contratti aleatori.....	197
2.2. La distinzione tra « <i>alea unilaterale</i> » e « <i>alea bilaterale</i> »: irrilevanza giuridica.....	210
3. L' <i>alea</i> tra oggetto e causa del contratto; la causa e l'oggetto dei contratti derivati.....	228
4. Causa del contratto e causa dei derivati: premessa.....	231
4.1. Le funzioni dei contratti derivati e il problema della qualificazione.....	250
4.1.1. La tesi soggettiva: il derivato come contratto « <i>naturalmente</i> » di copertura suscettibile di essere alterato in senso speculativo.....	255
4.1.2. La tesi oggettiva: i derivati come contratti sinallagmatici. L'irrilevanza della funzione.....	259
4.1.3. La tesi semi-oggettiva: la connessione tra il rapporto sottostante e il contratto derivato nella prospettiva della causa concreta.....	265
4.1.4. (<i>Segue</i>) La qualificazione dei contratti derivati nella prospettiva della causa in concreto « <i>può rivelarsi sfuggente</i> ».....	270
4.2. La disciplina civilistica del giuoco e della scommessa: cenni introduttivi.....	282
4.2.1. La regola generale della « <i>denegatio actionis</i> »: fondamento e ambito di applicazione.....	286
4.2.2. I controversi rapporti tra i contratti derivati e la scommessa.....	307
4.2.3. I contratti derivati come « <i>scommesse legalmente autorizzate</i> » ex artt. 1 e 23, comma 5, tuf.....	350
5. L' <i>alea</i> razionale.....	368
6. L'oggetto dei contratti derivati.....	379

6.1. (<i>Segue</i>) Considerazioni a margine dell'oggetto del contratto; il problema dei cosiddetti «costi impliciti».....	390
7. Il «nesso di derivazione» tra «finanziarietà» e «astrattezza pura».....	396
<i>Bibliografia</i>	407

Capitolo I

I DERIVATI FINANZIARI: GENERALITÀ

SOMMARIO: 1. L'emersione dei derivati finanziari nel contesto economico contemporaneo. – 1.2. Le origini storiche dei derivati finanziari. – 2. La nozione di derivazione. – 2.1. Il dato normativo. – 2.2. «Contratti derivati»: categoria unitaria o espressione che indica fenomeni eterogenei? – 2.2.1. «Contratti derivati» come categoria unitaria. – 2.2.2. «Contratti derivati» come espressione che indica fenomeni eterogenei. – 2.2.3. «Contratti derivati» come locuzione funzionale. – 3. Archetipi di contratti derivati – 3.1. *Futures* – 3.2. *Options* – 3.3. *Swaps* – 4. Contratti derivati e fattispecie affini.

1. L'emersione dei derivati finanziari nel contesto economico contemporaneo.

Negli ultimi anni si è assistito ad una vivace e rapida evoluzione dell'economia e dei mercati.

Tra i fattori di sviluppo è sicuramente da annoverare l'emersione delle nuove tecnologie¹, sia nel campo delle telecomunicazioni² – circostanza che ha agevolato l'incontro tra gli operatori del mercato finanziario –, sia nel settore dei mezzi di pagamento in generale: si pensi, ad esempio, al ricorso sempre più frequente alla moneta elettronica nell'ambito del cosiddetto *e-commerce*³.

¹ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*⁴, Torino, 2008, p. 1; S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, Milano, 1997, p. 7; G. OPPO, *Principi*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001, pp. 31 ss.

² «I progressi delle tecnologie della comunicazione e dell'informazione sono stati le condizioni decisive per la crescita dei mercati finanziari globali, per la strutturabilità dei gruppi transazionali e per il decollo delle “tigri asiatiche”, le quali producono gran parte della componentistica dei computer. Internet, che solo dalla metà degli anni Novanta è uno spazio virtuale puramente privato “senza censura” e accessibile a tutti, è più una metafora che una causa della connessione in rete tramite l'elaborazione di dati e i media elettronici. La messa in rete elettronica del mondo non si è comunque diffusa “capillarmente”, ma ha fatto sorgere un nuovo “dislivello digitale” tra coloro che sono connessi alla rete e coloro che non lo sono». J. OSTERHAMMEL – N. P. PETERSSON, *Storia della globalizzazione. Dimensioni, processi, epoche*, Bologna, 2005, p. 121.

³ Quando si parla di sviluppo tecnologico, ci si vuol riferire non solo al progresso tecnico in campo informatico, ma anche all'elaborazione di nuove tecniche giuridiche. Al riguardo, M. R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione: diritto e diritti nella società transnazionale*, Bologna, 2002, p. 107.

A tali fattori va aggiunta l'affermazione di un modello economico fortemente improntato al liberismo, il quale ha costituito l'avvio⁴ del più ampio fenomeno meglio noto come *globalizzazione*⁵.

Un mercato libero dall'intervento dello Stato, e quindi dalle regole, incoraggia l'accesso di alcuni soggetti – singoli individui e operatori non qualificati in generale – a settori del mercato particolarmente insidiosi⁶.

Tali fattori, insieme, hanno portato da un lato all'abbattimento dei costi legati alle transazioni⁷; dall'altro hanno condotto la ricchezza a circolare fuori dai suoi confini statali; dall'altro ancora hanno reso particolarmente instabili i mercati finanziari.

In tale contesto, la prassi degli operatori del settore si è arricchita di varie ed eterogenee fattispecie contrattuali che hanno sollevato, e tuttora sollevano, diversi problemi giuridici.

Tra queste figure rientrano i *contratti derivati*, strumenti finanziari la cui circolazione ancora oggi costituisce «uno dei principali fattori di amplificazione della crisi»⁸ di un mercato, appunto, ormai deregolamentato e globalizzato; crisi che, a sua volta, altro non è

⁴ «In un'economia chiusa gli investimenti totali sono pari al risparmio interno. Per le economie aperte, invece, i mercati finanziari mondiali sono un'altra fonte di fondi di investimento e un altro sbocco per il risparmio interno». P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*¹⁷, Milano, 2002, p. 628.

⁵ «L'integrazione dei mercati finanziari è dovuta principalmente all'abolizione delle restrizioni ai flussi di capitali da un Paese all'altro, alla riduzione dei costi e alle innovazioni nei mercati finanziari, in particolare per quanto riguarda l'uso di nuovi tipi di strumenti finanziari». P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, cit., p. 32. È appena il caso di rilevare che alcuni studiosi del settore distinguono l'*internazionalizzazione*, concetto con cui si identifica l'apertura dell'economia di un Paese all'interazione con l'estero, dalla *globalizzazione*, intesa come quel generale fenomeno dell'integrazione tra gli apparati produttivi dei paesi avanzati e tra paesi avanzati e meno sviluppati. G. MESCHINO, *Le politiche di internazionalizzazione*, in *Finanziamento e internazionalizzazione di impresa*, a cura di A. Berlinguer, Torino, 2006, pp. 415 ss. Sul tema della globalizzazione, in generale, v. M. R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione*, cit., e, sempre dello stesso Autore, *Il diritto al presente: globalizzazione e tempo delle istituzioni*, Bologna, 2002.

⁶ «In un sistema di mercato i cittadini agiscono volontariamente e principalmente per il vantaggio economico e la soddisfazione personale. Le imprese acquistano i fattori e realizzano i prodotti, scegliendo gli uni e gli altri in modo da massimizzare i profitti; i consumatori forniscono fattori di produzione e acquistano beni di consumo per massimizzare la propria soddisfazione. Gli accordi sulla produzione e sul consumo vengono effettuati volontariamente e con l'impiego di denaro, a prezzi determinati in mercati liberi e sulla base di accordi tra venditori e acquirenti. Benché i singoli cittadini differiscano notevolmente tra loro in termini di potere economico, i rapporti tra i singoli individui e le imprese sono orizzontali per natura, essenzialmente volontari e non gerarchici». P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, cit., p. 587. V. anche G. DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Padova, 2012.

⁷ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 7.

⁸ Così il punto 97 dello «schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari» (d'ora innanzi «*Basilea III*»), per l'esame del quale si rinvia a quanto si dirà *infra*.

che l'effetto dei vari *rischi sistemici*⁹ che le diverse istituzioni (politiche ed economiche) stentano a governare¹⁰.

Invero, i derivati finanziari non sono ontologicamente *tossici*¹¹: diventano tali in relazione alla *funzione concreta* che vengono chiamati ad assolvere¹².

Più esattamente, tale qualifica sarebbe da riservare ad alcuni strumenti finanziari derivati *speculativi*, posto che quelli aventi finalità di copertura non solleverebbero particolari problemi¹³.

Cionondimeno, il suddetto assunto è valido solo in linea teorica, posto che gli strumenti derivati, quand'anche non possano ritenersi aprioristicamente "tossici", presentano elevati profili di ambiguità.

In questo senso, a fronte della cosiddetta *cartolarizzazione del rischio di credito*¹⁴, risulta particolarmente complesso comprendere e distinguere dove finisca la funzione protettiva e inizi quella speculativa.

Infine, deve essere altresì osservato che le criticità sollevate dal *gioco*¹⁵ in cui sono implicati i derivati finanziari vengono ulteriormente acuite e amplificate dalla peculiare

⁹ Sul concetto di «*rischio sistemico*», v. *infra*.

¹⁰ «*Nel nuovo contesto del mercato dei derivati sono apparsi rischi sistemici generati dalla deregolamentazione ed integrazione delle attività finanziarie*». G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2002.

¹¹ La *tossicità* dei titoli dipende dal fatto che i titoli stessi «*costituiscono un costo incalcolabile: non si sa per quanto tempo si dovrà tenerli e a quale prezzo sarà possibile rivenderli*». M. AMATO – L. FANTACCI, *Fine della finanza*, Roma, 2009, p. 99.

¹² «*Sarebbe sbagliato, tuttavia, imputare la virulenza della crisi unicamente al proliferare di strumenti finanziari innovativi, la cui tossicità si sarebbe nascosta sotto acronimi spesso indecifrabili perfino per i dirigenti di banche che li trattavano*»: così, M. AMATO – L. FANTACCI, *Fine della finanza*, cit., p. 102.

¹³ Significativo, al riguardo, quanto affermato dall'ex Governatore della Banca d'Italia Mario Draghi (attualmente Presidente della Banca Centrale Europea) nel corso dell'assemblea ordinaria dell'ABI dell'11 luglio 2007: «*le banche forniscono un servizio importante alle imprese se le assistono nella scelta degli strumenti adatti alle loro caratteristiche. La finalità deve essere la copertura del rischio, non altra. Spingere i clienti ad assumere rischi finanziari anziché a coprirli accresce il rischio di controparte, con possibili perdite cospicue; fa emergere rischi legali e di reputazione, che minano le prospettive di sviluppo dell'intermediario, possono giungere a metterne in discussione la stabilità*». Il testo integrale dell'intervento è reperibile all'indirizzo internet bancaditalia.it/pubblicazioni/interventogovernatore/integov2007/abi_11_07.pdf.

¹⁴ «*Il sistema bancario [...] scopre il vantaggio di mettersi in sicurezza con il nuovo metodo dell'esternalizzazione del rischio di credito, tramite la cartolarizzazione. I diritti di credito nascenti da sottostanti contratti sono cartolarizzati e sono distribuiti come prodotti derivati nel mercato finanziario OTC. L'idea di trasferire il rischio, guadagnandoci, è geniale e al contempo semplice, inoltre è apparentemente priva di controindicazioni, perlomeno per le banche*». G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., p. XXIII. Sul punto, v. anche F. MERUSI, *Per un divieto di cartolarizzazione del rischio di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, 3, pp. 253 ss.

fisionomia che connota il contesto economico contemporaneo¹⁶, sempre più *evanescente*¹⁷ e distante dall'*economia reale*¹⁸.

1.2. *Le origini storiche dei derivati finanziari.*

Tra le figure che vengono tradizionalmente ricomprese nella fattispecie del derivato finanziario, quella denominata *future* è sicuramente la più elementare¹⁹: per questa ragione, un'indagine storica del fenomeno non può che partire da essa.

¹⁵ Il riferimento è alla cosiddetta «teoria dei giochi», sviluppata nel 1944 da J. von Neumann e O. Morgenstern nella celebre pubblicazione *Theory of Games and Economic Behavior*. Al riguardo, v. P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, cit., p. 192 e pp. 213-221: «il mondo degli affari è ricco di interazioni strategiche tra i concorrenti, e per analizzarne i risultati gli economisti si basano su un'affascinante area della teoria economica, nota come teoria dei giochi, che consiste nell'analisi di situazioni riguardante due o più "giocatori" che devono prendere decisioni e hanno obbiettivi contrastanti». Invero, alcuni studiosi del fenomeno osservano che «i giochi di economia e politica raramente sono giochi con informazione completa. Persino con le migliori analisi preliminari, è impossibile individuare in maniera capillare tutte le possibilità delle tecnologie e dei processi decisionali degli avversari – talvolta sono dissimulati persino i loro valori. Non abbiamo quindi nulla su cui basarci quando prepariamo la tabella del gioco»: così, L. MÉRÖ, *Calcoli morali. Teoria dei giochi, logica e fragilità umana*, Bari, 2000, p. 131. Sempre sul punto, appare significativa l'equiparazione dell'attuale sistema capitalistico ad un casinò, avente cioè le caratteristiche proprie di un «gioco nervoso e veloce, teso prevalentemente ai risultati nel breve termine». M. R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione*, cit., p. 37.

¹⁶ Una critica al complessivo sistema socio-economico contemporaneo proviene dall'ex Ministro delle Finanze della Grecia, Stato che – com'è noto – sta attualmente attraversando una profonda crisi economico-finanziaria: «la verità è che le nostre società non sono semplicemente ingiuste: sono spaventosamente inefficaci nella misura in cui disperdono le nostre potenzialità di produrre vera ricchezza». Y. VAROUFAKIS, *È l'economia che cambia il mondo: quando la disuguaglianza mette a rischio il nostro futuro*, Milano, 2015.

¹⁷ «È, infatti, quella odierna un'economia caratterizzata dall'"incontro ravvicinato" tra tecnica della finanza e tecnica giuridica, il cui esito è la "creazione" quasi alchemica di prodotti finanziari, di ricchezza dematerializzata circolante». E. PANZARINI, *Il contratto di opzione. Vol. I – Struttura e funzioni*, Milano, 2007, p. XXIII. V. anche M. R. FERRARESE, *Il diritto al presente*, cit.; S. CIPOLLINA, *I confini giuridici nel tempo presente: il caso del diritto fiscale*, Milano, 2003; G. SOROS, *L'alchimia della finanza*, Firenze, 1998; M. COSSU e P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente. Divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, 4, pp. 401 ss. e in iusexplorer.it.

¹⁸ «La storia delle dinamiche della globalizzazione e delle sue crisi sistemiche coincide con quella della progressiva, crescente emancipazione della speculazione finanziaria dai vincoli dell'economia reale e dalle sue regole di stabilità economica [...]. La borsa, pensata in effetti per far incontrare il risparmio con gli investimenti dell'economia reale gira secondo regole poco adatte alla finanza speculativa. Ma, soprattutto, risente di un limite strutturale per cui la crescita delle azioni è intrinsecamente condizionata dal riferimento ad asset di imprese dell'economia reale [...]. La speculazione ha bisogno di titoli diversi dalle azioni e di un mercato più congeniale, ove possa espandersi senza le anguste paratie e recidendo i legami del mercato azionario con l'economia reale». G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., pp. IX-XXIII.

¹⁹ «Il future rappresenta l'archetipo primigenio, la forma più elementare di contratto derivato. Esso esprime, in una certa misura, la meccanica fondamentale di ogni altro strumento derivato. Nessun derivato, pur nelle innumerevoli varianti e nella peculiarità del suo essere, prescinde dagli elementi minimi del future». E. GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, 2010, p. 55.

Non è certamente possibile sapere a quando risalgano le prime *vendite a termine*²⁰, ma, per quanto interessa in questa sede, la loro presenza è sicura nella vigenza del diritto romano, posto che già in tale sistema giuridico si faceva ricorso a quell'elemento negoziale accessorio oggi chiamato termine (*dies*)²¹.

Il termine, allora come ora, consiste in una clausola, che le parti possono inserire in un contratto, contenente l'indicazione del momento – una data o un evento futuro, ma comunque certo – nel quale si produrranno gli effetti del contratto²². Pertanto, la produzione dell'effetto rimane incerta in ordine al *quando*, ma non anche all'*an*: «[il termine] crea un'incertezza limitata, che investe non il “se” degli effetti (che sicuramente si produrranno o cesseranno), ma solo il “quando” della loro produzione o cessazione»²³.

È quindi sicuro che i romani avessero già consapevolezza delle potenzialità derivanti dalla modulazione negoziale del fattore tempo, posto che si avvalevano di esso nell'ambito delle loro contrattazioni.

Ciò appare confermato, altresì, dal ricorso, nell'ambito della vendita di cosa futura (*emptio rei speratae*)²⁴, alla cosiddetta *emptio spei*²⁵.

²⁰ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 31.

²¹ G. PUGLIESE, (con la collaborazione di F. SITZIA e L. VACCA), *Istituzioni di diritto romano. Sintesi*², Torino, 1998, p. 94.

²² Nello specifico, con l'apposizione di un termine *iniziale*, indicante cioè il momento a partire dal quale gli effetti verranno a prodursi, le parti vogliono «*differire l'operatività del contratto*»: così V. ROPPO, *Il contratto*², in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2011, pp. 601-602. Si badi, inoltre, che le parti sono in ogni caso vincolate alla «*forza di legge*» del contratto anche prima dello spirare del termine. Deve poi essere ulteriormente precisato che il *termine del contratto* è un concetto che va tenuto distinto da quello di *termine dell'obbligazione*. Apporre un termine al contratto, infatti, significa subordinare la produzione degli effetti contrattuali (ad esempio, la nascita di un'obbligazione) alla sua scadenza. Diverso è invece il termine dell'obbligazione: in questo caso, l'obbligazione (effetto di altre fattispecie, v. art. 1173 c.c.) è già sorta e il termine, pertanto, agisce sul tempo dell'adempimento (cosiddetta *esigibilità*). Oltre ad avere una certa importanza concettuale, tale rilievo ha anche notevoli risvolti pratici: ad esempio, un credito sottoposto a termine ben potrà essere oggetto di cessione, ex artt. 1260 s.s. c.c., in quanto già venuto ad esistenza, posto che il termine concerne soltanto il summenzionato profilo relativo al tempo dell'adempimento. B. TROISI, *Diritto civile (Lezioni)*⁴, Napoli, 2004, p. 113; M. ASTONE, *L'aspettativa e le tutele. Contributo allo studio degli effetti preliminari nelle situazioni di pendenza*, Milano, 2006, p. 125.

²³ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 603.

²⁴ Con tale espressione ci si riferisce genericamente alla vendita di cosa futura, oggi disciplinata dal nostro codice civile all'art. 1472. In questo caso, ora come allora, l'obbligazione di pagare il prezzo in capo al compratore (e, nel diritto romano, anche l'obbligazione di trasferire il diritto in capo al venditore, essendo la compravendita romanistica ad effetti obbligatori, laddove nell'attuale compravendita – ad effetti reali – il trasferimento del diritto avverrà invece *recta via* con la venuta ad esistenza della cosa) sorgerà nel momento in cui la cosa verrà ad esistenza. Cfr. G. PUGLIESE, *Istituzioni*, cit., p. 430; A. LUMINOSO, *La compravendita*⁵, Torino, 2008, pp. 60 ss.

Al di là degli aspetti strettamente connessi alla compravendita, qui rileva che le parti ricollegano l'esistenza e, soprattutto, il contenuto della loro obbligazione – e quindi di un credito e di un correlativo debito – non già alla loro volontà, bensì al verificarsi di eventi naturali o casuali²⁶.

In particolare, nel caso dell'*emptio spei* il compratore dovrà pagare in ogni caso una cifra certa a fronte di una controprestazione dal contenuto incerto.

Per fare un esempio, l'acquirente può obbligarsi a pagare 100 a fronte di uno *stock* di beni dal contenuto incerto: ciò significa che il debitore dovrà pagare quella cifra sia che lo *stock* contenga 20 beni, sia che ne contenga 150, sia che non ne contenga affatto. Pertanto, quel che egli acquista è la *speranza* di acquistare uno *stock* contenente il maggior numero di beni possibile, posto che in ogni caso dovrà pagare 100.

Una diversa consapevolezza, e quindi un diverso utilizzo, della suddetta situazione di *lucro sperato* si ha però solo nel XVII secolo: è infatti a tale periodo che risalgono le prime operazioni paragonabili a quelli che oggi chiamiamo *future*²⁷.

In alcune zone del Giappone iniziarono a circolare, alla stregua di una moneta, delle ricevute (*rice tickets*) vendute dai mercanti di riso al fine di ottenere liquidità, relative ad una certa quantità di riso immagazzinato all'inizio dell'anno²⁸: quel che circola non è quindi il bene in sé (in questo caso il riso), bensì l'*aspettativa* di ottenere una certa quantità di riso in un momento successivo.

In Europa, l'emersione dei *future* viene ricollegata a quella che viene definita la prima bolla speculativa²⁹ della storia: ci si riferisce alla cosiddetta *febbre dei tulipani*.

²⁵ Letteralmente si traduce come «vendita di speranza». «L'esempio riportato dai giuristi classici è quello dell'*emptio in blocco* di quanto si riuscirà a pescare, di tutti gli uccelli che si riusciranno a catturare [...]. In questo caso i giuristi ammettono che sorga l'obbligazione di pagare il prezzo indipendentemente dall'esistenza concreta della cosa, in quanto oggetto della compravendita sarebbe non la res sperata, ma l'alea, la speranza cioè di ottenere un vantaggio». G. PUGLIESE, *Istituzioni*, cit., p. 430. Più o meno altrettanto accade anche ai giorni nostri, in riferimento alla vendita di cosa futura con carattere aleatorio e in cui l'alea copre il deterioramento o il perimento della cosa per caso fortuito (posto che, essendo la vendita di cosa futura una vendita cosiddetta obbligatoria, il trasferimento del diritto e del rischio in capo al compratore non è ancora avvenuto). In sostanza, si tratta di una deroga al principio di cui all'art. 1465 c.c. (*res perit domino*), per la quale il compratore si obbliga a pagare incondizionatamente, accollandosi il rischio del perimento per caso fortuito. V. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 66-67. Cfr. però quanto sarà specificato *infra*, nel capitolo III, § 2.1.4.

²⁶ G. PUGLIESE, *Istituzioni*, cit., p. 430.

²⁷ M. MANGIA, *Covered warrant e certificates. Una guida pratica ai securitised derivatives*, Milano, 2006, p. 14.

²⁸ M. MANGIA, *Covered warrant e certificates*, cit., p. 14.

²⁹ «Quando l'eccitazione assale il mercato può determinare bolle speculative e crolli. Le prime si verificano quando i prezzi aumentano perché i cittadini pensano che in futuro i titoli saliranno [...]. Una

Nell'Olanda del 1600 ci fu un'enorme richiesta di bulbi di tulipani: la compravendita di tali fiori passò dall'essere pattuita per numero di piante e soltanto d'estate, all'essere contrattata sulla base del peso dei suoi bulbi e durante tutto l'anno, e quindi *anche quando il fiore non era ancora venuto ad esistenza*. Al termine di questa seconda modalità di contrattazione della compravendita veniva rilasciata una *promissory note*, ossia un documento attestante la somma che l'acquirente si impegnava a pagare, il peso e la data di estrazione del bulbo.

Anche qui, come nel caso del *rice ticket*, la *promissory note* iniziò a circolare, divenendo essa stessa – e non già il fiore – oggetto di successive alienazioni.

In questo contesto si sviluppò anche un imponente meccanismo *speculativo*: chi acquistava la *promissory note* sperava che il valore dei fiori *al momento della raccolta* fosse maggiore rispetto al prezzo dei bulbi riportato nella nota stessa; *speranza* fondata sul presupposto che la domanda di tulipani in quel momento risultasse essere assai alta. Il sistema operò per qualche anno, ossia finché il prezzo dei tulipani non crollò, dando luogo ad un evento diametralmente opposto rispetto a quello auspicato dagli acquirenti delle *promissory note*: a causa dell'improvviso calo della domanda, il prezzo del fiore risultò notevolmente inferiore rispetto a quello dei bulbi, cosicché la nota stessa venne integralmente privata del suo valore³⁰.

Nel corso dei secoli a seguire si assistette ad un progressivo incremento del ricorso ai derivati finanziari, il quale si accompagnò allo sviluppo dell'economia e dei mercati. La loro diffusione raggiunse dimensioni via via sempre più ragguardevoli, finché a metà dell'800 fu creata la prima borsa dedicata appositamente ai derivati, ossia il *Chicago Board of Trade (C.B.O.T.)*³¹.

Va inoltre rilevato che se fino a quel momento alla base di tali operazioni vi era sempre stato il valore delle merci (*commodities*), è solo dalla prima metà del secolo appena

*bolla speculativa mantiene le promesse: se i cittadini comprano perché ritengono che le azioni saliranno, l'atto di acquisto farà salire i prezzi inducendo gli investitori a comprare ancora di più e innescando così una spirale vertiginosa. Ma a differenza di chi gioca a carte o a dadi, apparentemente nessuno perde quello che guadagnano i vincitori. Naturalmente i prezzi sono tutti sulla carta e perderebbero qualsiasi consistenza se tutti cercassero di incassarli [...]. Le bolle speculative provocano sempre crolli e a volte scatenano il panico»; «gli economisti e i professori di finanza studiano da tempo i prezzi dei mercati speculativi come quelli delle azioni e di merci quali il grano [...]. Le moderne teorie economiche sulle quotazioni azionarie sono riunite sotto il nome di teoria dei mercati efficienti; il loro principio fondamentale può essere riassunto come segue: non si può superare in astuzia il mercato». P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, cit., pp. 525 e 527.*

³⁰ M. MANGIA, *Covered warrant e certificates*, cit., p. 15.

³¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 34.

trascorso che comparvero nel mercato finanziario anche i derivati relativi ad entità finanziarie, come ad esempio un titolo azionario o valori mobiliari in genere, valute, tassi di interesse, indici finanziari o misure finanziarie, e così via³².

Per completezza, merita infine di essere segnalata una suggestiva ricostruzione dottrinale secondo la quale il fenomeno dei contratti derivati *contemporanei* costituirebbe una assoluta novità dell'attuale contesto giuridico-economico, priva di qualsiasi antecedente storico specifico³³.

2. La nozione di derivazione.

Occorre ora comprendere cosa debba intendersi esattamente con la locuzione *contratto derivato*.

Il termine *derivato* – che, a partire dagli anni ottanta, ha iniziato ad accompagnare, nella prassi degli operatori finanziari³⁴, il sostantivo *contratto* – costituisce la traduzione letterale dell'aggettivo inglese *derivative*³⁵.

Preliminarmente, occorre sgomberare il campo da qualsiasi equivoco che potrebbe sorgere sul piano semantico.

Una parte della dottrina, infatti, rileva che la locuzione *contratto derivato* non sarebbe completamente sconosciuta ai nostri giuristi³⁶: l'aggettivo *derivato* è stato invero utilizzato per indicare quelle ipotesi in cui un contratto, per volontà delle parti, assume rilevanza in relazione ad un altro contratto.

³² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 14.

³³ «Del resto, se la storia è sempre fondamentale per l'interpretazione dei fenomeni del diritto – perché il diritto è storia – la nostra storia non inizia con la Bibbia, con gli Ittiti, né con olandesi e tulipani. [...] Ha invece inizio quando sul terreno dei rapporti con funzione finanziaria, ovvero nel mercato della ricchezza assente, si fa strada l'idea che caratteristica di tali rapporti non è la funzione, appunto, di finanziamento – esplicativa del rapporto tra ricchezza presente e ricchezza assente ovvero nesso imprescindibile di collegamento tra economia finanziaria ed economia reale – ed è invece unicamente il denaro quale prestazione esclusiva, iniziale e finale. [...] Quando si completa il capovolgimento dei rapporti di forza tra economia reale ed economia finanziaria e quest'ultima, da mero strumento, diviene elemento dominante». R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e più di prima (il derivato finanziario come oggetto e come operazione economica)*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014, pp. 43-44. Sui concetti di ricchezza assente e di ricchezza inesistente, cfr. P. SPADA, *Introduzione al diritto dei titoli di credito*, Torino, 1994, e M. COSSU e P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente*, cit.

³⁴ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici dei contratti "derivati" finanziari*, Milano, 1997, p. 2.

³⁵ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 9.

³⁶ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 3.

Emerge, quindi, una certa *affinità* rispetto alle fattispecie del *collegamento negoziale* e del *contratto accessorio*³⁷.

Tuttavia, se il collegamento negoziale e l'accessorietà danno luogo ad una *interferenza*³⁸ costante tra i due rapporti, ciò che invece caratterizza i contratti derivati è proprio la loro *autosufficienza* rispetto al parametro da cui derivano.

Non solo. Mentre l'accessorietà presuppone, di regola, il collegamento ad un precedente contratto (ad esempio, un sub-appalto è collegato ad un appalto; una sub-locazione è collegata ad una locazione; etc.), per quanto invece riguarda la derivazione ciò costituisce solo una possibile *eventualità*: come si è infatti già sopraccennato, i derivati possono essere riferiti anche al valore di merci (*commodities derivatives*)³⁹ o ad entità finanziarie (*financial derivatives*), come ad esempio un titolo azionario o valori mobiliari in genere, valute, tassi di interesse, indici finanziari o misure finanziarie, etc.

In base a quanto finora si è detto, si può, per il momento, affermare che si definiscono *contratti derivati* quei contratti atipici con i quali le parti, nell'ambito della loro autonomia privata, conferiscono *autosufficienza giuridica*⁴⁰ ad un valore differenziale, il quale *deriva*, appunto, dal raffronto del prezzo di un'entità di riferimento considerata in due momenti diversi⁴¹.

³⁷ M. FRANZONI, *Il contratto e i terzi*, in *I contratti in generale*, tomo II, a cura di E. Gabrielli, nel *Trattato dei contratti*², diretto da P. Rescigno, Torino, 2006, p. 1242.

³⁸ M. FRANZONI, *Il contratto e i terzi*, cit., p. 1242.

³⁹ «*I derivati su merci e variabili meteorologiche cominciano ad interessare la dottrina. Non si rinvengono, invece, precedenti giurisprudenziali*». D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffeis, Milano, 2014, p. 15.

⁴⁰ Nei contratti derivati sono infatti le parti ad eleggere il differenziale ad oggetto, autosufficiente e autonomo rispetto all'entità da cui deriva. Ciò significa che una volta che il *valore differenziale* è stato individuato ed isolato dalle parti stesse, questo diventa giuridicamente indipendente ed è destinato a circolare con regole sue proprie; l'unico legame che il differenziale mantiene con l'entità da cui origina è di tipo economico, in quanto la misura del valore del primo è indissolubilmente legato alla sorte (economica) della seconda. Sul punto, cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 13.

⁴¹ La definizione, volutamente rielaborata in termini più ampi, trae spunto dalle varie proposte avanzate dalla dottrina nel corso dell'ultimo ventennio. *Ex multis*: «*la categoria dei derivati ricomprende tutti quei contratti di natura finanziaria consistenti nella negoziazione a termine di un'entità economica e nella relativa valorizzazione autonoma del differenziale emergente dal raffronto fra il "prezzo" dell'entità al momento della stipulazione e il suo valore alla scadenza pattuita per l'esecuzione*», E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 8-9; «*si definiscono "contratti derivati" quei contratti il cui valore deriva dal prezzo di un'attività finanziaria sottostante, ovvero dal valore di un parametro finanziario di riferimento (indice di borsa, tasso di interesse, cambio)*», F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 2; «*I contratti "derivati" sono così chiamati perché "derivano" da un'attività sottostante (sia essa finanziaria o reale)*», S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 7.

2.1. *Il dato normativo.*

Invero, quel che pone maggiori difficoltà all'interprete è la questione relativa alla identificabilità dei caratteri ontologici che contraddistinguono l'essenza del fenomeno della derivazione⁴².

Cronologicamente, il primo dato a venire in rilievo in tal senso proviene dalla Banca d'Italia, la quale rileva che i derivati finanziari sono «*i contratti che insistono su elementi di altri schemi negoziali, quali titoli, valute, tassi di interesse, tassi di cambio e indici di borsa. Il loro valore deriva da quello degli elementi sottostanti*»⁴³.

La Banca d'Italia, pertanto, in primo luogo afferma espressamente che i derivati finanziari sono «*contratti*».

In secondo luogo, deve essere osservato che la nostra banca centrale tende più ad individuare i caratteri salienti dei derivati finanziari, anziché darne una definizione⁴⁴. Pertanto, attribuire a quest'enunciazione il valore di una definizione potrebbe essere fuorviante: infatti, se è vero che viene esaltata la dimensione economica dei derivati finanziari, è altrettanto vero che non vi è alcuna indicazione sulla loro natura e struttura giuridica, limitandosi il suddetto enunciato a fare riferimento all'incidenza «*su elementi di altri elementi negoziali*»⁴⁵.

Sempre cronologicamente, il secondo dato a venire in rilievo proviene dal legislatore, il quale all'art. 1, comma 3, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 («*Testo Unico della Finanza*», d'ora in poi «*tuf*») – come modificato dal d.lgs. n. 164 del 17 settembre 2007⁴⁶,

⁴² F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati": strumenti per la copertura dei rischi o per nuove forme di speculazione finanziaria?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, I, p. 361.

⁴³ Art. 3, aggiornamento n. 112 del 23 giugno 1994 alla Circolare Banca d'Italia n. 4 del 29 marzo 1988. Sito internet: <http://www.bancaditalia.it>.

⁴⁴ Tale definizione appare coerente con quanto già è stato affermato in materia dalla dottrina anglosassone, puntualmente ripresa da quella italiana, secondo la quale la peculiarità di queste fattispecie risiederebbe proprio nella determinazione contrattuale di un flusso di cassa basato su un sottostante bene (*asset*). In questa prospettiva, pertanto, il termine *derivative* non si dovrebbe tradurre in senso letterale – ossia “derivato” –, bensì sarebbe più opportuno attribuirgli il significato tecnico di *dipendenza*: i contratti in questione si caratterizzerebbero, cioè, per la dipendenza del loro valore da un'attività sottostante. In sostanza, si dovrebbe parlare di contratti che “insistono su” un'entità sottostante, e non che “derivano da” essa. F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 361; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 8 ss.

⁴⁵ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 9.

⁴⁶ Attuazione della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE, 93/6/CEE e 2000/12/CE e abroga la direttiva 93/22/CEE.

il quale recepisce la Dir. 2004/39/CE (nota come «*direttiva MiFID*») ⁴⁷ – dispone che «*per “strumenti finanziari derivati” si intendono gli strumenti finanziari previsti dal comma 2, lettere d), e), f), g), h), i) e j), nonché gli strumenti finanziari previsti dal comma 1-bis, lettera d)*» ⁴⁸.

A differenza di quanto è stato enunciato nella menzionata Circolare della Banca d'Italia, per il legislatore sembrano essere *derivati* non i *contratti*, bensì gli *strumenti finanziari*: sarebbe quindi lo strumento che *deriva* dal contratto ⁴⁹.

Tuttavia, se si considerano le lettere richiamate dallo stesso comma 3 dell'art. 1 citato, queste fanno tutte riferimento a contratti derivati: la norma andrebbe quindi letta come se dicesse che i contratti derivati sono a loro volta *strumenti finanziari* ⁵⁰ derivati.

Diversamente da quanto sostiene una parte della dottrina ⁵¹, si dovrebbe pertanto ritenere che è ben possibile riferire l'aggettivo *derivato* anche al contratto, e che tale aggettivo venga ripetuto dalla norma accanto al sostantivo *strumento* solamente per evidenziarne l'origine.

In altri termini, da un *contratto* derivato discenderebbe uno *strumento* derivato.

Inoltre, ciò non significherebbe che si sarebbe innanzi a due entità diverse – ossia il contratto e lo strumento ⁵² –, bensì darebbe a intendere che l'entità è sempre una: il contratto.

Tale affermazione appare corroborata da due argomentazioni.

In primo luogo, quello che *deriva da* un contratto di riferimento è il valore *differenziale*, il quale a sua volta diventa autonomo oggetto di distinte e successive contrattazioni: sarebbero quindi *derivati* quei contratti che *programmano* un *differenziale*.

⁴⁷ La direttiva 2004/39/CE (cosiddetta. “MiFID”, ossia *Markets in Financial Instruments Directive*) riguarda i mercati degli strumenti finanziari e si inserisce nel più ampio *Piano di Azione per i Servizi Finanziari*, operante su scala comunitaria. Al riguardo, R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2008, p. 120.

⁴⁸ Al riguardo, v. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 120.

⁴⁹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 10.

⁵⁰ V. art. 1, comma 2, d.lgs. 24 febbraio 1992, n. 58.

⁵¹ «*Il secondo e più pregnante significato del termine “derivato” starebbe dunque ad indicare il processo genetico grazie al quale dalla base negoziale origina (appunto “deriva”) lo strumento finanziario corrispondente. In definitiva, dunque, l'espressione derivati mal s'accompagna a quella di contratti. Derivato è piuttosto lo strumento finanziario “che deriva” dal contratto. La conciliazione dei due termini potrebbe aver luogo utilizzando una più ampia perifrasi quale: contratto da quale deriva uno strumento finanziario*»: E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 10. Per una più puntuale ricostruzione della questione, v. A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati da parte degli enti pubblici locali*, Dolianova, 2012, pp. 106-111.

⁵² F. CAPRIGLIONE, *Gli swaps come valori mobiliari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1991, I., 795.

In secondo luogo, come verrà meglio chiarito in seguito, i derivati finanziari originano dalla prassi: sono i soggetti privati che hanno scelto spontaneamente, nell'esercizio della loro autonomia privata, di contrattare su una nuova entità economica – il differenziale appunto – attraverso l'utilizzo del contratto, limitandosi il legislatore a recepire (tra l'altro con ampio ritardo) il fenomeno.

Pertanto, si ritiene che il termine *derivato* possa e debba continuare ad adoperarsi accanto al sostantivo *contratto*, in quanto è indicativo del meccanismo giuridico che sta sullo sfondo di tali operazioni – ossia, l'elezione ad oggetto del contratto, ad opera delle parti, di un valore differenziale⁵³ –.

Infine, per mera completezza, è opportuno menzionare la definizione di *strumento finanziario derivato* contenuto nei principi contabili internazionali IAS⁵⁴.

Orbene, il paragrafo 9 del principio contabile IAS 39 definisce il derivato come «*strumento finanziario o altro contratto che rientra nell'ambito di applicazione del presente Principio con le tre seguenti caratteristiche: a) il suo valore cambia in relazione al cambiamento in un tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, prezzo di una merce, tasso di cambio in valuta estera, indice di prezzi o di tassi, merito di credito (rating) o indici di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, questa non sia specifica di una delle parti contrattuali; b) non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato; c) è regolato a data futura*».

Ciò detto, giova preliminarmente chiarire la natura dei «*principi*» appena citati.

In generale, essi costituiscono un sistema di regole contabili per la redazione dei bilanci societari, applicate appunto a livello internazionale⁵⁵.

Nella prospettiva comunitaria, al fine di assicurare un maggior livello di trasparenza e di omogeneità informativa delle società quotate nei mercati regolamentati dell'Unione

⁵³ La problematica fin qui esaminata riveste un'importanza centrale rispetto a tutta la materia dei contratti derivati, soprattutto per quanto riguarda il profilo causale.

⁵⁴ Gli IAS (*International Accounting Standards*), e le relative interpretazioni, le *Standing Interpretations Boards*, sono stati adottati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB). Sul punto, v. G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, 2014, Milano, pp. 313 ss.

⁵⁵ G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, cit., 315.

Europea, è stata emanata dapprima la Dir. 2001/65/CE del 27 settembre 2001⁵⁶ (cosiddetta «direttiva sul fair value⁵⁷»), poi il Reg. CE n. 1606/2002, con il quale sono stati disciplinati l'adozione e l'utilizzo dei sopraccitati principi contabili internazionali.

L'ordinamento italiano si è poi adeguato al processo di armonizzazione contabile comunitario in più fasi.

In particolare, il legislatore nazionale:

– per il recepimento della Dir. 2001/65/CE, ha emanato il d.lgs. 30 dicembre 2003, n. 394⁵⁸ e introdotto nel codice civile gli artt. 2427-bis (rubricato «*informazioni relative al valore equo fair value degli strumenti finanziari*») e l'art. 2428, comma 3, n. 6-bis⁵⁹;

– in attuazione dell'art. 25 della L. 31 ottobre 2003, n. 306 (Legge Comunitaria 2003), ha emanato il d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38⁶⁰;

– con il d.l. 29 dicembre 2010, n. 225 (cosiddetto “decreto Milleproroghe”), convertito con modificazioni in legge 26 febbraio 2011, n. 10, ha integrato la disciplina contenuta nel d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, prevedendosi un nuovo meccanismo di recepimento dei principi contabili internazionali che saranno adottati successivamente al 31 dicembre 2010⁶¹.

⁵⁶ «Direttiva 2001/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 settembre 2001 che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE e 86/635/CEE per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie».

⁵⁷ Il paragrafo 9 del principio contabile internazionale IAS 39 definisce il *fair value* come «il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti».

⁵⁸ «Attuazione della direttiva 2001/65/CE che modifica le direttive CEE 78/660, 83/349 e 86/635, per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie».

⁵⁹ La nuova disposizione prevede che dalla relazione sulla gestione che deve corredare il bilancio deve in ogni caso risultare: «in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio: a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste; b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari».

⁶⁰ «Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali».

⁶¹ In estrema sintesi, le modifiche normative da ultimo menzionate hanno determinato il passaggio da un modello di recepimento dei principi IAS tendenzialmente immediato e automatico (*self executing*) – per l'esame del quale si rinvia a A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*⁴, Milano, 2009, pp. 240-242 – ad un sistema in cui si prevede la possibilità per il ministro della Giustizia, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, acquisito il parere dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e sentiti la Banca d'Italia, la Consob e l'Ivass (l'ex Isvap), di emanare un decreto attuativo finalizzato a coordinare i principi internazionali e la disciplina del bilancio contenuta nel codice civile (cfr. Decreto Ministro

Orbene, deve ora essere rilevato che il principio contabile IAS 39 sopraccitato, nonostante la perentorietà della rubrica del paragrafo 9 («*definizione di un derivato*»), non contiene affatto una *definizione* della fattispecie qui esaminata, limitandosi invero ad indicare le caratteristiche che qualificano uno strumento finanziario derivato⁶².

Anche a fini contabili, pertanto, dovrà farsi riferimento alla definizione normativa «*di tipo casistico*»⁶³ di cui al citato art. 1, comma 3, tuf, nonostante la stessa sconti alcune lacune destinate a ripercuotersi sul piano operativo⁶⁴: ciò a ulteriore conferma della «*scarsa qualità definitoria del legislatore (comunitario e nazionale)*»⁶⁵.

2.2. «*Contratti derivati*»: categoria unitaria o espressione che indica fenomeni eterogenei?

Nonostante il dato normativo debba ritenersi inidoneo, per i motivi appena richiamati, ad identificare una fattispecie astratta⁶⁶, l'espressione *contratti derivati* ha trovato diffusione al punto che in dottrina si è formata l'opinione secondo la quale i *contratti derivati* costituirebbero una nuova categoria giuridica⁶⁷ (*rectius*: giuridicamente rilevante).

dell'Economia e delle Finanze 8 giugno 2011). G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, cit., 317.

⁶² A. IANNUCCI, *IAS 39: strumenti finanziari derivati*, in *Guida alla contabilità e bilancio*, 2007, 10, p. 61.

⁶³ Così G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, cit., p. 330.

⁶⁴ «*Tale definizione risulterebbe difficilmente applicabile alla disciplina delle rilevazioni in bilancio/contabili in quanto non comprenderebbe i crediti, debiti e contratti derivati su crediti che invece rientrano nei principi contabili internazionali e che la normativa domestica richiama (art. 2427-bis c.c.); inoltre, è stato osservato che la definizione del T.u.f. non ha portata generale in quanto non include i titoli di pagamento ed inoltre che tale articolo dà per scontata l'esistenza di più ampie definizioni di strumenti finanziari e strumenti finanziari derivati*». G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, cit., pp. 331-332; sul punto, v. anche S. BATTASTINI, *Gli strumenti finanziari derivati nel diritto positivo italiano: analisi dei principali lineamenti giuridici e delle maggiori problematiche di tassazione*, in *Il fisco*, 2004, XIV, pp. 2085 ss.; M. CARATOZZOLO, *L'introduzione del "fair value" nella IV e VII direttiva comunitaria: una prima valutazione*, in *Riv. Le Società*, 2002, pp. 1342 ss.; G. STRAMPELLI e S. SCETTRI, *Gli oneri informativi ex art. 2427-bis*, in *Obbligazioni. Bilancio*, a cura di M. Notari e L. A. Bianchi, Milano, 2006, pp. 573 ss.

⁶⁵ In questi termini, E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, V, pp. 541 ss., e in iusexplorer.it.

⁶⁶ E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati*, cit.

⁶⁷ Nel linguaggio comune, con il termine *categoria* si intende la partizione nella quale si comprendono individui o cose di una medesima natura o di un medesimo genere. Così, nel linguaggio giuridico con la locuzione *categoria giuridica* ci si vuol riferire, in generale, a quel concetto o termine giuridico atto a definire un determinato ambito di applicazione normativa, soggettivamente e oggettivamente delineato: in questi termini, B. GRANDI, *Fatti, categorie e diritti nella definizione del lavoratore dipendente tra common law e civil law*, Torino, 2013, p. 186, in nota; sul punto, v. anche A. FALZEA, *Il diritto europeo dei contratti*

È opportuno, pertanto, verificare se tale affermazione sia corretta e se la locuzione citata sia effettivamente in grado di descrivere una categoria unitaria, idonea a ricomprendere una serie di fenomeni negoziali sviluppatasi nella pratica⁶⁸, o se invero si debbano seguire altre impostazioni tassonomiche.

2.2.1. «Contratti derivati» come categoria unitaria.

Come si è già avuto modo di rilevare, l'art. 1, comma 3, tu dispone che la locuzione «*strumenti finanziari derivati*» debba essere riferita, in generale, ai contratti di opzione, ai *futures* (chiamati «*contratti finanziari a termine standardizzati*»), agli *swaps* e agli accordi per scambi futuri di tassi di interesse, nonché agli altri contratti derivati, i quali possono essere riferiti alle entità più varie (valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o ad altri strumenti derivati, indici finanziari o misure finanziarie; merci; variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali); a questi vanno poi aggiunti gli strumenti derivati per il trasferimento del rischio di credito (lett. h), i contratti finanziari differenziali (lett. i) e, infine, «*qualsiasi altro titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ai valori mobiliari [...], a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure*» (comma 1-bis lett. d).

d'impresa, in Riv. Dir. Civ., 2005, I, p. 7; V. BUONOCORE, *Contrattazione d'impresa e nuove categorie contrattuali*, Milano, 2000, pp. 183 ss. e, ID., *Le categorie contrattuali alla luce della disciplina comunitaria*, in *Diritto privato europeo e categorie civilistiche*, Napoli, 1988, p. 133, dove la specifica nozione di categoria contrattuale viene definita come «*un modo di essere della realtà, cui è legata una funzione logica e ontologica, e non una struttura del nostro intelletto strumentale alla conoscenza della realtà*».

⁶⁸ Sul punto, giova menzionare le riflessioni svolte da FALZEA sulla nozione di *contratti di impresa*, posto che anche quest'ultima pone problemi definitori non dissimili da quelli esaminati in questa sede. In particolare, l'Autore afferma che la locuzione *contratti d'impresa* costituirebbe «*una figura categoriale empirica e convenzionale, ma di una convenzione costruita dalla prassi giuridica e fissata dal diritto positivo con la sua ricostruzione e la sua regolamentazione. [...] Ogni categoria è fondata su un nucleo centrale di valori; [...] a supporto del valore centrale possono costituirsi situazioni di valore aggiunto che hanno, rispetto al valore centrale, sia un ruolo integrativo – e quindi rafforzativo – sia un ruolo specificativo – e quindi aggregativo –. [...] Come il semplice riferimento all'attività, e non anche, agli interessi ad essa sottostanti – non valeva a configurare gli atti di commercio quale categoria negoziale, non appare sufficiente alla configurazione di un tipo contrattuale il riferimento alla qualità imprenditoriale di uno o di entrambi i contraenti. È necessario, al fine di costruire una categoria dogmatica dei contratti di impresa, spiegare e dimostrare come l'interesse della parte imprenditrice si traduce in una componente della causa del contratto di impresa, così come sarebbe necessario, per configurare una categoria dei contratti dei consumatori, verificare come l'interesse di questi soggetti valga a integrare una specifica componente della causa della relativa fattispecie negoziale*». A. FALZEA, *Ricerche di teoria generale del diritto e di dogmatica giuridica*, Vol. III – *Scritti d'occasione*, Milano, 2010, pp. 489-490.

Secondo l'impostazione unitaria⁶⁹ – seguita, almeno sino a pochi anni fa, dalla dottrina prevalente –, con l'elenco appena richiamato il legislatore, anziché fornire una definizione di «*contratto derivato*», si sarebbe limitato a conglobare diverse fattispecie contrattuali già note alla *prassi*⁷⁰, rispondendo in tal modo anche ad esigenze di razionalizzazione⁷¹.

Tuttavia, proprio in quanto originano dalla prassi – e quindi risentono necessariamente dell'influenza degli interessi perseguiti dalle parti –, i contratti derivati non hanno un modello astratto⁷² di riferimento con cui confrontarsi⁷³.

L'assenza, a livello normativo, di un derivato finanziario «*allo stato puro*»⁷⁴, pone quindi notevoli difficoltà all'interprete che voglia individuare, in primo luogo, i caratteri minimi e comuni a qualsiasi contratto derivato⁷⁵ e, in secondo luogo, il criterio-guida per procedere alla specificazione delle varie sottocategorie⁷⁶.

⁶⁹ Parla di orientamento *unitario*, contrapposto a quello *antiunitario* (sul quale v. *infra*), E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati*, cit.

⁷⁰ «Il nostro legislatore (sulla scorta del legislatore comunitario) ha optato per la tecnica della mera elencazione di molteplici figure, lasciando all'interprete il compito della eventuale *reductio ad unum*. E si dice "eventuale", giacché non è neanche certo che una simile *reductio ad unum* sia realmente possibile». E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi: fra tramonto della causa e tramonto del mercato, in Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014, pp. 109-110. V. anche G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, in *Contr. impr.*, 1999, II, 1269; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap e la struttura contrattuale sottostante*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, p. 113.

⁷¹ «Il dilemma del legislatore stava, pertanto, nel dover scegliere se optare per una tipizzazione puntuale e particolareggiata delle singole fattispecie, col connesso pericolo di non riuscire ad offrire una definizione in grado di abbracciare tutte le varianti sviluppate dagli operatori; oppure, viceversa, se fornire definizioni più sfumate le quali, pur scongiurando il rischio derivante dalla prima alternativa, avrebbero potuto prestare il fianco ad un'altra critica, altrettanto fondata: quella incentrata sull'indeterminatezza di un dettato normativo vago, con ovvi riflessi sotto il profilo della certezza del diritto»: così, A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati*, cit., p. 60. Sul punto, v. anche G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1271.

⁷² «Il legislatore attuale che, occorre precisarlo, è un legislatore comunitario, prima ancora che nazionale, ha perso integralmente, e parrebbe averlo fatto scier, ogni aspirazione a quella che (si insegnava un tempo) costituiva il *quid* della attività normativa soprattutto al di qua del canale della Manica: l'astrazione. E cioè la capacità di enucleare, o se si vuole, distillare, gli elementi essenziali idonei a definire una fattispecie». E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati*, cit.

⁷³ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113. Nell'ambito degli orientamenti unitari, giova segnalare l'opinione di chi – muovendo da premesse metodologiche diametralmente opposte a quelle osservate in questa sede – ritiene «accettabile» l'impostazione adottata dal legislatore alla luce della «intenzione di includere le novità che emergono nella prassi a rendere preferibile l'adozione di formule prive di rigide definizioni»: A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati*, cit., p. 66.

⁷⁴ In questi termini, con specifico riferimento agli *swaps*, R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113.

⁷⁵ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 52.

⁷⁶ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113.

Così, la dottrina che si è preoccupata di individuare un criterio unificante si è mossa in diverse direzioni.

In primo luogo, viene in rilievo quella parte della dottrina che ha puntualizzato gli elementi costanti che nel corso degli ultimi decenni sono emersi dallo studio di queste fattispecie⁷⁷.

In particolare, sotto il profilo *strutturale* si segnalano la bilateralità e la sinallagmaticità delle prestazioni⁷⁸, nonché la loro esecuzione necessariamente differita (contratti a termine)⁷⁹.

Questi elementi strutturali minimi accomunerebbero i tre modelli generali, ossia, i *futures*, le *options* e gli *swaps*.

Nondimeno, va ribadito che anche questi modelli generali non hanno alcun referente normativo e sono pur sempre il risultato di un'elaborazione dottrinale. Quest'ultima, a sua volta, individua in ciascuna specie di contratto derivato vari gruppi e sottogruppi, identificabili secondo un criterio-guida normalmente di tipo oggettivo⁸⁰. Gli *swaps*, ad esempio, si contraddistinguono per essere la categoria di derivati finanziari più articolata (*interest rate swap; interest rate and currency swap; debt to equity swap; amortizing swap; diff swap; escalating swap; etc.*⁸¹); tuttavia, viene osservato che le variazioni sono talmente marginali da non alterare la struttura di base⁸², cioè quella di contratto bilaterale aleatorio ad esecuzione differita⁸³.

Un secondo approccio, invece, si basa sulla specificazione della caratteristica predominante delle operazioni qui esaminate, trattandosi cioè di scegliere se assuma un rilievo prevalente l'aleatorietà oppure il loro carattere differenziale⁸⁴.

Nella prima prospettiva si colloca quella parte della dottrina che tiene in debita considerazione la funzione *astratta* dei contratti differenziali, configurandoli come modelli aleatori⁸⁵ attraverso i quali le banche e le imprese gestiscono i propri rischi finanziari⁸⁶.

⁷⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 52; M. LEMBO, *La rinegoiazione dei contratti derivati: brevi note sulle problematiche civilistiche e fallimentari*, in *Dir. fall.*, 2005, I, p. 354.

⁷⁸ M. LEMBO, *La rinegoiazione dei contratti derivati*, cit., p. 354.

⁷⁹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 52; M. LEMBO, *La rinegoiazione dei contratti derivati*, cit., p. 354.

⁸⁰ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113.

⁸¹ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., *passim*; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 111.

⁸² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 112; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113.

⁸³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 53; A. PIRAS, *Contratti derivati: principali problematiche al vaglio della giurisprudenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 11, p. 2220.

⁸⁴ F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 360.

Nella seconda, invece, si situa quella corrente dottrinale che individua il *quid proprium* dei derivati finanziari nel *differenziale*, ossia il risultato del raffronto del valore di un bene in tempi diversi, il quale assumerebbe una rilevanza autonoma in seguito all'intervento dell'autonomia privata (art. 1322 c.c.): in altri termini, con i derivati finanziari le parti starebbero creando *un valore*, autonomo dai beni di riferimento e distintamente circolabile⁸⁷.

Infine, un ulteriore approccio è quello di chi ritiene di poter esaminare la questione alla luce della distinzione tra profilo economico e profilo giuridico.

La dottrina che ritiene solo il profilo economico un possibile indice unificante, escludendo quindi per il medesimo fine quello giuridico, oltre a riscontrare che la terminologia adoperata a proposito di questi contratti sia mutuata prevalentemente dal settore economico-finanziario⁸⁸, rileva che le singole fattispecie costituiscono *operazioni finanziarie*⁸⁹.

In tal senso non può non ravvisarsi una certa contiguità rispetto alla sopraccitata dottrina che privilegia il profilo funzionale *astratto* dei derivati finanziari: non è infatti un caso che anche questa impostazione venga confutata – argomentando, essenzialmente, sul profilo attinente all'accordo (art. 1321 c.c.) – da parte di chi sostiene che un approccio meramente economico al fenomeno in esame sarebbe inidoneo a cogliere l'essenza giuridica dei derivati finanziari⁹⁰.

⁸⁵ P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2006, p. 277, e, sempre dello stesso Autore, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014, pp.174 ss.

⁸⁶ R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da Galgano, Torino, 1995, p. 2396.

⁸⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 17.

⁸⁸ «Options, futures, swaps, per citare i più conosciuti e diffusi – presentano un aspetto unitario che giustifica la costruzione di una categoria; ma altrettanto non può dirsi sotto il profilo giuridico». G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1278. V. anche A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2219 e E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 10.

⁸⁹ G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1278. «Si definiscono operazioni finanziarie gli scambi di flussi monetari contro flussi monetari che si protraggono in successivi istanti di tempo. Esse si distinguono in: operazioni finanziarie certe, in cui i flussi e le epoche sono assegnati; operazioni finanziarie aleatorie, in cui lo scambio di importi monetari si protrae in successivi istanti di tempo essendo gli importi e/o gli istanti aleatori». A. TRUDDA, *Sostenibilità e adeguatezza: il trade-off del sistema previdenziale italiano*, Torino, 2012, p. 139.

⁹⁰ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 10.

2.2.2. «Contratti derivati» come espressione che indica fenomeni eterogenei.

Invero, nell'ambito di quelle impostazioni dottrinali che ritengono di dover privilegiare il profilo economico della fattispecie in esame, giova dar conto dell'impostazione secondo la quale la locuzione «*contratti derivati*» sarebbe inidonea ad identificare una fattispecie unitaria e, tantomeno, una nuova *categoria giuridica*⁹¹.

Tale orientamento – rimasto sostanzialmente isolato in dottrina – muove dal presupposto che i termini tecnici del settore finanziario, con i quali vengono identificate le relative *operazioni* (ad es., “*swap*”), non siano idonei ad identificare fattispecie giuridiche omogenee⁹².

Ciò significa che l'espressione «*contratti derivati*» avrebbe «*soltanto una valenza finanziaria*» mentre, sul piano giuridico, identificherebbe «*una categoria di negozi giuridici diversi non accomunati in un genus giuridico*»⁹³.

A ben vedere, l'impostazione anti-unitaria non nega che i derivati possano costituire una *categoria*⁹⁴: afferma, molto più semplicemente, che gli elementi che connotano i contratti derivati non possano essere ricondotti ad unità sul piano giuridico.

2.2.3. «Contratti derivati» come locuzione funzionale.

La dottrina più recente ha preso atto dei limiti delle impostazioni sin qui descritte⁹⁵, osservando che «*il problema interpretativo, per il giurista, non è mai quello puramente “definitorio” (= identificazione della “essenza in sé” dello strumento finanziario*

⁹¹ «Prima di cedere alla tentazione di risolvere sommariamente il problema, avallando l'opinione che considera i contratti derivati una categoria giuridica ben definita, è necessario procedere con cautela»; così, F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 2.

⁹² F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 10.

⁹³ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 3.

⁹⁴ Invero, sembrerebbe che l'Autore da ultimo citato utilizzi il concetto di «*categoria*» in senso atecnico; al riguardo, v., *supra*, note nn. 55 e 56.

⁹⁵ «In realtà, il limite comune ad entrambe le posizioni, è, a nostro sommo avviso, esattamente lo stesso a dispetto della diversità delle conclusioni concretamente raggiunte: quello di muovere da una concezione non del tutto appropriata del conoscere giuridico. L'una e l'altra dottrina muovono, invero, dall'analoga premessa secondo cui conoscere il “derivato” equivarrebbe a scoprirne l'essenza in sé (potremmo dire: un'essenza in sé pre-giuridica). È, infatti, su questa premessa comune, che la prima ritiene possibile pervenire a questa conoscenza (il derivato è il contratto teso all'acquisizione del differenziale), mentre l'altra lo ritiene impossibile (il derivato non è predicabile di un'essenza unitaria)». E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati*, cit.

derivato), bensì quello “funzionale” (= identificazione della logica che ha indotto il legislatore ad assoggettare una certa fattispecie ad una certa disciplina)»⁹⁶.

Pertanto, al di là degli aspetti strutturali e sistematici, ciò che accomunerebbe le varie tipologie di contratto derivato sarebbe – come si avrà modo di chiarire ampiamente nel prosieguo – la *funzione* che questo viene chiamato a svolgere, e per comprendere appieno quale essa sia, *in termini astratti*, è necessario muovere da alcune premesse logico-economiche fondamentali.

Quando un soggetto (creditore) finanzia un altro soggetto (debitore), si espone al cosiddetto *rischio di credito*⁹⁷: ad esempio, si pensi all’ipotesi di un contratto di mutuo⁹⁸, tipico contratto di credito, in cui ad una banca (mutuante), dopo che questa ha consegnato ad un altro soggetto (mutuatario) una determinata somma di denaro, non venga restituita quella stessa somma.

Orbene, qualora il soggetto mutuatario non adempia la sua obbligazione di restituire il *tantundem*, se è vero che il contraente fedele – ossia, la banca mutuante – viene tutelato in sede giurisdizionale (ex artt. 1218 e 2740 c.c.), è altrettanto vero che dal punto di vista economico rimane comunque esposto ad una diminuzione patrimoniale⁹⁹, ancorché momentanea.

Ciò è ancor più verosimile qualora le parti ricorrano a contratti a termine, posto che la parte fedele dovrà sopportare, oltre al rischio dell’inadempimento, anche i rischi connessi al modificarsi delle condizioni – sia personali della controparte, sia del mercato – rispetto al momento in cui i contraenti decisero di concludere il contratto¹⁰⁰.

Il *rischio di credito*, così com’è appena stato descritto, è sempre stato fonte di preoccupazione per gli operatori economici e per il legislatore; il nostro codice civile, ad esempio, contempla diversi istituti che consentono di regolare e disciplinare le

⁹⁶ E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi*, cit., p. 111. Nel caso di specie, l’Autore riassume il problema nel seguente quesito: «quali sono i “caratteri comuni” degli strumenti finanziari derivati che hanno indotto il legislatore a richiamare, per renderla inapplicabile a tale fattispecie, la disciplina di “gioco e scommessa”?».

⁹⁷ A. PERRONE, *Gli accordi di close-out netting*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, p. 51.

⁹⁸ R. TETI, *Il mutuo*, in *Trattato di diritto privato*², diretto da P. Rescigno, Vol. XII, Tomo IV, Torino, 2007, pp. 589 ss.

⁹⁹ A. PERRONE, *Gli accordi di close-out netting*, cit., p. 51.

¹⁰⁰ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, in *Contr. impr.*, 1988, p. 597.

conseguenze di tali rischi (si pensi, ad esempio, alla risoluzione del contratto per eccessiva onerosità)¹⁰¹.

Sotto questa prospettiva, si comprende quale sia la funzione primordiale – e *astratta* – dei derivati finanziari, ossia quella *protettiva*¹⁰² o «*di copertura*» (*hedging*), da intendersi come controllo, gestione o neutralizzazione dei rischi legati alle fluttuazioni del mercato finanziario o valutario¹⁰³.

Ad esempio, si pensi ad una piccola impresa che, al fine di salvaguardare il proprio debito da un innalzamento del tasso d'interesse – e quindi per evitare, tra l'altro, un'oscillazione *in peius* dell'ammontare delle rate per il rimborso del finanziamento, salvaguardando così anche il cosiddetto *flusso di cassa*¹⁰⁴ –, decida di sottoscrivere un contratto di *swap*¹⁰⁵. Orbene, in tal modo le perdite derivanti dal suddetto innalzamento dei

¹⁰¹ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 597. Tra gli strumenti generali per la limitazione del rischio potrebbe essere ricompreso anche l'istituto della condizione, nella forma della cosiddetta *condizione di adempimento*: l'adempimento di una delle parti viene sospensivamente condizionato all'adempimento dell'altra. Autorevole dottrina ritiene che quest'atto dispositivo degli effetti contrattuali sia senz'altro ammissibile, sul presupposto che ciascuna parte è arbitra dei propri vincoli, portandosi quindi al di fuori della logica delle condizioni meramente potestative (nulle): cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 581 ss. Tuttavia, pare che questa costruzione possa funzionare, in linea di principio, solo nei contratti sinallagmatici, in cui le due prestazioni sono tra loro interdipendenti: si pensi ad una vendita in cui l'efficacia traslativa venga condizionata al pagamento del prezzo. Non appare invece suscettibile di essere adoperata in contratti bilaterali ma non sinallagmatici, come appunto il mutuo: le obbligazioni sono due, e rispettivamente quella a carico del mutuante (consegna del denaro, che funge anche da momento perfezionativo del contratto) e quella a carico del mutuatario (restituzione del *tantundem*), ma non sono tra loro in un rapporto di corrispettività. Ciò significa che: a) essendo il mutuo un contratto reale, prima della consegna della somma non vi sarà alcun effetto da condizionare; b) in capo al mutuante, l'obbligo di restituire il *tantundem* sorge nel momento stesso in cui riceve la somma (che è, appunto, il momento in cui il contratto produce i suoi effetti, e quindi anche l'obbligo stesso). In questi termini, è del tutto evidente che condizionare gli effetti di un contratto reale all'adempimento dell'obbligo di restituzione costituisce un'assurdità logica e giuridica.

¹⁰² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 24 ss.

¹⁰³ A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 114; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2396; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277.

¹⁰⁴ Il flusso di cassa (*cash flow*) indica la capacità operativa e di crescita di un'impresa nel lungo periodo: più è alto il flusso di cassa e maggiori saranno le possibilità per un'impresa di ottenere la fiducia, e quindi i finanziamenti, da parte di azionisti e investitori, necessari per lo svolgimento dell'attività. Al riguardo, F. PEDRIALI, *Metodi di valutazione: il modello dei flussi di cassa*, in *Analisi finanziaria e valutazione aziendale: la logica applicativa con i nuovi principi contabili internazionali*, a cura di F. Pedriali, Milano, 2006, p. 91.

¹⁰⁵ S. TORELLI, *Gli strumenti derivati e i rapporti tra gli operatori finanziari e i clienti*, in *Derivati e swap. Responsabilità civile e penale*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Rimini, 2009, p. 22.

tassi di interesse verrebbero *riequilibrati*, tramite una sorta di *compensazione*¹⁰⁶ economica, dal lucro (ossia, il *differenziale*) scaturente dal contratto derivato citato¹⁰⁷.

È appena il caso di rilevare che, alla luce della finalità di copertura fin qui illustrata, secondo una parte della dottrina¹⁰⁸ e della giurisprudenza¹⁰⁹ i derivati finanziari corrisponderebbero, sotto il profilo funzionale, al modello assicurativo.

Invero, i contratti derivati, pur essendo nati come mezzi di copertura, sono progressivamente divenuti strumenti aventi finalità *speculativa in senso tecnico* e di *arbitraggio*¹¹⁰.

Occorre innanzitutto precisare che i due termini non sono sinonimi, in quanto mentre la *speculazione in senso tecnico* si basa sul profitto ricavabile attraverso l'utilizzo del fattore tempo, quello realizzato mediante l'*arbitraggio* poggia invece sul fattore spazio.

In particolare, la *speculazione* consiste nel profitto ricavato da una serie di compravendite a termine: lo speculatore, in sostanza, nello stesso momento in cui acquista pensa già a quale potrà essere il momento più opportuno per rivendere. L'*arbitraggio*, invece, consiste nel guadagno ricavabile dalla differenza di prezzo di uno stesso bene presente in mercati diversi: ad esempio, se un bene costa 100 a Roma e 150 a Milano, e considerato che il trasporto da un luogo all'altro costa 10, l'*arbitraggista* comprerà il bene a Roma (pagandolo 100) per trasportarlo a Milano (pagando 10 per il trasporto), lucrando così una differenza pari a 40, data dal raffronto del costo complessivo dell'operazione (110) con il costo di quello stesso bene a Milano (150)¹¹¹.

Tuttavia, quando si parla di funzione speculativa (*trading*)¹¹² si fa riferimento, in generale, ad entrambe le finalità (speculazione in senso tecnico e arbitraggio).

¹⁰⁶ La compensazione, in questo caso solo *economica*, è da intendersi in senso atecnico, non avendo niente a che fare con quella disciplinata dal c.c. agli artt. 1241 ss. B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 602.

¹⁰⁷ In particolare, quello considerato nell'esempio è un *Interest Rate Swap*. V. anche B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., 602; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277 e A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225, i quali svolgono considerazioni analoghe sul *currency swap*.

¹⁰⁸ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 25 ss.; B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 617.

¹⁰⁹ La giurisprudenza di merito, in relazione ad una fattispecie inquadrabile nel contratto di *swap* (e, in particolare, di un *interest rate swap*), ha affermato che tale figura configurerebbe una «*forma di assicurazione, che il cliente stipula, per coprirsi dal rischio che un eccessivo rialzo dei tassi incida troppo sul mutuo esistente, costringendolo a pagare interessi troppo elevati e da lui non sopportabili*». Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, in *Giur. comm.*, 2007, 1, p. 131, con nota di S. GILOTTA.

¹¹⁰ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, p. 629.

¹¹¹ P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, cit., p. 206.

¹¹² R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 114.

Protezione (*hedging*) e speculazione (*trading*) possono coesistere all'interno della medesima operazione, così come può sussistere anche soltanto una di queste funzioni¹¹³: la scelta è rimessa all'autonomia privata e, pertanto, non sempre risulta agevole distinguere nitidamente le due funzioni¹¹⁴.

Come si è sopraccennato, infatti, il fenomeno in esame nasce dalla *prassi*¹¹⁵, per cui è muovendo dall'osservazione di questa che occorre proseguire e sviluppare l'indagine, costituendo essa la prospettiva privilegiata dalla quale il giurista contemporaneo è chiamato ad osservare i *nuovi strumenti* del mercato¹¹⁶.

L'interprete deve allora rivolgere la propria attenzione alla cosiddetta *lex mercatoria*, ossia all'insieme delle regole (scritte e non scritte) proprie della società mercantile¹¹⁷ – o, secondo una terminologia più in linea con i tempi, della *business community*¹¹⁸ –, nell'ambito della quale si possono individuare quelli che una parte della dottrina chiama «*principi degli atti commerciali*»¹¹⁹.

Da questa prospettiva, emergono in modo chiaro le divergenze metodologiche tra le precedenti impostazioni (teoria unitaria e anti-unitaria) e quella attuale, che pare appunto privilegiare l'analisi della prassi.

¹¹³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 26 ss.

¹¹⁴ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 27; M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati*, cit., p. 355.

¹¹⁵ G. ALPA, voce *Prassi*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, Torino, 1996, pp. 138 ss.

¹¹⁶ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 27. Autorevole dottrina afferma che «*la ricerca non va fatta solo sulla legge scritta. Se con l'autonomia normativa del diritto commerciale sono caduti i principi relativi alle fonti, non si è certo esaurita la funzione dell'uso, fonte regolatrice diversa dalla legge ma legittimata dalla legge [...]. L'operatività dell'uso si realizza soprattutto nella materia dei rapporti economici, configurando allora usi speciali*». G. OPPO, *Principi*, cit., pp. 29 ss. Cfr. anche G. ALPA, voce *Prassi*, cit., p. 142, il quale menziona la distinzione tra prassi, uso e consuetudine operata da J. Ghestin nella sua relazione di sintesi al congresso internazionale sul Ruolo della pratica nella formazione del diritto, tenutosi nel 1983 a Losanna per l'Associazione H. Capitant: «*la prassi è un "modo di agire", l'uso è un modo di agire antico, costante, notorio e generale, la consuetudine implica la vincolatività dell'osservanza*».

¹¹⁷ In generale, il termine *lex mercatoria* può essere inteso in due sensi: 1) come concetto che «*si caratterizza unicamente per la specificità della materia cui inerisce e per il dato esteriore di una certa uniformità a livello internazionale*»; 2) come insieme di principi e regole che «*costituirebbero niente meno che un sistema o ordinamento giuridico sopranazionale a sé stante, distinto ed indipendente sia rispetto agli ordinamenti statali sia rispetto a quello internazionale pubblico [...], grazie al quale gli operatori economici impegnati negli scambi commerciali internazionali riuscirebbero, volendo, a disciplinare i loro rapporti d'affari indipendentemente dai diritti nazionali*». M. J. BONELL, voce *Lex mercatoria*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1996, p. 11.

¹¹⁸ V. ROPPO, *Il contratto del duemila²*, Torino, 2005, p. 6.

¹¹⁹ G. OPPO, *Principi*, cit., pp. 25 ss.

Più esattamente, mentre le prime sono accomunate dal fatto di essere *teoriche* – e, in quanto tali, sono funzionali all’*astrazione* –, la seconda privilegia l’analisi della *fattispecie concreta*¹²⁰, ossia del singolo *affare*¹²¹.

In questo senso, sul presupposto che «*il contratto si fa prassi; la prassi genera l’uso; e l’uso crea la norma*», Autorevole dottrina parla di norme create «*a colpi di schemi contrattuali sempre pronti a essere modificati, in un processo di adeguamento serrato e veloce, secondo le mutevoli esigenze delle imprese predisponenti*»¹²².

Orbene, in primo luogo, se i derivati finanziari affondano le loro radici nella prassi commerciale, non si dovrebbe allora negare che anche per questi valgano le stesse considerazioni di ordine sistematico che la dottrina ha già svolto relativamente ai cosiddetti contratti nuovi (*leasing, franchising, factoring, forfaiting, engineering, etc.*), *socialmente tipici* ma non ancora completamente tipizzati in ambito normativo¹²³.

Questa peculiare forma di *tipizzazione* costituisce invero un ostacolo foriero di non poche difficoltà per chi voglia procedere ad un incasellamento sistematico dei contratti derivati; difficoltà che scaturiscono dal dover preliminarmente vagliare la compatibilità di modelli sviluppatasi in sistemi di *common law* con un ordinamento “di diritto scritto” quale quello italiano¹²⁴.

In secondo luogo, deve essere rilevato che i tentativi di definizione della fattispecie più sopra esaminati «*si limitano esclusivamente a fornire le ragioni e l’origine della*

¹²⁰ «Nel linguaggio comune l’espressione “prassi” è sinonimo di “pratica” e significa, riassuntivamente, complesso di pratiche osservate da operatori; è contrapposta a “teoria”, che invece significa complesso di elaborazioni concettuali e astratte; sicché la prassi, oltre che comportamento osservato, significa anche tecnica impiegata da operatori, cioè da chi applica le teorie nella vita concreta (per l’appunto il “pratico”)». G. ALPA, voce *Prassi*, cit., p. 139.

¹²¹ «Un *affare* è certamente un insieme di atti collegati da un nesso funzionale». G. MIGNONE, *L’associazione in partecipazione*, in *Il codice civile – commentario*, diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2008, p. 65; v. anche, *ex multis*, Cass. civ., Sez. III, 20 ottobre 2004, n. 20549, la quale, in materia di mediazione (artt. 1754 ss c.c.) ha precisato tra le altre cose che «*il diritto alla provvigione consegue alla conclusione dell’affare, inteso come qualsiasi operazione di natura economica generatrice di un rapporto obbligatorio tra le parti*».

¹²² V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., p. 6.

¹²³ «Sono esempi di prassi negoziali introdotte per colmare le lacune del diritto interno le operazioni economiche tratte da esperienze straniere: sono i cosiddetti “nuovi contratti”, che si individuano, spesso, con espressioni in lingua straniera; invalsi nell’uso, i nuovi tipi contrattuali ricevono poi correzioni, adattamenti, variazioni che ne sottolineano o conformano il contenuto assecondando le esigenze del mercato nazionale [...]. Rispondono alla medesima esigenza i nuovi “prodotti finanziari”, come futures, collars, swaps, ecc.». G. ALPA, voce *Prassi*, cit., p. 143. Dello stesso Autore, v. anche *I nuovi contratti*, in *Istituzioni di diritto privato*¹², a cura di M. Bessone, Torino, 2005, p. 861.

¹²⁴ Cfr. G. DE NOVA, *Il contratto alieno*, Torino, 2010, pp. 47 ss.

denominazione dello strumento in esame, senza con ciò nulla chiarire a proposito delle dinamiche contrattuali»¹²⁵: tale rilievo, si badi, vale sia nei confronti delle definizioni legislative (art. 1, comma 3, tuf), sia rispetto a quelle tecnico-specialistiche afferenti al settore bancario (art. 3, Circ. Banca d'Italia 29 marzo 1988, n. 4 e s.m.i.) e contabile (principio contabile IAS 39, par. 9).

La dottrina più recente ha quindi preso atto che un approccio costruttivo al complesso tema dei derivati finanziari non può che prescindere da una impostazione fondata sulla mera analisi etimologica del *nomen* contrattuale¹²⁶; ciò è tanto più vero se si considera che all'interno di tale nozione, come si è sopra rilevato, vengono ricomprese figure contrattuali che, *in concreto*, svolgono funzioni assai diverse tra loro.

Appurata quindi la scarsa utilità¹²⁷ di un approccio sistematico incentrato sulle analisi delle varie definizioni (e, in particolare, delle definizioni legislative) della fattispecie, occorre quindi attribuire un peculiare rilievo alla funzione che i derivati sono chiamati ad assolvere *in concreto*¹²⁸.

Inquadrata in questi termini la questione, deve poi essere ulteriormente ribadito che il contratto derivato, sempre *in termini concreti*, può anche svolgere soltanto una delle funzioni sopradescritte *in astratto* (ossia, quella di copertura e quella speculativa).

Tale assunto risulta di estrema rilevanza.

Infatti, se una finalità esclusivamente protettiva non solleva, in linea di massima, alcun dubbio sulla *liceità* o sulla *meritevolezza* di tutela dell'operazione¹²⁹, altrettanto non può invece dirsi per il contratto derivato che persegua finalità meramente speculative¹³⁰.

¹²⁵ A. ZUCCARELLO, *In nota alla recente giurisprudenza in materia di contratti derivati: il concetto di "alea razionale" quale criterio di valutazione della validità della causa*, in *Riv. dir. banc.*, 3, 2014, p. 3.

¹²⁶ Sempre rispetto ai cosiddetti *contratti nuovi*, è stato osservato che «la traduzione del *nomen* in lingua italiana spesso dà luogo a semplificazioni riduttive o a sovrapposizioni di antiche tradizioni ai nuovi fenomeni». G. ALPA, voce *Prassi*, cit., p. 143. V. anche G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., p. 163: «sullo sfondo, una neolingua si impone ai media ed è dagli stessi assimilata e promossa con i suoi neologismi semplificanti».

¹²⁷ A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225.

¹²⁸ Lo stesso problema si è presentato rispetto al contratto di *leasing*. In particolare, «il *leasing* è stato tradotto con "locazione finanziaria", ma questa traduzione mette in rilievo un sotto-tipo di *leasing*, quello appunto che ha funzione (o causa) di finanziamento, mentre tiene in ombra il *leasing* diretto alla acquisizione di un prodotto (c.d. *leasing operativo*)». G. ALPA, voce *Prassi*, cit., p. 143.

¹²⁹ L'affermazione si fonda sulla considerazione che le parti, attraverso uno schema atipico, starebbero perseguendo una causa tipica – e quindi già reputata lecita e meritevole di tutela da parte del legislatore –, ossia quella assicurativa di cui agli artt. 1882 ss. c.c. Al riguardo, B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., 620; E. FERRERO, *Contratto differenziale*, in *Contr. impr.*, 1992, p. 489.

¹³⁰ In particolare, CAPRIGLIONE, riferendosi ai titoli sintetici, afferma che «colui che tratta le note sintetiche per solito è mosso dalla volontà di speculare ed utilizza detti strumenti per assumere rischi, spesso

In generale, la finalità speculativa solleva sia problemi di *liceità*, in relazione alla *pericolosità* di tali operazioni¹³¹, sia questioni attinenti alla *meritevolezza* di tutela: ciò impone di confrontare la fattispecie dei derivati finanziari esclusivamente speculativi con quella tipica del giuoco e della scommessa (artt. 1933-1935 c.c.)¹³².

In questa prospettiva, ha suscitato particolare interesse in dottrina la pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459, secondo cui «*nel derivato [...], l'oggetto del contratto è costituito da uno scambio di differenziali a determinate scadenze, mentre la sua causa risiede in una scommessa che entrambe le parti assumono e nello scambio di rischi conseguente*».

Tali questioni saranno ampiamente esaminate nei capitoli successivi.

3. Archetipi di contratti derivati.

Come si è già avuto modo di rilevare, nel diritto positivo è attualmente assente una normativa specifica in materia di contratti derivati; in particolare, l'art. 1, comma 3, tuf, nulla dice sulla effettiva fisionomia giuridica della fattispecie qui esaminata, limitandosi detto articolo a richiamare figure negoziali eterogenee nate e sviluppatesi nella prassi.

Cionondimeno, la dottrina ha cercato di individuare i *caratteri essenziali minimi* dei principali *archetipi*¹³³ di contratto derivato, ossia il *future*, l'*option* e lo *swap*; giova quindi dare ora conto delle peculiarità che contraddistinguerebbero la struttura e i meccanismi negoziali di ciascuna delle figure di contratto derivato appena citate.

3.1. Futures.

Si è già avuto modo di chiarire che il *future* sarebbe la figura di contratto derivato più risalente nel tempo¹³⁴; e ciò, verosimilmente, anche in ragione della sua semplicità strutturale¹³⁵.

preclusi da disposizioni di diritto interno o da circoscritte deleghe di poteri». F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 365.

¹³¹ A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225.

¹³² *Ex multis*, P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 282.

¹³³ Cfr. F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, Torino, 2013, p. 79: «*nell'universo delle varie tipologie di derivati e delle numerose combinazioni che in questi ultimi anni sono state create dagli analisti finanziari attraverso tecniche di ingegneria finanziaria, è comunque possibile individuare alcuni modelli, dei cosiddetti archetipi di contratti derivati, i quali costituiscono la base di ogni successiva elaborazione*».

¹³⁴ V., *supra*, in questo Cap., § 1.2.

Secondo l'opinione più accreditata, il *future* consiste in un contratto a termine con il quale le parti si obbligano, rispettivamente, a comprare e a vendere un certo quantitativo di beni ad una scadenza determinata e ad un prezzo predefinito¹³⁶.

Per comprendere appieno la struttura del *future* e i relativi meccanismi negoziali giova muovere da un esempio¹³⁷.

Si consideri la seguente ipotesi: A vuole comprare il titolo *x*, che attualmente vale 100, sulla *personale convinzione* che, trascorso un termine di tre mesi, il titolo varrà 120; al contrario, B, possessore di un titolo *x* del valore attuale pari a 100, vuole venderlo, in quanto teme che fra tre mesi quello stesso titolo varrà 90. I due soggetti si incontrano e convengono di stipulare una compravendita a termine, in cui A assume la posizione di acquirente e B quella di venditore, avente ad oggetto il titolo *x* e fissando convenzionalmente un prezzo pari a 105¹³⁸.

Orbene, alla scadenza del termine di tre mesi, possono verificarsi tre eventualità:

- 1) se il titolo vale, ad esempio, 120 e B si è *obbligato a vendere* il titolo ad A per 105, mentre il venditore B perde 15, il compratore A, al contrario, lucra sulla differenza tra prezzo effettivo (120) e prezzo pattuito (105), guadagnando appunto 15;
- 2) al contrario, se il titolo vale 95 e A si è *obbligato ad acquistare* il titolo da B per 105, il lucro pari a 10 (dato dalla differenza tra il prezzo pattuito, 105, e il prezzo attuale, 95) in tal caso andrà a vantaggio del venditore B e a discapito del compratore A;
- 3) se il titolo vale 105, nessuna delle parti guadagna o subisce perdite, in quanto il prezzo fissato nel contratto corrisponde a quello effettivo.

È appena il caso di notare che l'esempio è stato costruito su un *future* avente ad oggetto un titolo; nondimeno, occorre precisare che la dottrina¹³⁹ individua e specifica due *species* nell'ambito del più ampio *genus* del *future*, distinguendo tra quello avente ad oggetto *commodities* (materie prime, prodotti agricoli o altri beni fungibili) e quello avente

¹³⁵ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 175.

¹³⁶ L. VALLE, *Contratti futures*, in *Contr. impr.*, 1996, p. 308; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 54.

¹³⁷ L'esempio riprende quello proposto da E. GIRINO in *I contratti derivati*, cit., pp. 54-55.

¹³⁸ Tale importo costituisce un punto d'incontro tra le previsioni delle parti, influenzato dalla forza contrattuale di ciascun contraente. Si badi che le aspettative antitetiche delle parti vengono cristallizzate nella determinazione convenzionale del prezzo.

¹³⁹ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 175; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 316; L. CAPELLINA, *I futures*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 4-bis, p. 14; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 629.

ad oggetto uno strumento finanziario (cosiddetto *financial future*)¹⁴⁰; a sua volta, il *financial future* vede variare la sua denominazione a seconda dello strumento finanziario cui si riferisce, il quale può consistere in titoli a tasso fisso (*interest rate futures*), valute (*currency futures*) o indici azionari (*stock index futures*)¹⁴¹.

A tale diversità oggettiva, tuttavia, non corrisponde una divergenza funzionale: infatti il *future*, sia esso *commodity* o *financial*, viene utilizzato – come si è potuto constatare dall'esempio *supra* – per fissare anticipatamente il prezzo¹⁴² del bene oggetto della compravendita a termine¹⁴³.

La possibilità di predeterminare il prezzo dell'*attività sottostante* consente quindi alle parti di soddisfare le loro esigenze o di copertura (*hedging*) o meramente speculative (*trading*).

Più esattamente, per quanto riguarda la funzione *naturale*¹⁴⁴ del *future*, ossia quella protettiva, tale contratto consentirebbe agli operatori di preservarsi dall'andamento sfavorevole del mercato, in relazione ad investimenti già effettuati o ancora da svolgere¹⁴⁵.

Nell'ambito di tale prospettiva, la dottrina¹⁴⁶ suole distinguere tra diverse tipologie di copertura realizzabili attraverso il *future*: ad esempio, si pensi a chi possiede un bene nel mercato “a pronti” e lo vende nel mercato *future* per cautelarsi rispetto ad una diminuzione futura dei prezzi (*short hedge*)¹⁴⁷; oppure, a chi, al contrario, acquista nel mercato *future* per evitare che un successivo acquisto “a pronti” risulti troppo oneroso (*long hedge*)¹⁴⁸. Va

¹⁴⁰ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 176.

¹⁴¹ *Ex multis*, E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 629; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 320.

¹⁴² Per quanto riguarda i principi che presidiano la determinazione del prezzo del *future*, L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 8. In particolare, secondo l'Autore «il principio di “non arbitraggio” è l'ipotesi base su cui si fonda la derivazione del prezzo di un generico *futures*. Tale principio afferma che, in equilibrio, il profitto generato da un'operazione finanziaria priva di rischio deve essere nullo. In base a questo criterio il prezzo del *futures* è determinato correttamente, se non è possibile ricavare un profitto da operazioni sul mercato a pronti su quello a termine».

¹⁴³ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 178.

¹⁴⁴ M. COSSU, *Domestic currency swap e disciplina applicabile ai contratti su strumenti finanziari. Brevi note sul collegamento negoziale*, nota a App. Milano, 29 giugno 2004, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, 2, II, p. 168, la quale, trattando di un contratto *swap*, definisce appunto “naturale” la funzione di *hedging*.

¹⁴⁵ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 314.

¹⁴⁶ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 314.

¹⁴⁷ Nell'esempio *supra*, versa in tale situazione B.

¹⁴⁸ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 314. Sempre rinviando all'esempio di cui sopra, ciò corrisponde alla posizione di A.

inoltre segnalato che la copertura perfetta (*perfect hedge*)¹⁴⁹, ossia quella che importa l'eliminazione completa del rischio, costituisce una rarità¹⁵⁰.

Diversamente, qualora l'operatore non sia titolare di alcuna posizione da proteggere – e cionondimeno decida di accedere comunque al mercato dei *futures* – il suo intento sarà verosimilmente di tipo speculativo (*trading*)¹⁵¹.

In tale secondo caso, lo speculatore acquista un contratto *future* mosso soltanto da una stima previsionale, del tutto personale, nella speranza che la propria valutazione si riveli corretta, consentendogli perciò di lucrare la differenza tra i prezzi del mercato “a pronti” e “a termine”¹⁵².

A prescindere dall'intento delle parti, da quanto si è sin qui ricostruito è possibile cogliere la peculiarità che connota l'oggetto dei contratti derivati, ossia la cosiddetta «astrazione del valore fondamentale»¹⁵³: alla scadenza del termine, in favore della parte la cui previsione si sia poi in concreto rivelata corretta, verrà infatti liquidato soltanto il valore del differenziale, senza che vi sia anche la materiale consegna del titolo¹⁵⁴.

3.2. Options.

L'*option* è il contratto mediante il quale una parte acquista il diritto, dietro il pagamento di un *premio*, di comprare (*call*) o vendere (*put*) un determinato quantitativo di beni ad una scadenza determinata e ad un prezzo predefinito (cosiddetto “prezzo di esercizio” o *strike price*)¹⁵⁵.

Anche in questo caso, per comprendere le dinamiche proprie del contratto di *option*, può essere utile muovere da un esempio concreto¹⁵⁶.

A e B vogliono compravendere un titolo *x* “a pronti”; tuttavia, sono mossi da interessi contrapposti e antitetici. Infatti, mentre l'intenzione di A è quella di lucrare la differenza

¹⁴⁹ Tale ipotesi coincide con la terza eventualità vista sopra, ossia quella in cui il prezzo pattuito nel *future* coincide con il prezzo reale.

¹⁵⁰ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., pp. 10-11; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., pp. 630-631.

¹⁵¹ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 315.

¹⁵² E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 631.

¹⁵³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 48.

¹⁵⁴ R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 149.

¹⁵⁵ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 55 ss.; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 632; S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 8; A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 4-bis, p. 24.

¹⁵⁶ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 56.

tra prezzo “a pronti” e prezzo futuro, sul presupposto che allo spirare di un termine il titolo da lui comperato avrà un valore maggiore rispetto a quello del momento d’acquisto, B, all’opposto, teme di perdere quello stesso valore differenziale, in quanto paventa che in un momento successivo il prezzo del titolo da lui posseduto diminuirà.

In questo caso, i due soggetti convengono di stipulare una compravendita a termine – come nel caso del *future* –, con la particolarità che ad una delle parti viene attribuito dall’altra solo il diritto, e non anche l’obbligo, di acquistare o vendere il titolo *x* ad una scadenza prefissata.

La differenza tra la fattispecie del *future* e quella dell’*option* qui esaminata risiede perciò sul piano degli effetti: infatti, mentre il *future* obbliga direttamente a vendere e a comprare, con l’*option* l’acquisto o la vendita del bene ad una scadenza prestabilita (*expiration date*) divengono *facoltativi*¹⁵⁷.

In sostanza, se il *future* attribuisce alle parti un diritto soggettivo pieno, cui corrisponde un correlativo obbligo, l’*option* attribuisce un mero *diritto potestativo*¹⁵⁸ – collegato alla contrapposta situazione di *soggezione* –, il quale non conferisce di per sé un risultato finale, ma vincola le parti al contenuto di un eventuale contratto finale¹⁵⁹.

Pertanto, allo spirare del termine fissato nel contratto di opzione, la parte in capo alla quale sorge il diritto avrà la *facoltà* di concludere la compravendita oppure di rinunciarvi¹⁶⁰.

La possibilità di lucrare o di perdere il differenziale tra prezzo “a pronti” e prezzo futuro, in questo caso, viene poi parametrato non solo ad un prezzo prestabilito – come nel *future* –, bensì anche al costo del diritto di opzione (cosiddetto *premio*): in altri termini, il premio costituisce il prezzo dell’opzione, ossia il corrispettivo del diritto di acquistare o vendere ad un determinata data un certo quantitativo di beni¹⁶¹.

Ciò premesso, una prima considerazione deve essere ora svolta in relazione alle evidenti similitudini che intercorrono tra il contratto di *option* e l’opzione come modalità

¹⁵⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 56; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 632.

¹⁵⁸ G. GABRIELLI, *Opzione*, in *Enc. Giur Treccani*, XXI, Roma, 1990, p. 5.

¹⁵⁹ G. GABRIELLI, *Opzione*, cit., p. 3.

¹⁶⁰ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 56. In merito all’esercizio del diritto di opzione, la dottrina distingue tra *options europees*, nel caso in cui l’opzione possa essere esercitata solo alla scadenza del termine, e *options americane*, qualora la facoltà di acquisto o di rinuncia possa essere esercitata in qualsiasi momento. E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 632; A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., p. 24.

¹⁶¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 61.

di conclusione del contratto, disciplinata dall'art. 1331 c.c.¹⁶² (tant'è che una parte della dottrina reputa l'opzione codicistica come l'antecedente storico del contratto di *option*)¹⁶³.

Orbene, com'è noto i tratti essenziali dell'opzione prevista e disciplinata dal nostro codice civile sono i seguenti: quest'ultima, come si è appena accennato, consiste in una tecnica di formazione del contratto che si presta ad essere adoperata in qualsiasi regolamento negoziale, sia esso traslativo o obbligatorio, definitivo o preparatorio¹⁶⁴; può poi assumere la dimensione di una clausola aggiunta ad un regolamento contrattuale oppure di negozio autonomo¹⁶⁵; tra il soggetto attivo (opzionario) e passivo (oblato) si instaura un rapporto tra situazioni giuridiche soggettive riconducibili, rispettivamente, a quella del diritto potestativo e della soggezione¹⁶⁶.

Invero, quelle appena menzionate sono caratteristiche presenti anche nell'*option*-derivato finanziario; non sarebbe quindi irragionevole affermare che quest'ultima figura sia un contratto che presenta notevoli punti di contatto con l'opzione ex art. 1331 c.c., senza tuttavia coincidere mai completamente con essa.

Tale ultima affermazione appare corroborata dal fatto che entrambe le fattispecie sembrerebbero accomunate dalla medesima *ratio*, ossia quella di prestarsi come uno strumento che si adegua alle sempre più complesse pratiche commerciali¹⁶⁷; tuttavia, mentre l'opzione costituisce uno strumento di carattere generale, utilizzabile cioè in qualsiasi contrattazione, l'*option* si distinguerebbe dalla prima in ragione della sua funzione specificamente finanziaria¹⁶⁸.

¹⁶² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 56.

¹⁶³ G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1274. Tale opinione muove dalla considerazione che l'opzione, assente nel codice di commercio del 1882, appare per la prima volta nel codice del '42, al fine di «disciplinare tecniche di formazione del contratto adeguate alla diffusione e allo sviluppo nelle relazioni commerciali e in generale economiche». Al riguardo, v. anche G. GABRIELLI, *Opzione*, cit., p. 1.

¹⁶⁴ E. CESARO, *Opzione nel contratto*, in *Enc. Dir.*, XXX, Milano, 1980, p. 564.

¹⁶⁵ G. GABRIELLI, *Opzione*, cit., p. 2-3.

¹⁶⁶ G. GABRIELLI, *Opzione*, cit., p. 4-5.

¹⁶⁷ G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1274; A. DI MAJO, *Vincoli, unilaterali e bilaterali, nella formazione del contratto*, in *Istituzioni di diritto privato*¹², a cura di M. Bessone, Torino, 2005, p. 541.

¹⁶⁸ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 62. Giova tuttavia tener conto che quanto appena segnalato costituisce un dato assai controverso in dottrina. Va tra l'altro rilevato che alcuni Autori, anziché limitarsi ad escludere o ammettere completamente l'assimilazione dell'*option* con l'opzione di cui all'art. 1331, preferiscono operare delle distinzioni. In particolare, CAPUTO NASSETTI ritiene che non sia opportuno distinguere tra l'opzione *civilistica* e l'opzione *finanziaria* in esame, qualora quest'ultima abbia ad oggetto un *future* su Buoni decennali del Tesoro: in tal caso, infatti, il contratto di *option* si pone come *preparatorio* rispetto ad un secondo contratto, il quale produrrà gli effetti definitivi, così come avviene nella fattispecie descritta dall'art. 1331 c.c. (contratto attributivo di un diritto potestativo). Al contrario, l'assimilazione tra le

Occorre poi rilevare come nel contratto *option*, e ciò a differenza del *future*, la distribuzione del rischio di mercato tra le parti sarebbe connotato da una spiccata asimmetria¹⁶⁹: infatti, mentre il beneficiario dell'*option* ha un completo controllo del mercato¹⁷⁰ e una perfetta conoscenza della possibile perdita¹⁷¹ – corrispondente al prezzo dell'opzione, nel caso in cui risulti più conveniente rinunciare piuttosto che stipulare la compravendita –, il concedente del diritto di opzione resta invece esposto alla facoltà dell'opzionario di concludere l'affare o di rinunciare all'operazione, a fronte della certezza di un profitto minimo (il premio)¹⁷².

A questo punto si può ben comprendere la centralità del contratto *option* nella gestione strategica del rischio di mercato da parte delle banche e delle imprese¹⁷³, sia per soddisfare esigenze di copertura, sia per realizzare vantaggi meramente speculativi¹⁷⁴.

due fattispecie è da escludersi nel caso in cui l'*option* abbia ad oggetto tassi di interesse, in quanto in tale ipotesi il contratto è di per sé perfetto e non si pone come atto *prodromico* rispetto a un successivo contratto produttivo di effetti finali: in sostanza, qui le parti si promettono «di pagare una o più somme al verificarsi di certe variazioni del tasso di interessi». F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., pp. 257 e 258; v. anche G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1274; A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2218.

¹⁶⁹ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 633; S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 8.

¹⁷⁰ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 633.

¹⁷¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 61.

¹⁷² Si supponga che il titolo *x*, al momento della stipula del contratto di opzione, valga 100 e che questo sia anche il prezzo fissato nel contratto; l'opzione, inoltre, viene prevista a favore del potenziale acquirente A, il quale ha pagato a tal fine un premio pari a 10:

a) se alla scadenza del termine fissato nel contratto di *options* il titolo vale, ad esempio, 120, ad A converrà concludere la compravendita con B. Infatti, l'opzionario A potrà acquistare per 110 – prezzo ottenuto dalla somma tra quello convenuto nel contratto (100) e il premio (10) – un titolo *x* che sul mercato vale 120, lucrando così la *differenza* tra prezzo del contratto e prezzo di mercato (differenza pari a 10), la quale, al contrario, per il venditore B costituirà una perdita. Si badi che qualora l'aumento di valore di mercato del titolo sia pari al valore dell'operazione complessiva (ossia, 110), A non avrà un lucro, e ciononostante sarà per lui preferibile concludere la compravendita del titolo, essendo comunque obbligato a pagare il premio (pari a 10);

b) al contrario, se il titolo vale 95, per A sarà più conveniente rinunciare a stipulare la compravendita con B. Infatti, qualora decidesse di acquistare il titolo, subirebbe una perdita pari a 15, in quanto pagherebbe 110 (dato dalla somma tra il prezzo fissato nel contratto con il prezzo di opzione) un titolo che sul mercato vale 95. Al contrario, B avrebbe in tale circostanza un lucro pari a 5: difatti, è vero che il titolo da lui posseduto ha subito un deprezzamento (in quanto il valore è passato da 100 a 95), ma a questo va aggiunto il prezzo dell'opzione (10), il quale si andrà a sommare al valore di mercato del titolo (95);

c) infine, qualora la perdita di valore di mercato sia invece tale da non poter essere recuperata nemmeno attraverso il prezzo di opzione, ad esempio 80, tale svalutazione andrà a discapito di entrambi: A molto probabilmente rinuncerà alla conclusione della compravendita, nonostante sia comunque tenuto al pagamento del premio (10), mentre B in ogni caso non riuscirà a recuperare la perdita del valore del titolo da lui detenuto, in quanto possiede un titolo dal valore comunque più basso (90) rispetto al momento della stipula dell'opzione (100).

¹⁷³ A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., p. 24.

Sotto la prima prospettiva, ossia quella di *hedging*, le *options* consentono di limitare il rischio delle perdite determinate dai ribassi del mercato, alla stregua di un'assicurazione¹⁷⁵; per quanto invece riguarda le dinamiche speculative, o di *trading*, l'investitore può trarre dei vantaggi dalla mera movimentazione dei prezzi combinata con il valore del premio, senza dovere anche acquistare o vendere necessariamente l'attività sottostante¹⁷⁶.

Ciò detto, deve ora essere precisato che anche nell'ambito delle *options* si possono operare diverse distinzioni in sottocategorie, la più rilevante delle quali sembra essere quella fondata sulla natura dell'attività sottostante: nell'ambito del più generico modello *option*, è infatti possibile individuare le *commodities options*, qualora la compravendita su cui insiste l'opzione abbia ad oggetto materie prime, prodotti agricoli o altri beni fungibili, e le *financial options*, assai più frequenti, le quali possono avere ad oggetto valute, tassi di interesse¹⁷⁷, obbligazioni, azioni o indici azionari¹⁷⁸.

Va infine segnalato che nel corso degli ultimi anni, nell'ambito del mercato dei prodotti derivati, le *options* – e, come si vedrà subito *infra*, anche gli *swaps* – sono quelli che, al fine di soddisfare le svariate esigenze degli operatori, hanno raggiunto notevoli livelli di complessità: il riferimento, in particolare, è alle cosiddette “*opzioni esotiche*”¹⁷⁹, per la comprensione delle quali è il più delle volte necessaria una preparazione tecnica che va ben oltre i normali *standards* richiesti ad un operatore di media esperienza.

3.3. *Swaps*.

Il termine *swap* (letteralmente «*scambio*») designa un insieme di operazioni finanziarie tra loro molto diverse¹⁸⁰, accomunate dal fine di governare gli effetti negativi delle fluttuazioni del mercato finanziario¹⁸¹.

¹⁷⁴ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 633.

¹⁷⁵ A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., pp. 36-37.

¹⁷⁶ A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., p. 37.

¹⁷⁷ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., pp. 193 ss.

¹⁷⁸ A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., pp. 31; v. anche E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 76 ss.

¹⁷⁹ A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, cit., p. 36.

¹⁸⁰ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 10; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2403.

¹⁸¹ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 597; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2397.

In generale, con tale vocabolo ci si riferisce a quei contratti sinallagmatici, ad effetti obbligatori e sottoposti a termine, con cui le parti neutralizzano o limitano gli effetti delle variazioni dei tassi di cambio o di interesse¹⁸².

In questo caso, a differenza del *future* e dell'*option*, il tratto saliente del contratto è individuabile non già nell'obbligo (*future*) o nel diritto (*option*) di vendere o acquistare, bensì nello *scambio* delle rispettive situazioni giuridiche soggettive allo scadere di un termine avente rilevanza finanziaria, come sono appunto le modificazioni delle valute e dei tassi di interesse¹⁸³.

Orbene, come si è accennato, gli *swaps* si contraddistinguono per essere la categoria di derivati finanziari più articolata: *interest rate swap*, *interest rate and currency swap*, *debt to equity swap*, *amortizing swap*, *diff swap*, *escalating swap*, solo per citarne alcuni¹⁸⁴. Tuttavia, la dottrina maggioritaria¹⁸⁵ individua le operazioni più importanti di *swap* in quelle aventi ad oggetto tassi di interesse (*interest rate swap*, noto anche con l'acronimo "IRS") o valute (*currency swap*).

In particolare, nello *swap* di interessi le parti si obbligano a scambiarsi i rispettivi tassi d'interesse, relativi alla loro posizione debitoria derivante da un contratto finanziamento¹⁸⁶.

Ad esempio¹⁸⁷, A e B sono entrambi indebitati per 100; al debito di A è applicato un tasso fisso del 14%, mentre al debito di B è applicato un tasso variabile, che al momento del contratto si aggira intorno al 12%. Osservando l'andamento del mercato dei tassi di

¹⁸² P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277; B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 603; F. CAPRIGLIONE, *Gli swaps come valori mobiliari*, cit., p. 792; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap: la Hammersmith rule (in margine ad un caso recente)*, in *Dir. ed ec. dell'ass.*, 1992, 471; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 634.

¹⁸³ P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277.

¹⁸⁴ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., *passim*; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., (ed. 2001), p. 108 e 121.

¹⁸⁵ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 11; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2404; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636; B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 601 e 609. Inoltre, alcuni Autori affiancano allo *swap* di interessi e di valute anche quello su merci (*commodities*), ossia l'operazione negoziale con cui le parti si scambiano le differenze di prezzo sulle merci. Tuttavia, il *commodities swap* viene pur sempre accostato all'*interest rate swap*, in virtù dell'analogia strutturale delle operazioni citate. Al riguardo, v. R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 118.

¹⁸⁶ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., (ed. 2001), p. 121; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 114; M. BOLDRIN, *Gli swap*, cit., p. 41; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 473.

¹⁸⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 110.

interesse, le parti pervengono a due opposte conclusioni: A prevede che fra 6 mesi i tassi di interesse scenderanno al 12%, mentre B teme che saliranno al 16%.

Orbene, concludendo un contratto di *swap*, A e B si *scambiano* le rispettive condizioni debitorie, obbligandosi a versare l'uno a favore all'altro la differenza tra il tasso scambiato e il tasso d'interesse presente in quel momento.

Pertanto:

- a) se alla scadenza del termine fissato nel contratto di *swap* i tassi d'interesse sono scesi al 12%, lo scambio andrà a favore di A, prima indebitato al 14%, e a svantaggio di B, il quale, in virtù dello scambio, risulta ora indebitato ad un tasso fisso pari a 14%. Per concretizzare questo vantaggio, B dovrà corrispondere ad A il valore monetario equivalente al differenziale tra i due tassi d'interesse (ossia, il 2%), dato dalla differenza tra il tasso fisso del 14% e il tasso attuale del 12%;
- b) al contrario, se i tassi d'interesse aumentano del 16%, lo scambio andrà in tal caso a favore di B: infatti, mentre A (originariamente indebitato a tasso fisso) si trova ora esposto ad un tasso variabile proprio in ragione dello *swap*, B ha la certezza di non trovarsi indebitato per un tasso d'interesse superiore al 14%. In questo caso sarà A, quindi, a dover versare la l'equivalente monetario pari alla differenza tra i tassi d'interesse (il 2%) a favore di B.

Va segnalato che il mutuante – e, più in generale, il finanziatore – resta totalmente estraneo al contratto di *swap*: infatti, lo scambio interviene *solo* tra le parti che concludono il derivato in esame – che possono anche coincidere con le parti del contratto di finanziamento, ma il discorso non muta – e ha ad oggetto *solo* il pagamento del differenziale in favore della parte che ha correttamente previsto l'andamento dei tassi d'interesse; in altri termini, lo scambio dei tassi di interesse non produce alcun effetto diretto sul contratto di finanziamento che sta a monte dello *swap*, posto che quest'ultimo troverà appunto attuazione attraverso il mero pagamento, previa liquidazione, del differenziale tra i tassi d'interesse scambiati¹⁸⁸.

¹⁸⁸ Sul punto, v. *infra*, cap. III, § 3.1. V. anche M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636. V. anche E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 55 e 109, il quale tra le altre cose osserva che la versione primigenia dello *swap* coinciderebbe con quella dell'accollo interno. Com'è noto, l'accollo – contratto che intercorre tra un terzo accollante e il debitore accollato con il quale il primo si assume il debito che il secondo ha nei confronti del creditore accollatario, ex art. 1273 c.c. – è *interno* qualora il creditore (terzo rispetto al contratto di accollo) non aderisce alla stipulazione tra il terzo accollante e il debitore. In tale circostanza, non si verifica l'effetto che la legge ricollega specificamente all'adesione del creditore accollatario (ossia, l'irrevocabilità dell'accollo nei suoi confronti) e il contratto di accollo resterà efficace solo tra le parti,

Pare opportuno ribadire la finalità specifica dell'*interest rate swap*, ossia quella di evitare o, quantomeno, limitare gli effetti negativi derivanti dalle fluttuazioni dei tassi di interesse (e ciò a prescindere dall'*internazionalità* degli scambi)¹⁸⁹.

Per quanto invece riguarda lo *swap* di valute, il meccanismo è sostanzialmente coincidente con quello appena esaminato¹⁹⁰: anche nel *currency swap*, pertanto, si avrà uno scambio di due misure omogenee realizzato attraverso la liquidazione del differenziale¹⁹¹.

Tuttavia, le peculiarità di tale seconda ipotesi sono individuabili nella specificità dell'oggetto dello scambio e nella finalità perseguita.

Sotto il primo profilo, l'oggetto di questa tipologia di *swap* consiste anche in questo caso nello scambio ad una scadenza prestabilita di un differenziale, ma quest'ultimo – a differenza dello *swap* su tassi di interesse – viene ottenuto dalla messa in relazione di capitali di eguale ammontare espressi in valute diverse¹⁹².

In altri termini, il regolamento contrattuale programma il trasferimento di una somma di denaro di ammontare pari al differenziale determinato dalle fluttuazioni delle valute contemplate nel contratto di *swap*¹⁹³.

In questa prospettiva, inoltre, si può comprendere anche quale sia la finalità specifica del *currency swap* rispetto a quella dell'*interest rate swap*, ossia il controllo, la gestione e l'azzeramento del cosiddetto *rischio di cambio*¹⁹⁴.

obbligando così il terzo accollante soltanto ad assumersi il debito dell'accollato. A ben vedere, l'assonanza tra lo *swap* e l'accollo sussiste proprio sul contenuto dell'obbligo di *assunzione di un debito altrui*; obbligo che si concretizza nel tenere indenne un soggetto (il debitore accollato nel contratto di accollo; il contraente favorito dallo scambio nello *swap*) dal *peso economico del debito*, fornendogli, ad esempio, i mezzi il pagamento. Per quanto riguarda l'accollo, v. P. PERLINGIERI, *Soggetti e situazioni soggettive*², Napoli, 2000, p. 272, e B. INZITARI, *Le obbligazioni*, in *Istituzioni di diritto privato*¹², a cura di M. Bessone, Torino, 2005, p. 482.

¹⁸⁹ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 609. Come si vedrà subito *infra*, ciò costituisce un elemento distintivo rispetto al *currency swap*.

¹⁹⁰ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 105; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2403; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 109; M. BOLDRIN, *Gli swap*, cit., p. 42. Invero, la dottrina non è unanime sul punto: v., ad esempio, F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 14, il quale – in relazione al *domestic swap* e agli IRS – sostiene che «trattasi a ben vedere di due contratti assai diversi non solo nelle origini storiche e per i fini pratici che soddisfano, ma anche per la struttura operativa e legale».

¹⁹¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 66; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474.

¹⁹² E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636.

¹⁹³ R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2406.

Deve infine osservarsi che lo *swap*, in generale, è il contratto derivato che ha avuto maggior successo e diffusione, proprio in quanto si presta a soddisfare molteplici esigenze e finalità¹⁹⁵. In particolare, consente di coprire varie tipologie di rischi, specialmente – come si è potuto constatare – quelli relativi alle fluttuazioni dei cambi (*currency*) e degli interessi (*interest rate*); può accompagnarsi a diverse forme di finanziamento; permette di conseguire una riduzione dell'esposizione debitoria; si presta, infine, per realizzare attività di *trading*¹⁹⁶. È appena il caso di rilevare, inoltre, che le problematiche relative ai derivati finanziari che sono state recentemente affrontate dalla dottrina e dalla giurisprudenza riguardano prevalentemente proprio il contratto *swap*.

4. Contratti derivati e fattispecie affini.

Infine, è opportuno procedere all'individuazione dei confini che separano i contratti derivati da altre fattispecie che presentano profili di somiglianza.

Una delle prime fattispecie esaminate a tal proposito dalla dottrina¹⁹⁷ è quella dei cosiddetti *titoli sintetici*¹⁹⁸.

In generale, i contratti derivati vengono accostati ai titoli sintetici in quanto ambedue sarebbero caratterizzati da un collegamento ad altre operazioni sottostanti¹⁹⁹. In particolare, in entrambe le figure il *valore* dello strumento dipende da un parametro o indice esterno²⁰⁰; tuttavia, la dottrina²⁰¹ osserva che mentre nei titoli sintetici le parti si

¹⁹⁴ «Il rischio di cambio è il rischio sostenuto da ogni operatore che sia parte di una transazione commerciale internazionale ed è determinato dalle variazioni intervenute nel rapporto tra valuta nazionale e valuta straniera in pendenza del rapporto contrattuale». R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2397.

¹⁹⁵ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., pp. 7-9; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2403; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 55.

¹⁹⁶ R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2403; v. anche M. BOLDRIN, *Gli swap*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 4-bis, pp. 40-41.

¹⁹⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 11; F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 365.

¹⁹⁸ Con tale termine ci si riferisce a quelle «attività finanziarie che, attraverso l'abbinamento di due o più strumenti finanziari (di cui solitamente almeno uno derivato), consentono di ottenere un'altra tipologia di strumenti finanziari. Ad esempio, un titolo di debito a tasso fisso abbinato ad uno swap [...] consente di riprodurre per sintesi un titolo di debito a tasso variabile». P. BIFFIS, *Il settore bancario*², Venezia, 2008, p. 344; v. anche F. M. GIULIANI, *I "titoli sintetici" tra operazioni differenziali e realtà del riporto*, in *Diritto e pratica tributaria*, I, 1992, pp. 878 e 879.

¹⁹⁹ F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 366. Si segnalano, inoltre, alcune voci in dottrina e in giurisprudenza che a tal proposito distinguono tra contratto *collegato* e contratto *complesso*, anche se i due termini non sembrano avere una nitida indipendenza concettuale. Al riguardo, v. F. M. GIULIANI, *I "titoli sintetici"*, cit., pp. 880 e 881.

²⁰⁰ F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 366.

limitano a compendiare in un unico atto effetti già prodotti da altri strumenti esistenti, con i contratti derivati, al contrario, i contraenti *generano* un nuovo strumento finanziario²⁰².

Sempre in ambito finanziario, e in particolare in quello dei contratti di borsa, la dottrina²⁰³ ha accostato i derivati finanziari anche al contratto di riporto (artt. 1548 ss. c.c.)²⁰⁴.

Sotto il profilo strutturale, in particolare, anche il riporto si configura come un contratto unitario nell'ambito del quale sono individuabili due operazioni (nello specifico, un momento traslativo e uno obbligatorio)²⁰⁵; inoltre, tra le sue funzioni rientrerebbe anche²⁰⁶ quella di finanziamento. In particolare, ciò si verifica quando, sotto il profilo giuridico, il soggetto bisognoso di un finanziamento (il riportato) possiede dei titoli e non vuole né disfarsene, vendendoli definitivamente, né costituirli in pegno, a garanzia del finanziamento²⁰⁷; al contempo, dal punto di vista economico, il prezzo pagato dal

²⁰¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 11 e 12.

²⁰² A tal proposito, GIRINO afferma significativamente che «*il contratto derivato si pone dunque come ponte fra lo strumento negoziale e lo strumento finanziario. [...] La stessa stipulazione di un contratto derivato costituisce ad un tempo atto negoziale e mezzo di generazione dello strumento*». E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 12; v. anche F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 365.

²⁰³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 182 ss.; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 475; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2404; F. M. GIULIANI, *I "titoli sintetici"*, cit., *passim*.

²⁰⁴ Con il contratto di riporto, il riportato trasferisce, dietro il pagamento di un prezzo predefinito, la proprietà di una determinata specie di titoli di credito al riportatore, il quale, a sua volta, si obbliga a trasferire al riportato, entro un termine altrettanto determinato, la proprietà di una stessa quantità di titoli della medesima specie, dietro il pagamento del rimborso di un prezzo che può essere maggiore o minore rispetto al prezzo convenuto dalle parti. Si tratta di un contratto reale ad efficacia reale: l'art. 1549 – rubricato «*perfezionamento del contratto*» – dispone infatti che il contratto si perfeziona con la consegna dei titoli. La fattispecie contrattuale in esame trova applicazione principalmente in borsa; tuttavia, il riporto potrebbe essere posto in essere anche al di fuori di essa. G. F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, III ed., Torino, 2004, p. 477; V. BUONOCORE, *L'intermediazione finanziaria*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005, p. 1075.

²⁰⁵ G. F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 477; v. anche F. M. GIULIANI, *I "titoli sintetici"*, cit., pp. 913 ss., il quale esamina nello specifico le varie correnti dottrinali che affrontano i rapporti intercorrenti tra riporto e doppia compravendita.

²⁰⁶ Tra le funzioni del riporto, oltre a quella di finanziamento a favore del riportato, rientra anche quella di procurare al riportatore, per un limitato periodo di tempo, determinati titoli di credito. Si pensi all'ipotesi in cui il riportatore sia socio di una s.p.a. e abbia necessità di rafforzare la propria posizione in assemblea e, anziché acquistare definitivamente le azioni, le prende a riporto. In questo caso, l'operazione prende il nome di *deporto*, proprio a sottolineare che il compenso (differenza tra prezzo "a pronti", pagato dal riportato, e prezzo "a termine", dovuto dal riportatore), in tal caso, è dovuto dal riportatore al riportato. G. F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 478; V. BUONOCORE, *L'intermediazione finanziaria*, cit., p. 1076.

²⁰⁷ V. BUONOCORE, *L'intermediazione finanziaria*, cit., p. 1076.

riportatore (comprensivo degli interessi nel frattempo maturati) equivale a quello pagato dal riportato nella fase iniziale della fattispecie²⁰⁸.

Ciò detto, occorre ulteriormente precisare che la dottrina²⁰⁹ ravvisa una certa vicinanza tra il contratto in parola e i derivati – in particolare, gli *swaps* – proprio in relazione al profilo strutturale, in quanto in entrambe le fattispecie si programmerebbe uno scambio attraverso la combinazione di due momenti traslativi: infatti, nel riporto si avrebbe, in sostanza, un momento traslativo “a pronti”, ad opera del riportato, e uno “a termine”, a cui si è obbligato il riportatore.

Da tale circostanza, alcuni voci in dottrina ammettono l’applicabilità della disciplina codicistica del riporto al contratto di *swap*²¹⁰.

Nondimeno, altri Autori²¹¹ ritengono che i contratti derivati non possano essere accostati al riporto. Tra le varie argomentazioni addotte da tale impostazione contraria emergono, in primo luogo, quella secondo cui nel riporto, e a differenza di quanto accade nel caso dei derivati finanziari, il rischio delle parti è predeterminato²¹² e, in secondo luogo, quella secondo la quale le due operazioni poggierebbero su due distinti profili causali (nella specie: controllo e gestione del rischio nei derivati; eventuale finanziamento nel riporto²¹³).

Il riporto è una sottospecie della vendita a termine di titoli di credito²¹⁴, e proprio nell’ambito della più generale *vendita a termine* la dottrina²¹⁵ ha talvolta riscontrato similarità rispetto ai contratti derivati.

Ad esempio, il *future*, come si è già accennato, è definibile come il contratto a termine con il quale una parte si obbliga a comprare e/o a vendere un certo quantitativo di beni ad una scadenza determinata e ad un prezzo predefinito.

²⁰⁸ F. M. GIULIANI, *I “titoli sintetici”*, cit., p. 912.

²⁰⁹ M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 476.

²¹⁰ M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 476.

²¹¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 183.

²¹² Nel contratto di riporto, infatti, il rischio delle parti è predeterminato, in quanto l’effetto finale dell’operazione sarà il conseguimento di un differenziale *certo*, tale in quanto dipende da un accordo delle parti, e non già *incerto* perché soggetto alle fluttuazioni del mercato – come nei contratti derivati – E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 183-184.

²¹³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 184.

²¹⁴ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 183.

²¹⁵ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 178 ss.; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2422; D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici (in particolare caps, floors, swap, index future)*, in *Il dir. del comm. internaz.*, 1992, P. 184; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 344; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 473; F. M. GIULIANI, *I “titoli sintetici”*, cit., p. 915.

Innanzitutto, dal punto di vista funzionale, va osservato che la finalità *fisiologica* del *future* non è il trasferimento della ricchezza, bensì – come meglio verrà chiarito nei capitoli successivi – è quella di costituire uno strumento deputato ad assolvere funzioni di copertura (*hedging*) e speculazione (*trading*).

In altri termini, il *future* e, in generale, i derivati finanziari, a differenza della compravendita, non sarebbero, almeno direttamente²¹⁶, strumenti per lo scambio e la circolazione di beni²¹⁷.

Oltre a ciò, sempre sotto il profilo strutturale, pare opportuno muovere da una riflessione sul ruolo svolto dall'autonomia privata nelle fattispecie qui esaminate. Occorre premettere che sia nella compravendita a termine che nel *future*, è presente un *differenziale* (ossia, la differenza tra il prezzo pattuito al tempo del contratto e il valore del bene alla scadenza del termine); tuttavia, è proprio l'atteggiarsi della volontà delle rispetto a tale elemento che distingue le due fattispecie.

In particolare, se nella compravendita a termine il differenziale è un effetto *indiretto* programmato dalle parti per avere un lucro immediato alla scadenza pattuita, destinato quindi a rilevare, primariamente, sul piano economico, nel *future* il differenziale costituisce *direttamente* l'oggetto del contratto²¹⁸.

Inoltre, va osservato che non solo il *future*, ma anche lo *swap* e l'*option* sono stati accostati da alcuni Autori alla compravendita, sul presupposto che la moneta, oltre ad essere una unità di misura per calcolare il valore delle merci, possa altresì essere considerata una merce²¹⁹.

Nondimeno, anche per queste due figure deve essere esclusa l'assimilazione alla struttura e alla funzione della compravendita: infatti, come si è appena affermato, l'oggetto del derivato non è lo scambio di denaro contro prezzo, bensì è il pagamento di un

²¹⁶ Si pensi, ad esempio, all'ipotesi di derivato in cui alla scadenza del termine viene liquidato soltanto il valore del differenziale, senza che ci sia anche la materiale consegna del titolo (cosiddetta «*astrazione del valore fondamentale*»). E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 48; R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 149.

²¹⁷ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 344; D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 186.

²¹⁸ «*Il differenziale, infatti, mentre nel contratto a termine costituisce un effetto dell'accordo, nel derivato ne costituisce invece l'oggetto*». E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 17; in senso contrario, cfr. M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474, secondo la quale nei derivati (nel caso di specie, uno swap di valute) così come nei contratti di acquisto e vendita a termine (nel caso specifico, di valuta), «*l'oggetto del contratto è piuttosto il pagamento di un differenziale tra tassi di cambio e tassi di interesse*». V. anche *infra*, cap. III, § 2.

differenziale²²⁰; inoltre – come meglio verrà appurato nei prossimi capitoli – sembrerebbe da escludere che la precipua funzione dei contratti derivati sia quella di far circolare la ricchezza²²¹.

Per gli stessi motivi fin qui illustrati, inerenti alla funzione propria dei derivati finanziari, questi ultimi vanno tenuti distinti anche da altri contratti sinallagmatici tipici, come ad esempio la somministrazione²²² e la permuta²²³.

²¹⁹ D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 184; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 473.

²²⁰ M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474. Va osservato che non tutta la dottrina chiude totalmente all'eventualità di ricondurre i contratti derivati alla compravendita; ad esempio, CAVALLO BORGIA, in tema di *domestic swap*, afferma che «la possibilità che l'operazione finanziaria venga liquidata per saldi e senza lo scambio degli importi totali non trasferisce la fattispecie negoziale al di fuori della sfera generale di un contratto di compravendita di valuta». R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2423. Un'altra figura alla quale sono stati accostati i derivati è quella del *contratto differenziale*. Si tratta di una fattispecie disciplinata nel codice civile tedesco (BGB), consistente in una compravendita in cui le parti non si obbligano né a vendere, né a consegnare il bene, né a pagare il prezzo, bensì a pagare una parte all'altra la sola differenza di prezzo tra quello originariamente convenuto e quello vigente al tempo della consegna. Pertanto, la parte che avrà avuto «il merito o la fortuna» (così INZITARI) di aver previsto il prezzo più conveniente rispetto a quello presente sul mercato al tempo della consegna, beneficerà del guadagno su tale differenza. Tuttavia, l'esistenza e la validità dei contratti differenziali nell'ordinamento italiano è vivamente discussa. B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., pp. 621 e 622; E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 489.

²²¹ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 344; D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 186.

²²² La somministrazione (artt. 1559 ss. c.c.) è il contratto di scambio con il quale una parte, dietro il pagamento di un prezzo, si obbliga ad eseguire a favore dell'altro prestazioni periodiche o continuative di cose. In relazione al contratto di somministrazione, PREITE afferma quanto segue: «credo si possa condividere la tesi del Chiomenti, per cui i contratti *cap, floor e collar* (siano essi relativi a tassi di interesse che a tassi di cambio) debbono assimilarsi a compravendite di denaro e, in quanto assumano la veste di contratti di durata, a contratti di somministrazione». D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 184. Orbene, mentre per quanto riguarda la prima parte di tale affermazione si rinvia a quanto detto *supra* circa la riconducibilità o meno dei derivati (in questo caso, si tratta di particolari tipi di opzione) nell'alveo della compravendita, quel che suscita perplessità è il secondo inciso della frase («[...] debbono assimilarsi a compravendite di denaro e, in quanto assumano la veste di contratti di durata, a contratti di somministrazione»). Infatti, l'Autore sembrerebbe dare per scontato che qualora una compravendita sia “di durata” – e già tale affermazione pare di per sé quantomeno equivoca – si debba necessariamente parlare di somministrazione, e non già, eventualmente, di *vendita a consegne ripartite*. In realtà, secondo un'altra parte della dottrina non sarebbe opportuno accostare la somministrazione alla compravendita, e ciò in base essenzialmente a due argomentazioni. Anzitutto, nella vendita la prestazione del venditore (trasferimento del diritto), anche se può essere suscettibile di essere divisa (come nella menzionata vendita a consegne ripartite), è sempre unica e istantanea; al contrario, nella somministrazione, almeno quando sia *di consumo* – quando cioè si ha il passaggio di proprietà delle cose – si avrebbero una pluralità di prestazioni, tra loro autonome. In secondo luogo, mentre la vendita presuppone un interesse istantaneo e unitario del compratore, la somministrazione postula, al contrario, un bisogno periodico del somministrato. G. BONILINI, *I contratti relativi al trasferimento di beni*, in *Istituzioni di diritto privato*¹², a cura di M. Bessone, Torino, 2005, p. 749; A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 133. Ricostruita la questione in

Infine, come si è già segnalato, la dottrina²²⁴ e la giurisprudenza²²⁵ hanno accostato i derivati finanziari, sotto il profilo funzionale, al contratto di assicurazione.

In particolare, tra le finalità dei contratti derivati rientrerebbe anche quella di copertura o protezione (*hedging*) – da intendersi come possibilità di esercitare il controllo, la gestione o la neutralizzazione dei rischi legati alle fluttuazioni del mercato finanziario o valutario²²⁶ –; da tale circostanza, una parte della dottrina²²⁷ desume che i derivati finanziari esprimerebbero una forma avanzata di assicurazione, le cui peculiarità consisterebbero nell'assenza di un premio²²⁸ e nella certezza di realizzare guadagni o perdite sempre per l'intero²²⁹.

Nell'ambito di tale impostazione, qualche altro autore²³⁰ si spinge fino ad osservare che la causa dei contratti derivati consisterebbe, *tout court*, nel *trasferimento del rischio*

questi termini, l'affermazione di PREITE potrebbe a questo punto essere intesa nel senso di considerare la somministrazione alla stregua di un *contratto-quadro* (v. *infra*) attraverso il quale le parti programmano una serie indefinita di trasferimenti, riproponendosi in tal modo le problematiche specifiche al rapporto tra la compravendita e i derivati.

²²³ La permuta (artt. 1552 ss. c.c.) è il contratto con cui le parti programmano il reciproco trasferimento della proprietà di cose o si altri diritti. In sostanza, i contraenti programmano uno scambio di *diritto contro diritto*, differendo in ciò con la compravendita (*scambio di diritto contro prezzo*). G. BONILINI, *I contratti relativi al trasferimento di beni*, cit., p. 745. Per quanto riguarda l'accostamento dei contratti derivati alla permuta, pertanto, si rinvia alle osservazioni illustrate *supra* in tema di compravendita; v. anche S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, nota a Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, cit., pp. 141 e 142.

²²⁴ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 617; G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1291; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 638; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2423; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 25; S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., pp. 140 e 141.

²²⁵ Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, cit., p. 132.

²²⁶ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 114; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2396; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277; A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225.

²²⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 25.

²²⁸ Il premio è il corrispettivo che l'assicurato versa all'assicuratore in cambio della prestazione dell'attività assicurativa. A. DONATI – G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*⁷, Milano, 2002, p. 109.

²²⁹ Al riguardo, cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 25 e 55-57.; v. anche G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1285 e 1289, il quale, sempre in tema di *options*, afferma che nella contrattazione standardizzata, e quindi in presenza della Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G), il cosiddetto *sistema dei margini* – per il quale, v. *infra* – concretizza le funzioni principali delle *options*, ossia la sicurezza, in termini di efficienza e solvibilità, del mercato e la realizzazione dell'interesse, oltre a quello eventuale di mera speculazione, di copertura dei rischi.

²³⁰ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 617; G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1291; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 638.

finanziario e valutario da un soggetto ad un altro²³¹; la prestazione si caratterizzerebbe per la sua *incertezza*, sia per quanto riguarda il suo ammontare, sia in relazione al soggetto che sarà tenuto ad eseguirla²³²; lo svolgimento dell'attività ad opera delle controparti professionali – in particolare, banche e intermediari autorizzati – sarebbe assimilabile, sotto il profilo funzionale, a quella di una impresa assicurativa²³³.

Tuttavia, la funzione di *hedging* dei derivati finanziari può essere assimilata a quella *assicurativa* solamente in senso lato²³⁴, soltanto cioè in una prospettiva tecnico-economica²³⁵.

Infatti, in primo luogo il *rischio* contemplato dai derivati finanziari e dal contratto di assicurazione, pur presentando notevoli profili di analogia, viene modulato in modo completamente diverso; in particolare, mentre con il contratto di assicurazione ha luogo una mera deviazione degli effetti del rischio dalla sfera dell'assicurato a quella dell'assicuratore, dietro il pagamento di un premio, con i contratti derivati – e, in particolare, con lo *swap* – si ha una più complessa e articolata distribuzione del rischio²³⁶.

Da ciò discende, inoltre, che non è dato sapere *ex ante* quale contraente assumerà la posizione dell'assicurato e quale quella dell'assicuratore²³⁷.

Per di più, a ciò si aggiunga che, in ambito di contrattazioni uniformi, la prestazione scaturente dal derivato, solo eventualmente²³⁸ a carico del cliente, non costituisce un

²³¹ In tema di *swap*, B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 617; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277.

²³² E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 638.

²³³ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 617; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2423. In particolare, ci si riferisce alla formazione e gestione di una massa di rischi omogenei. Al riguardo, A. DONATI – G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, cit., p. 5. GALASSO, inoltre, distingue tra *tecniche di protezione contrattuali* – in cui il contratto è fonte, contemporaneamente, sia del rischio che degli strumenti di copertura – e *tecniche di protezione extracontrattuali* – in cui la protezione non è contemplata dallo stesso contratto che origina il rischio, bensì viene offerta *ex post* dagli intermediari specializzati –, ritenendo queste ultime molto più vicine allo schema assicurativo. G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1290 e 1291.

²³⁴ S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 136.

²³⁵ R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2424; B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 618.

²³⁶ P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 277.

²³⁷ S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 140.

²³⁸ La previsione dedotta nel contratto, infatti, ben potrebbe andare a vantaggio del cliente.

premio in misura fissa dovuto come corrispettivo della copertura²³⁹, bensì rappresenta la liquidazione del differenziale²⁴⁰.

Infine, va rilevato che tale liquidazione costituisce un guadagno dovuto alla parte in favore della quale si verifica la previsione dedotta nel contratto, in palese discordanza rispetto alla prestazione risarcitoria eventualmente discendente dal contratto di assicurazione²⁴¹.

²³⁹ Tra l'altro, ciò che può avere misura fissa sarà semmai la provvigione dovuta dal cliente come corrispettivo non già per la copertura, bensì per la prestazione del servizio di investimento. B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 618.

²⁴⁰ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 618; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 638. Inoltre, non essendo gli intermediari autorizzati paragonabili ad assicuratori in senso tecnico, essi non saranno tenuti a neutralizzare il rischio attraverso la ripartizione con la massa degli assicurati (attraverso il calcolo del premio), ma semmai a rispettare l'obbligo di separazione patrimoniale vigente per tutti i soggetti che prestano servizi di investimento, *ex art. 22 TUF*. S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., pp. 140; A. SIROTTI GAUDENZI, *Swap e responsabilità dell'operatore finanziario*, in *Derivati e swap. Responsabilità civile e penale*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Rimini, 2009, pp. 67 e 68.

²⁴¹ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 638.

Capitolo II

CONTRATTI DERIVATI E AUTONOMIA NEGOZIALE

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Derivati standardizzati. – 3. Derivati *over the counter* (otc). – 3.1. (*Segue*) La normativa macroeconomica dei derivati otc. – 4. La normativa microeconomica dei derivati. – 5. Profili di criticità delle normative sui derivati. In particolare, il conflitto di interessi. – 5.1. Il conflitto di interessi tra regole di comportamento e regole di validità. – 5.2. L'interferenza tra le regole di comportamento e le regole di validità nella prospettiva della causa in concreto.

1. Premessa.

Occorre ora esaminare le peculiarità che caratterizzano la contrattazione dei derivati finanziari.

Come si è già osservato, il nostro legislatore definisce esplicitamente i contratti derivati come *strumenti finanziari* (art. 1, comma 2 e 3, tuf)¹: ciò comporta che, dal punto di vista pratico, anche i derivati finanziari – in quanto, appunto, strumenti finanziari – possano essere oggetto di servizi di investimento, con la conseguente applicabilità dei principi e delle regole che presiedono questo settore².

Considerando, inoltre, che i derivati finanziari sono innanzitutto *contratti*, va rilevato che l'*emissione* di tali strumenti finanziari coincide con la *stipulazione* di un negozio³.

Orbene, la circostanza che i contratti derivati possano essere oggetto dell'attività d'investimento, così come disciplinata dal tuf, non esclude che la negoziazione dei derivati finanziari possa intervenire anche tra soggetti diversi dagli intermediari finanziari⁴: invero, tale *riserva* a favore degli intermediari finanziari abilitati opera qualora l'offerta del

¹ Giova rilevare che già la l. 2 gennaio 1991 n. 1 (cosiddetta «legge SIM»), all'art. 1 comma 2, operava un'equiparazione tra i valori mobiliari e gli strumenti finanziari derivati, potendosi pertanto applicare a questi ultimi la disciplina prevista dall'art. 23 della l. SIM cit., disciplinante l'organizzazione e le modalità di svolgimento delle negoziazioni dei contratti a termine. A tal proposito, G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., p. 1271.

² In particolare, ci si riferisce alla riserva dell'attività dei servizi di investimento a imprese aventi particolari requisiti; all'imposizione di regole finalizzate alla stabilità, alla correttezza e alla trasparenza; alla sottoposizione dell'attività alla vigilanza affidata alla Banca d'Italia e alla Consob. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., pp. 120 e 149.

³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 214.

⁴ Il riferimento è alla stipulazione di un contratto derivato *tra privati*, per i quali non è prevista alcuna disciplina particolare, ma si applicherà la disciplina generale dei contratti atipici ex art. 1322 c.c. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 307. Ovviamente, si tratta di una ipotesi «del tutto residuale», come osserva D. MAFFEIS, voce *Contratti derivati*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ., Agg.*, Torino, 2010, p. 354.

prodotto derivato sia svolta in maniera professionale e nei confronti del pubblico, a norma dell'art. 18 tuf⁵.

Ciò premesso, qui di seguito verrà esaminata la distinzione tra contrattazione *standardizzata* e contrattazione *over the counter* (letteralmente, “al banco”), le quali sollevano, rispettivamente, problematiche del tutto peculiari.

2. *Derivati standardizzati.*

I prodotti derivati che vengono trattati nei mercati regolamentati sono prevalentemente i *futures* e le *options*⁶.

La principale caratteristica dei *financial derivatives* ivi negoziati è costituita dalla *standardizzazione*⁷, la quale rileva su diversi profili di disciplina⁸.

Nati e sviluppatisi nel mercato otc⁹, i contratti derivati sono infatti stati oggetto di un processo di creazione di modelli contrattuali uniformi, da parte delle banche e di altri intermediari del settore finanziario¹⁰.

Il legislatore, quando all'art. 1, comma 2, tuf parla, tra gli altri, di «*contratti finanziari a termine standardizzati*» – comprendendoli tra gli strumenti finanziari –, manifesta la volontà di istituzionalizzare le operazioni differenziali all'interno dei mercati organizzati¹¹.

⁵ «Va detto, innanzitutto, che in linea di massima non esistono particolari restrizioni alla stipula di tali contratti con riguardo all'eventualità in cui entrambi i soggetti contraenti siano estranei all'attività di intermediazione finanziaria. In realtà, si tratta di un caso pressoché di scuola, constatato che difficilmente tali operazioni hanno luogo in assenza di intermediari [...]. Qualora ciò avvenisse, si applicheranno le norme apprestate in generale dal codice civile per i contratti; i contraenti non dovrebbero sottostare alle particolari limitazioni previste dal T.u.f. per le ipotesi nelle quali la controparte contrattuale sia costituita da un intermediario finanziario». A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati*, cit., p. 85. V. anche R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., pp. 122 e 127.

⁶ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 11.

⁷ «La trasformazione delle operazioni di investimento in contratti standardizzati ha segnato dunque l'avvento della finanza di massa e fatto lievitare la vendita dei prodotti standardizzati, così come a suo tempo la rivoluzione industriale ha generato la produzione di massa [...]. Grazie alla standardizzazione dei prodotti, le banche di investimento si trasformano in pseudo fabbriche e supermercati di prodotti finanziari creando un mercato apparentemente in sé conchiuso, svincolato dall'economia reale e per questo motivo incommensurabilmente ampio senza cioè i limiti “fisici” dell'economia reale del vecchio mercato azionario». G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., p. 158; v. anche R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2419. Sulla fenomeno della *standardizzazione*, in generale, v. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 42-45.

⁸ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 11; E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 211 (ed. 2001) e 305 ss. (ed. 2011).

⁹ G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1294.

¹⁰ R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 132.

¹¹ F. CAPRIGLIONE, *Gli swaps come valori mobiliari*, cit., 796.

Occorre premettere che se tale uniformità, in generale, da un lato costituisce un limite per l'autonomia privata – in quanto i contraenti non hanno la possibilità di partecipare all'elaborazione del programma negoziale, limitandosi bensì a scegliere solo *se* contrarre¹² –, sotto un altro punto di vista costituisce uno dei motivi del successo dei derivati¹³.

In una prospettiva prettamente economica, la standardizzazione ha difatti accelerato e semplificato le negoziazioni, consentendo così di incrementare la liquidità del mercato (laddove per *liquidità* deve intendersi la maggiore probabilità di incontrare una controparte¹⁴) e di ridurre i costi complessivi dell'operazione¹⁵; inoltre, gli scambi si concentrano in un unico luogo, venendo in tal modo garantita la trasparenza della negoziazione¹⁶.

Invece, rispetto al profilo giuridico, le questioni più rilevanti in cui è implicata la standardizzazione sono attinenti alla disciplina della contrattazione¹⁷.

A tal proposito, deve essere innanzitutto chiarito che ai derivati finanziari, in quanto *strumenti finanziari*, si applicheranno le regole e i principi relativi alla prestazione dei *servizi di investimento*¹⁸.

¹² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 146.

¹³ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 7; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 308; E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 212.

¹⁴ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 308, in nota.

¹⁵ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 7.

¹⁶ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 7.

¹⁷ Il fenomeno standardizzazione determina, a sua volta, quello della *predisposizione unilaterale* e dell'*adesione*: in particolare, con il primo si vuole intendere che «*il testo contrattuale non esce da una trattativa fra impresa e cliente*», mentre con il secondo ci si vuole riferire al momento in cui «*il cliente "aderisce" al contratto standard, ovvero lo accetta senza discuterlo o comunque senza riuscire a incidere, con la propria volontà, sul suo contenuto*»: così V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 42-43. Pur muovendo dall'analisi della standardizzazione, non distingue nitidamente tra predisposizione unilaterale e adesione C. M. BIANCA, *Il contratto*², Diritto civile, III, Milano, 2000, pp. 35 e 346, il quale, in tema di «*condizioni generali di contratto*», afferma che «*l'imprenditore si avvale dello strumento contrattuale per esercitare un potere di fatto nei confronti della generalità dei consumatori che fruiscono dei beni o servizi dell'impresa. Nell'esercizio di tale potere l'imprenditore disciplina unilateralmente ed uniformemente i rapporti dell'impresa avvalendosi di un regolamento che assume i caratteri tipici della generalità e dell'astrattezza. L'esistenza di tale potere sostanzialmente normativo non può essere ancora disconosciuta come un dato metagiuridico poiché esso rileva direttamente sul problema giuridico della tutela e dei rimedi dell'aderente*».

¹⁸ Per *servizio di investimento* deve intendersi un'attività avente ad oggetto strumenti finanziari e che assume una particolare rilevanza qualora venga esercitata professionalmente nei confronti del pubblico. In questo senso, il legislatore, all'art. 1 comma 5 tuf, indica le attività che assumono sicuramente una rilevanza in ordine al buon funzionamento del mercato finanziario (negoziazione per conto proprio o per conto terzi; esecuzione di ordini per conto dei clienti; sottoscrizione o collocamento di titoli, nuovi o già emessi; gestione di portafogli; consulenza in materia di investimenti; etc.). Il Ministro dell'economia e delle finanze, inoltre, può ampliare tale elenco di attività. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 121-125.

Come poi verrà ulteriormente precisato *infra*, deve tenersi presente che le suddette regole e principi valgono sia per i derivati standardizzati che per quelli otc, qualora la negoziazione di questi ultimi avvenga in maniera *professionale* e nei confronti del *pubblico* (art. 18 tuf)¹⁹.

Orbene, per quanto riguarda i requisiti soggettivi, il servizio di investimento avente ad oggetto derivati finanziari può essere svolto o da imprese di investimento e banche (art. 18, comma 1, tuf), da intermediari finanziari abilitati (art. 18, comma 3, tuf)²⁰ o, più in generale, da intermediari autorizzati (art. 26, lett. b, Regolamento Consob 29 ottobre 2007, n. 16190)²¹.

La prestazione del servizio, inoltre, deve essere svolta nel rispetto dei cosiddetti «*criteri generali*» stabiliti all'art. 21 TUF, previsti nell'ambito del più generale perseguimento di tutela dell'interesse del cliente²².

¹⁹ Cfr., *supra*, nota n. 126.

²⁰ Per poter svolgere l'attività di prestazione di servizi di investimento, l'intermediario finanziario deve essere iscritto nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del d.lgs. 385/1993 succ. mod. (Testo Unico Bancario). R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 127.

²¹ Secondo tale norma, sono *intermediari autorizzati*: «*le SIM, ivi comprese le società di cui all'art. 60, comma 4, del d.lgs. 415/1996, le banche italiane autorizzate alla prestazione di servizi e di attività di investimento, gli agenti di cambio, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall' art. 107 del d.lgs. 385/1993 autorizzati alla prestazione di servizi di investimento, le società di gestione del risparmio e le società di gestione armonizzate nella prestazione del servizio di gestione di portafogli e del servizio di consulenza in materia di investimenti, la società Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta autorizzata ai sensi dell'art. 2 del D.P.R. n. 144 del 14 marzo 2001, le imprese di investimento e le banche comunitarie con succursale in Italia, nonché le imprese di investimento e le banche extracomunitarie comunque abilitate alla prestazione di servizi e di attività di investimento in Italia*». Questa disposizione sostituisce quella dell'art. 31 del reg. Consob n. 11522/98, il quale definiva *operatori qualificati* gli intermediari autorizzati; le società di gestione del risparmio; le SICAV; i fondi pensione e le compagnie di assicurazione; i soggetti esteri che svolgono, in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine, le attività svolte dai soggetti di cui sopra; le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati; le società iscritte negli elenchi di cui agli artt. 106, 107 e 113 del d.lgs. n. 385/1993; i promotori finanziari; le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare; le fondazioni bancarie; ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante. V. sito internet <http://www.consob.it>; per quanto riguarda un sintetico raffronto tra la vecchia e la nuova normativa, v. A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2233.

²² La *ratio* della normativa speciale è proprio quella di proteggere la parte che subisce la cosiddetta «*asimmetria di potere contrattuale*», ossia la situazione di “debolezza” di una parte rispetto all'altra: «*c'è asimmetria di potere contrattuale fra consumatori e professionisti, ma non solo: anche relazioni non riconducibili a tale coppia – come quelle tra subfornitori e committenti, fra agenti e preponenti, fra banche e clienti, fra intermediari e investitori, fra conduttori e locatori – contrappongo una parte dotata di superiore potere contrattuale a una parte con potere contrattuale inferiore*». V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., pp. 53-54.

In particolare, l'art. 21, comma 1, tuf prevede che le imprese di investimento e le banche, nella prestazione dei servizi di investimento, devono «*comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti; disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività*».

Per una definizione più puntuale, tali obblighi vengono poi rimessi alle Autorità di Vigilanza (Consob e Banca d'Italia): l'art. 6, comma 2, tuf, infatti, attribuisce alla Consob²³ il potere di disciplinare con regolamento gli obblighi dei soggetti abilitati – ossia, le imprese di investimento e le Banche – in materia di *trasparenza*²⁴ e *correttezza dei comportamenti*²⁵, dopo aver sentito la Banca d'Italia e tenuto conto delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l'esperienza professionale dei medesimi.

²³ Alcuni autori hanno definito *neutro* il ruolo della Consob in ordine alla diffusione delle informazioni. Infatti, essa non procede direttamente alla loro diffusione, ma svolge solo una funzione di *impulso*, in quanto chiede che siano resi pubblici determinati dati, e *controllo*, posto che la Commissione ha il potere-dovere di verificare le informazioni pubblicate. La Consob, pertanto, svolge una funzione di “filtro” tra chi è tenuto alle informazioni e i destinatari delle stesse. R. LENER, *Pubblicità e informazione nel mercato mobiliare*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica*, III, *Pubblicità legale dell'impresa*, Milano, 1990, pp. 152 e 153.

²⁴ Tra gli *obblighi di trasparenza* (art. 6, comma 2, lett. a, tuf) sono inclusi «*gli obblighi informativi nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, nonché della gestione collettiva del risparmio, con particolare riferimento al grado di rischiosità di ciascun tipo specifico di prodotto finanziario e delle gestioni di portafogli offerti, all'impresa e ai servizi prestati, alla salvaguardia degli strumenti finanziari o delle disponibilità liquide detenuti dall'impresa, ai costi, agli incentivi e alle strategie di esecuzione degli ordini; le modalità e i criteri da adottare nella diffusione di comunicazioni pubblicitarie e promozionali e di ricerche in materia di investimenti; gli obblighi di comunicazione ai clienti relativi all'esecuzione degli ordini, alla gestione di portafogli, alle operazioni con passività potenziali e ai rendiconti di strumenti finanziari o delle disponibilità liquide dei clienti detenuti dall'impresa*», nonché, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 2 del d.lgs. n. 44/2014 (Attuazione della direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti CE n. 1060/2009 e UE n. 1095/2010), «*gli obblighi informativi nei confronti degli investitori dei FIA italiani, dei FIA UE e dei FIA non UE*».

²⁵ Sono *obblighi di correttezza* (art. 6, comma 2, lett. b, tuf) «*gli obblighi acquisizione di informazioni dai clienti o dai potenziali clienti ai fini della valutazione di adeguatezza o di appropriatezza delle operazioni o dei servizi forniti; le misure per eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti; gli obblighi in materia di gestione degli ordini; l'obbligo di assicurare che la gestione di portafogli si svolga con modalità aderenti alle specifiche esigenze dei singoli investitori e che quella su base collettiva avvenga nel rispetto degli obiettivi di investimento dell'Oicr*», nonché, a seguito delle modifiche introdotte dal d.lgs. n. 44/2014 citato, «*le condizioni alle quali possono essere corrisposti o percepiti incentivi*».

Il regolamento a cui fare riferimento è il n. 16190/2007, il quale, nel Capo I del Titolo I della Parte III, dedicata appunto alla «trasparenza e correttezza nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori», specifica appunto il contenuto dei «criteri generali» previsti dal tuf.

In particolare, l'art. 27, comma 1, Reg. Consob n. 16190/2007²⁶ contiene una norma che funge da *clausola generale*²⁷, disponendo che «tutte le informazioni, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, indirizzate dagli intermediari a clienti o potenziali clienti devono essere corrette, chiare e non fuorvianti»²⁸. Il regolamento prosegue dettando una serie di norme dettagliate sempre in tema di informativa al cliente (artt. 28-36 Reg. cit.).

In ambito organizzativo, merita inoltre di essere menzionato anche l'art. 22 tuf, norma che sancisce la *separazione* del patrimonio del singolo cliente da quello dell'intermediario e degli altri clienti²⁹.

Il tuf, inoltre, all'art. 23 prevede alcune disposizioni specifiche in materia di contratti, incentrate prevalentemente sulla forma: viene infatti prescritto che i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, e quindi anche i derivati finanziari, debbano rivestire la forma scritta, a pena di nullità.

L'altro profilo coinvolto dalla standardizzazione riguarda la fase dinamica delle trattative dei prodotti derivati, le quali si svolgono in mercati appositamente creati (ad esempio, i *futures markets*).

All'interno del mercato viene istituita la *Cassa di compensazione e garanzia (clearing house)*³⁰, di fondamentale importanza nelle negoziazioni in esame.

²⁶ Il suddetto Regolamento è stato più volte modificato con delibere n. 16736 del 18 dicembre 2008, n. 17581 del 3 dicembre 2010, n. 18210 del 9 maggio 2012 e, dal ultimo, con la delibera n. 19094 dell'8 gennaio 2015.

²⁷ Le clausole generali «indicano un criterio di giustizia ma non dettano regola alcuna delegando all'interprete la funzione di elaborarla, osservando i c.d. standards valutativi esistenti nella realtà sociale, cui si sommano quelli logici di una determinata società, latamente assimilabili alla massima di esperienza e agli aforismi». F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*¹⁵, Napoli, 2011, p. 49.

²⁸ A. SIROTTI GAUDENZI, *Swap e responsabilità dell'operatore finanziario*, cit., p. 70.

²⁹ Con la separazione patrimoniale, le masse patrimoniali dei rispettivi soggetti citati restano insensibili rispetto alle vicende (v. art. 2740 c.c.) proprie di ciascuno di essi. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 138-139 e 152.

³⁰ La Cassa di Compensazione e Garanzia (CC&G) è una società per azioni, costituita nel 1992, avente come finalità generale la garanzia dell'integrità dei mercati. Attualmente appartiene al gruppo London Stock Exchange, è controllata da Borsa Italiana S.p.a. ed è assoggettata all'attività di direzione e coordinamento da parte di London Stock Exchange Group Holding Italia S.p.a. Siti internet: <http://www.borsaitaliana.it> e <http://www.ccg.it>; v. anche G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1282.

In particolare, i singoli contratti non vengono stipulati tra i singoli contraenti, bensì tra ciascun contraente e la *clearing house*, la quale assume la posizione di parte contrattuale rispetto a ciascun contraente che voglia concludere un contratto *derivato*³¹.

In altri termini, A e B non concluderanno, ad esempio, un *future* direttamente tra di loro, bensì ciascuno di essi concluderà il contratto con la CC&G, seguendo uno schema di tipo “triangolare”.

Tale sistema comporta notevoli vantaggi.

Innanzitutto, le parti possono regolare la propria posizione direttamente e unicamente con la *clearing house*, così permettendo loro di disinteressarsi completamente della rispettiva controparte e della sua solvibilità³².

Ciò è possibile in quanto il presupposto per poter accedere alla contrattazione dei derivati nei mercati regolamentati è costituito dalla necessaria adesione alla CC&G, la quale avviene mediante il deposito di una somma su un conto *ad hoc*, istituito presso la Cassa stessa³³.

Il conto del singolo aderente è poi suscettibile di continue variazioni, in quanto i guadagni o le perdite verranno accreditate o addebitate sul conto stesso (cosiddetto principio di *marking to market*)³⁴.

Oltre alla rapidità e alla sicurezza delle operazioni, il vantaggio principale di questo sistema è l’azzeramento del rischio dell’inadempimento: infatti, qualora il conto del singolo aderente, costantemente monitorato dalla *clearing house*, scenda al di sotto di una certa soglia (cosiddetto *mantenimento*), la Cassa provvederà a richiederne il reintegro³⁵.

³¹ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 309; S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 11.

³² E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 630.

³³ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 9.

³⁴ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 9. Più esattamente, il glossario presente sul sito internet borsaitaliana.it chiarisce che «la procedura del *marking to market* consiste in un calcolo giornaliero dei profitti e delle perdite associati alle posizioni su strumenti derivati aperte dagli operatori. Sulla base di tale procedura la CC&G effettua una compensazione tra profitti e perdite relativi al conto di ogni partecipante, con corrispondente versamento dei margini. La controparte che ha subito una perdita si vede addebitare tale perdita sul conto aperto presso la CC&G. Questa somma è automaticamente accreditata alla controparte, che ha registrato un profitto. Qualora, nel caso di perdite, l’ammontare scenda al di sotto del margine di mantenimento, la CC&G richiede il reintegro di tale margine. A meno che l’operatore non chiuda la propria posizione, profitti e perdite sono potenziali, soggetti alle variazioni delle quotazioni e sono liquidati solo alla scadenza del contratto».

³⁵ L. CAPELLINA, *I futures*, cit., p. 9.

3. *Derivati over the counter (otc).*

I contratti derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati (cosiddetti *over the counter*)³⁶ si distinguono da quelli uniformi o standardizzati in quanto sono il risultato della mera autonomia pattizia (art. 1322 c.c.), non vincolata all'osservanza di alcuno schema predefinito³⁷.

Da tale ultima circostanza discende che i profili più rilevanti delle contrattazioni aventi ad oggetto i derivati finanziari – in particolare, l'ammontare delle prestazioni, i termini e i meccanismi negoziali –, sono rimessi alla libertà contrattuale dei singoli contraenti³⁸.

Ciò consente alle parti di costruire in modo più aderente alle rispettive esigenze il contenuto del contratto³⁹; tuttavia, sotto un altro punto di vista, risulterà assai problematico individuare nel mercato individui portatori di interessi, omogenei ma diametralmente opposti, che consentano di addivenire alla conclusione di un contratto derivato⁴⁰.

Orbene, deve innanzitutto essere osservato che il mercato dei derivati otc non si sostituisce, né si situa in subordine rispetto a quello dei derivati uniformi, bensì si pone con quest'ultimo in un rapporto di complementarità⁴¹: gli operatori, pertanto, potranno scegliere se concludere un contratto all'interno del mercato regolamentato, con tutte le garanzie in questo contemplate (*in primis*, l'accesso al sistema della Cassa di compensazione e garanzia), oppure al suo esterno, aspirando sicuramente a profitti maggiori ma esponendosi al contempo a rischi più elevati⁴².

³⁶ La maggior parte dei derivati presenti sui mercati internazionali appartengono a questa categoria, assumendo un ruolo di primo piano nella maggior parte delle economie occidentali. S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 12.

³⁷ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 305 ss.

³⁸ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 12.

³⁹ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 12; E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 215.

⁴⁰ Si tratta, in sostanza, del problema della liquidità del mercato di cui si è fatto *supra*, correlato al concetto di standardizzazione. V., tra gli altri, L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 308.

⁴¹ G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, cit., pp. 1294. «I derivati OTC rappresentano circa il 90 per cento del mercato globale dei derivati e sono, allo stato attuale, per lo più non regolati»: L. SASSO, *L'impatto sul mercato dei derivati OTC*, in *Giur. Comm.*, 2012, VI, pp. 899 ss, e iusexplorer.it. Giova inoltre segnalare che secondo i dati forniti dalla *Bank for International Settlements* (BIS), il mercato dei derivati OTC ha subito una contrazione nella prima metà del 2014; in particolare, si è passati da un volume complessivo pari a 19.000 miliardi di dollari a fine del 2013 ad uno pari a 17.000 miliardi dollari a fine giugno 2014. http://www.bis.org/publ/otc_hy1411.pdf

⁴² E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 441 ss. In particolare, l'autore individua varie tipologie di rischio, tra i quali, oltre a quello di insolvenza, meritano di essere menzionati quello "di liquidità" (temporanea indisponibilità delle somme) e "di mercato", "sistemico" (pericolo che inadempimenti di massa comportino altri inadempimenti "a catena") e "sovrano" (o "del fortuito").

Invero, è proprio la maggior appetibilità economica dei derivati otc a costituire il principale motivo del loro successo⁴³; e ciò nonostante il soprarichiamato difetto di standardizzazione.

Le conseguenze legate alla assenza standardizzazione non sono tuttavia pacifiche.

Non lo sono, in primo luogo, sul piano dell'analisi economica del diritto, posto che non è pacifico se questa, in ultima istanza, influisca sul mercato in termini negativi – nella misura in cui, per un verso, ne diminuisce la *liquidità*⁴⁴ e, per altro verso, ne aumenta la *rischiosità*⁴⁵ – o positivi – nella misura in cui consente di aspirare a profitti molto elevati⁴⁶ –.

Per altro verso, sul piano più strettamente giuridico, sembrerebbe che sia proprio l'assenza di standardizzazione – o meglio, l'assenza di un *modello* di riferimento – a rappresentare la causa della crisi dei meccanismi di tutela con cui il giurista è abituato a confrontarsi.

Per comprendere appieno detto assunto, occorre muovere dall'esame dei vari interventi che si sono avvicinati negli ultimi anni, finalizzati a disciplinare il fenomeno qui in esame.

Detti interventi possono essere ricondotti in due macro-aree⁴⁷.

⁴³ «I derivati OTC rappresentano circa il 90 per cento del mercato globale dei derivati». L. SASSO, *L'impatto sul mercato*, cit.

⁴⁴ L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 308.

⁴⁵ In particolare, il cosiddetto *rischio operativo*, ossia quello che «*interessa le eventuali perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, ivi incluse le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali*», nel quale «è compreso il rischio legale ovvero il "prezzo" che gli investitori pagano per avere un elevato grado di flessibilità sui mercati OTC, mentre sono esclusi i rischi strategici e di reputazione», «è inversamente proporzionale al livello di standardizzazione esistente sul mercato, maggiore è la standardizzazione dei contratti, minore il rischio operativo». L. SASSO, *L'impatto sul mercato*, cit.

⁴⁶ S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 12; E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 215.

⁴⁷ «La risposta alla crisi si gioca sul duplice piano che potremmo definire microeconomico e macroeconomico. Nell'ottica microeconomica, l'esame è rivolto alla relazione negoziale tra intermediario ed investitore e ai presidi normativi, e sempre più spesso giudiziari, funzionali «per servire al meglio l'interesse del cliente e per l'integrità dei mercati», di cui all'art. 21 comma 1°, lett. a), d.lgs. 58/1998. Nella prospettiva macroeconomica, si ha riguardo all'organizzazione del mercato globale dei derivati OTC, e in particolare alle strutture di post-trading, nel tentativo di correggerne le deviazioni, in termini di efficienza, dovute ai rischi di controparte e sistemici che connotano le compensazioni bilaterali». P. LUCANTONI, *L'organizzazione della funzione di post-negoziazione nella regolamentazione EMIR sugli strumenti finanziari derivati OTC*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, V, pp. 642 ss., e in *iusexplorer.it*.

Nella prima macro-area vanno collocati gli interventi di tipo macroeconomico, aventi ad oggetto l'adozione di procedure e normative finalizzate ad un corretto controllo e gestione del rischio⁴⁸.

Nella seconda macro-area, di tipo microeconomico, nella quale rientrano anche i più volte richiamati «*criteri generali*» di cui all'art. 21 tuf, possono essere ricomprese le regole poste a protezione della parte che patisce la cosiddetta *asimmetria informativa*⁴⁹.

3.1. (Segue) *La normativa macroeconomica dei derivati etc.*

Tra le misure di tipo macroeconomico devono essere segnalati, su tutti, due importanti interventi *sovrnazionali*.

In primo luogo, vengono in rilievo gli «*Accordi di Basilea*»⁵⁰.

Deve preliminarmente essere precisato che tali accordi non costituiscono una fonte normativa *stricto sensu*, consistendo piuttosto nella predisposizione concordata (*rectius*: condivisa) di regole destinate ad operare fra gli ordinamenti bancari dei diversi Paesi⁵¹. Si tratta, pertanto, di disposizioni non giuridicamente vincolanti (cosiddetto *soft law*)⁵².

Chiarito ciò, deve ora essere rilevato che il Comitato di Basilea «*non era concepito in una logica statica ed immutabile, bensì in una prospettiva evolutiva*», proprio per consentire l'adeguamento delle suddette *regole* ai continui mutamenti del mercato.

⁴⁸ T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati: profili di pubblico interesse*, in *Bollet. econ. Banca d'Italia*, 1996, n. 26, p. 62.

⁴⁹ V. *infra*.

⁵⁰ «*Con l'espressione "Accordi di Basilea", spesso troncata nel più immediato "Basilea" (I, II o III), si suole far riferimento alle proposte in materia di vigilanza prudenziale sulle banche, avanzate dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (d'ora in avanti Comitato di Basilea). Si tratta, come noto, di un'organizzazione istituita dal "Gruppo dei 10" (c.d. G10) nel 1975, presso la Banca dei regolamenti internazionali (Bank for International Settlements) avente sede a Basilea, ed oggi composta dai rappresentanti delle Autorità di vigilanza di ventisette Paesi del mondo*». F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, IV, pp. 462 ss., e in iuseexplorer.it

⁵¹ F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit.

⁵² «*Con il termine soft law, usato dalla dottrina anglo-americana, si identificano le disposizioni non giuridicamente rilevanti [...]. Il soft law può contribuire in vario modo alla creazione di diritto. In primo luogo [...] può contribuire alla creazione di consuetudini internazionali, sempre che sussistano i requisiti per la nascita di una consuetudine internazionale [...]. In secondo luogo, il soft law può costituire la fonte materiale di diritti ed obblighi giuridici [...]. In terzo luogo, il soft law limita il dominio riservato agli Stati, nel senso che il richiamo agli "obblighi politici" stabiliti negli atti di soft law non costituisce "intervento negli affari interni di un altro Stato" [...]*». N. RONZITTI, *Introduzione al diritto internazionale*³, Torino, 2009, pp. 178-179; v. anche R. COSTI, *L'ordinamento bancario*⁵, Bologna, 2012, p. 581, il quale definisce il Comitato di Basilea «*un classico esempio di organismo che elabora regole di soft law*».

Così, al primo accordo, stipulato in data 11 luglio 1988 e denominato «*convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi*» (cosiddetto «*Basilea I*»), ne è seguito un secondo («*convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi*», adottato il 26 giugno 2004 e noto come «*Basilea II*»)⁵³.

A fronte della recente crisi economico-finanziaria, le cui cause vengono individuate genericamente nelle carenze della regolamentazione e nei fallimenti della vigilanza⁵⁴, il Comitato ha ritenuto di dover rimeditare il sistema di regole contenute nell'accordo «*Basilea II*»⁵⁵; nel dicembre 2010 sono quindi stati presentati due documenti, denominati rispettivamente «*schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*» e «*schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità*», anche noti come «*Basilea III*»⁵⁶.

Non essendo certamente questa la sede per esaminare nello specifico le regole contenute nei sopraccitati accordi, è qui sufficiente rilevare che quelle contenute in «*Basilea III*» sono, in generale, finalizzate al consolidamento del sistema bancario

⁵³ F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit.; v. anche A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*⁵, Milano, 2012, pp. 258 ss.

⁵⁴ Cfr., al riguardo, F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit.; G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., *passim*; F. FRACCHIA, *Giudice amministrativo, crisi finanziaria globale e mercati*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 2010, II, pp. 451 ss. e in iusexplorer.it; E. BARCELONA, *Note sui derivati creditizi: market failure o regulation failure?*, 2010, in Ilcaso.it, secondo il quale «*chiunque abbia seguito, se non su riviste specializzate, quanto meno nella stampa quotidiana, le analisi della grande crisi dei nostri giorni avrà sentito ricorrere espressioni quali (i) "separazione fra «finanza» e «realità» o "eccesso di finanziarizzazione", (ii) "espansione irrazionale del credito o "economia fondata sul debito", (iii) deregulation selvaggia ovvero fallimento delle regole (regulation failure) prima ancora che fallimento del mercato (market failure)*».

⁵⁵ Secondo G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., pp. 188-190, proprio il cambiamento delle regole prudenziali, avvenuto in forza di Basilea II, «*è stato un tassello decisivo per mettere a punto il sistema dei flussi monetari verso il mercato dei derivati*».

⁵⁶ «*La revisione dell'Accordo di Basilea II, dunque, non risponde solo all'esigenza di superare le inefficienze del sistema bancario emerse durante la crisi, ma anche all'obiettivo di affinare le soluzioni già previste ed affiancarvi ulteriori regole a garanzia di una maggiore solidità delle istituzioni creditizie*». F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit. Critico, invece, G. DI GASPARE, *Teoria e critica*, cit., p. 343, secondo il quale «*l'incombente accordo globale sui mercati finanziari atteso con Basilea 3 assume le sembianze di un continuo rinvio, ad altra data certa ed ad altri atti. Contenuti anticipati in circolo, ma tuttora incerti. Poco o nulla codificato. Gli accordi di Basilea, infatti, nonostante la loro influenza, il rilievo mediato e la loro continua citazione, sono – in quanto tali – privi di effettiva vigenza. Spetta alle singole autorità statali o sovrastatali di vigilanza bancaria e dei mercati finanziari il compito di dare loro attuazione. Tempi e modalità del recepimento dei contenuti dell'accordo una volta raggiunto sono quindi alquanto discrezionali*».

internazionale⁵⁷: obbiettivo, quest'ultimo, perseguito in primo luogo attraverso il perfezionamento e lo sviluppo delle misure contenute negli Accordi precedenti⁵⁸; in secondo luogo, introducendo il cosiddetto «*indice di leva finanziaria*» (*leverage ratio*)⁵⁹; infine, prevedendo la costituzione di adeguate riserve di liquidità (*capital conservation buffer*)⁶⁰.

Per quanto poi riguarda la specifica contrattazione in strumenti derivati otc, Basilea III introduce un ulteriore requisito patrimoniale aggiuntivo, funzionale alla copertura del rischio di perdite dovute all'impatto della variazione dei prezzi di mercato sul rischio di controparte *atteso* dei derivati otc: è il cosiddetto *credit value adjustment* (CVA)⁶¹.

Tuttavia, non tutti i derivati otc devono soddisfare il suddetto requisito; in particolare, vengono espressamente escluse le negoziazioni su derivati otc realizzate su mercati regolamentati (salvo che, rispetto alle medesime, le competenti autorità di vigilanza non

⁵⁷ Al punto 1 dell'introduzione di Basilea III viene espressamente affermato che «*the objective of the reforms is to improve the banking sector's ability to absorb shocks arising from financial and economic stress, whatever the source, thus reducing the risk of spillover from the financial sector to the real economy*».

⁵⁸ «*The Basel Committee is raising the resilience of the banking sector by strengthening the regulatory capital framework, building on the three pillars of the Basel II framework. The reforms raise both the quality and quantity of the regulatory capital base and enhance the risk coverage of the capital framework*»: Basilea III, p. 3.

⁵⁹ «*One of the underlying features of the crisis was the build up of excessive on- and off-balance sheet leverage in the banking system. The build up of leverage also has been a feature of previous financial crises, for example leading up to September 1998. During the most severe part of the crisis, the banking sector was forced by the market to reduce its leverage in a manner that amplified downward pressure on asset prices, further exacerbating the positive feedback loop between losses, declines in bank capital, and the contraction in credit availability*». Basilea III, p. 4.

⁶⁰ «*One of the main reasons the economic and financial crisis, which began in 2007, became so severe was that the banking sectors of many countries had built up excessive on and off-balance sheet leverage. This was accompanied by a gradual erosion of the level and quality of the capital base. At the same time, many banks were holding insufficient liquidity buffers. The banking system therefore was not able to absorb the resulting systemic trading and credit losses nor could it cope with the reintermediation of large off-balance sheet exposures that had built up in the shadow banking system [...]*». Basilea III, p. 1.

⁶¹ «*In addition to the default risk capital requirements for counterparty credit risk determined based on the standardised or internal ratings-based (IRB) approaches for credit risk, a bank must add a capital charge to cover the risk of mark-to-market losses on the expected counterparty risk (such losses being known as credit value adjustments, CVA) to OTC derivatives. The CVA capital charge will be calculated in the manner set forth below depending on the bank's approved method of calculating capital charges for counterparty credit risk and specific interest rate risk [...]*». Basilea III, p. 31. Sostanzialmente, il *credit value adjustment* (letteralmente: rettifiche di valore della componente creditizia) consiste in un procedimento tramite il quale è possibile valutare, prezzare e gestire il *rischio di controparte*.

stabiliscano che le esposizioni della banca siano *rilevanti*) e quelle effettuate con controparti centrali⁶².

Di tali ultime tipologie di contrattazioni si occupa specificamente il secondo intervento sovranazionale rilevante in tale sede, ossia il recente Regolamento UE n. 648/2012 del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati otc, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (cosiddetto «*Regolamento EMIR*»)⁶³.

In particolare, il quarto *considerando* del Regolamento citato esplicita chiaramente le ragioni che hanno determinato il legislatore comunitario ad intervenire in questo specifico settore: *«i derivati negoziati fuori borsa («contratti derivati OTC») mancano di trasparenza, dato che si tratta di contratti negoziati privatamente e le relative informazioni sono di norma accessibili soltanto alle parti contraenti. Tali contratti creano una complessa rete di interdipendenze che può rendere difficile determinare la natura e il livello dei rischi incorsi. La crisi finanziaria ha dimostrato che queste caratteristiche aumentano l'incertezza nei periodi di tensione sui mercati, creando pertanto rischi per la stabilità finanziaria. Il presente regolamento fissa le condizioni per attenuare tali rischi e migliorare la trasparenza dei contratti derivati»*.

A tal fine, tra le varie misure previste dal legislatore comunitario nel Regolamento in esame, merita di essere segnalata quella avente ad oggetto la predisposizione di una disciplina del mercato dei derivati otc ispirata a quella dei derivati uniformi.

In particolare, il sistema previsto dal Regolamento EMIR transita attraverso due direttrici: la standardizzazione e la previsione di una camera di compensazione.

Sotto il primo profilo, il regolamento ripropone, anche in ambito di derivati otc, la distinzione tra contratti *standardizzati* e *non standardizzati*, ricorrendo a tal fine alla nozione di *categoria*; più esattamente, il punto 6 dell'art. 2 del Reg. UE n. 648/2012 definisce la nozione di «*categoria di derivati*» come «*un sottoinsieme di derivati aventi caratteristiche essenziali comuni che includono almeno la relazione con il sottostante, il tipo di sottostante e la valuta di denominazione del valore nozionale. I derivati che appartengono alla stessa categoria possono avere scadenze diverse*».

⁶² «A bank is not required to include in this capital charge (i) transactions with a central counterparty (CCP); and (ii) securities financing transactions (SFT), unless their supervisor determines that the bank's CVA loss exposures arising from SFT transactions are material». Basilea III, p. 31. Cfr. F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit.

⁶³ EMIR è l'acronimo di *European Market Infrastructure Regulation* (letteralmente: *regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo*).

La standardizzazione, a sua volta, è il presupposto per l'operatività del sistema di «compensazione, segnalazione e attenuazione dei rischi dei derivati O.T.C.», come disciplinata al Titolo III del Reg. UE n. 648/2012, laddove, in difetto della medesima, troverà invece applicazione la diversa disciplina contenuta nell'art. 11 Reg. cit.⁶⁴.

Giova al riguardo soffermarsi ulteriormente sulla procedura di *standardizzazione* disciplinata dal Reg. UE n. 648/2012⁶⁵.

Il nucleo della disciplina è costituito dall'art. 5 del Reg. UE n. 648/2012, il quale affida la gestione della procedura in esame all'ESMA (*European Securities and Markets Authority*)⁶⁶, la quale ha il compito di elaborare, al fine di presentarle alla Commissione europea per la relativa approvazione, «*progetti di norme tecniche di regolamentazione*» funzionali alla identificazione delle categorie di derivati da assoggettare all'obbligo di compensazione.

Il successivo art. 6 del Reg. UE n. 648/2012 affida sempre all'ESMA il compito di istituire ed aggiornare un registro pubblico «*per individuare correttamente e inequivocabilmente le categorie di derivati OTC soggette all'obbligo di compensazione*».

⁶⁴ In particolare, «*si prevede, ai sensi degli artt. 4 e 9, l'obbligo per le «controparti finanziarie» di compensare i derivati OTC «standardizzati» mediante una controparte centrale (CCP) e quello di segnalare tutti i contratti derivati OTC ad un repertorio di dati sulle negoziazioni (c.d. trade repository). L'obbligo di compensazione mediante controparte centrale dovrebbe contenere i rischi (specie quello creditizio di controparte) delle attività in esame, in virtù delle condizioni richieste per l'autorizzazione delle CCP e dei relativi requisiti prudenziali (rispettivamente titolo III, capo 1 e titolo IV, capo 3 del regolamento). Si pensi, soprattutto, agli onerosi vincoli patrimoniali richiesti per le controparti centrali (art. 16) — che sembrano scontare la medesima logica degli Accordi di Basilea di una dotazione patrimoniale minima commisurata ai rischi dell'attività — e agli obblighi delle stesse controparti di raccogliere adeguati margini iniziali (art. 41) e di disporre di un fondo di garanzia (art. 42). Di converso, i contratti derivati OTC non standardizzati e, quindi, inidonei ad essere compensati mediante controparti centrali presentano un livello di rischio creditizio di controparte (ma anche operativo) elevato. In ragione di ciò, l'art. 11 del regolamento prevede per la negoziazione di tali contratti derivati delle apposite tecniche di attenuazione dei rischi, tra cui la necessità che le controparti finanziarie detengano «un importo di capitale adeguato e proporzionato per gestire il rischio non coperto da un adeguato scambio di garanzie» (4° par.). Alla luce della segnalata differenza, va interpretato il diverso trattamento dei derivati OTC non compensati attraverso una controparte centrale, ai fini dei requisiti patrimoniali previsti dall'Accordo di Basilea III». F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III*, cit.*

⁶⁵ «*La tecnica legislativa adottata per definire le categorie di derivati oggetto di compensazione è complessa e la normativa di rango primario fissa i criteri generali. Sulla base di Technical standards predisposti dall'ESMA, la Commissione decide se una categoria di contratti derivati OTC debba essere assoggettata all'obbligo di compensazione e a decorrere da quando, compresa l'eventuale applicazione graduale e la durata residua minima dei contratti stipulati o novati prima della data di decorrenza dell'obbligo di compensazione*». P. LUCANTONI, *L'organizzazione della funzione di post-negoziazione*, cit..

⁶⁶ Nel Reg. UE n. 648/2012, l'ESMA viene menzionato con l'acronimo AESFEM, corrispondente alla traduzione italiana di *European Securities and Markets Authority*, ossia «*Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati*». Detto organismo è stato istituito con Reg. UE. 1095/2010 del 24 novembre 2010.

La disciplina comunitaria appena richiamata, pertanto, affida la gestione e – soprattutto – l’iniziativa della procedura di standardizzazione all’ESMA, ossia ad una Autorità che sta «a stretto contatto con i partecipanti ai mercati finanziari» e «che ne conosce meglio il funzionamento quotidiano» (cfr. considerando n. 23 del Reg. 1095/2010, istitutivo dell’ESMA)⁶⁷.

Orbene, deve ora essere osservato che i suddetti interventi sono tutti finalizzati principalmente a delimitare gli effetti del cosiddetto *rischio sistemico*, ossia «il pericolo che l’incapacità di un partecipante al sistema di adempiere alle sue obbligazioni alla loro scadenza provochi l’incapacità di altri soggetti a provvedere all’adempimento delle proprie, producendo così una reazione a catena, che in ragione del cosiddetto “effetto domino” è potenzialmente destinata a non interrompersi mai»⁶⁸.

Si tratta, evidentemente, di un fenomeno strettamente collegato e dipendente da un’altra categoria di rischio, ossia quello di *controparte*, definibile come «il rischio che una controparte risulti inadempiente prima della data prevista per il regolamento ossia per l’esecuzione del contratto»⁶⁹.

Quello sin qui descritto rappresenta uno scenario che sicuramente deve essere conosciuto dal giurista; tuttavia, non fornisce alcuna soluzione soddisfacente rispetto alle specifiche criticità giuridiche poste dalle singole contrattazioni in derivati.

Più esattamente, sia gli Accordi di Basilea che il Regolamento EMIR privilegiano l’esigenza di contenere i rischi di tipo macroeconomico⁷⁰ che influiscono negativamente

⁶⁷ Inoltre, nel considerando n. 22 del medesimo Reg. 1095/2010 viene affermato che «è efficace e opportuno che l’Autorità, in quanto organismo dotato di competenze tecniche altamente specialistiche, sia incaricata dell’elaborazione, in settori definiti dal diritto dell’Unione, di progetti di norme tecniche di regolamentazione che non comportino scelte politiche».

⁶⁸ E. GABRIELLI, *Garanzie del credito e mercato: il modello comunitario e l’Antitrust*, in *Giust. civ.*, 2011, IV, pp. 167 ss. e in iusexplorer.it.

⁶⁹ L. SASSO, *L’impatto sul mercato*, cit. Lo stesso Autore, inoltre, precisa che «questo rischio si differenzia da quello di credito, pur essendone una sua sottospecie, poiché a differenza di quest’ultimo che nasce da un contratto a prestazioni corrispettive, il primo nasce da un finanziamento. Inoltre, mentre nel rischio di credito la probabilità di perdita è unilaterale, perché incombe solo sulla banca finanziatrice, nel rischio di controparte è bilaterale, potendo il valore di mercato della transazione finanziaria essere positivo o negativo per entrambe le parti».

⁷⁰ «I rischi macroeconomici sono già stati sintetizzati da altri: 1) il "rischio controparte" legato allo scambio diretto senza il tramite dell’intermediario professionale; 2) il "rischio liquidità": in assenza di un mercato organizzato, lo scambio dei valori può avvenire ad un prezzo molto distante dal valore reale degli underlying assets; 3) il "rischio sistemico": se gli scambi non sono concentrati sui mercati autorizzati nessuno conosce l’esposizione complessiva e l’effetto leva complessivo di uno stesso strumento finanziario; 4) il rischio di abusi per scarsa trasparenza dei valori in bilancio, dato che sovente il valore dei derivati non risulta con chiarezza e precisione dalle scritture contabili e la valutazione del loro valore non dà un

sul sistema bancario e finanziario (tali sono, appunto, il rischio sistemico e il rischio di controparte), senza però al contempo prevedere misure destinate a regolare gli *elementi controversi* del rapporto che lega le parti di un contratto derivato.

4. *La normativa microeconomica dei derivati.*

Occorre ora esaminare proprio la disciplina del rapporto che si instaura tra le parti di un contratto derivato (in particolare, di un derivato otc), muovendo come di consueto dall'analisi del dato normativo.

Al riguardo, come si è già accennato, i contratti derivati otc possono essere negoziati o direttamente e liberamente tra le parti – nel qual caso troverà applicazione la generale disciplina dei contratti prevista nel codice civile – o tramite *intermediari*: in quest'ultimo caso, troverà applicazione il sopradescritto sistema basato sulle regole e sui principi relativi alla prestazione dei servizi di investimento, ispirato ad una *ratio* di tutela del cliente, a cui le SIM e le banche si devono attenere⁷¹.

È quindi necessario soffermarsi ulteriormente su questa seconda modalità di contrattazione, costituendo la prima un'ipotesi essenzialmente *di scuola*⁷².

In primo luogo, occorre precisare che l'applicazione dei sopraccitati «*criteri generali*» di cui all'art. 21 tuf anche alla negoziazione su derivati non standardizzati sarebbe giustificata dalla *professionalità* e dalla *pubblicità* della medesima (art. 18 tuf), sul presupposto, appunto, che la negoziazione su derivati otc svolta professionalmente e nei confronti del pubblico solleverebbe, in concreto, le stesse peculiari criticità poste dallo specifico fenomeno della standardizzazione⁷³.

risultato "attendibile" nell'ottica dell'art. 2427-bis, ult. comma, cioè del fair value». M. COSSU e P. SPADA, Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente, cit.

⁷¹ A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati*, cit., p. 85; R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., pp. 122, 127 e 138.

⁷² A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati*, cit., p. 85.

⁷³ R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 138. Secondo V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 43-45, la «disuguaglianza di potere contrattuale delle parti», per il quale «il contraente più forte "detta legge" al contraente più debole», sarebbe un «dato fisiologico del contratto» e che «prescinde dalla standardizzazione: si manifestava anche in epoche che non erano di economia massificata, e oggi si manifesta anche al di fuori della contrattazione standardizzata, in relazione a contratti personalizzati». Ciò determinerebbe la «menomazione del ruolo volitivo di una parte», al quale il legislatore cerca di porre rimedio mediante l'individuazione di particolari «*categorie socio-economiche*» contrattualmente deboli e la conseguente predisposizione di «*speciali discipline dei corrispondenti contratti, mirate a proteggere la parte della categoria debole*».

Occorre a questo punto esaminare la posizione dell'*intermediario finanziario*, il quale gioca un ruolo fondamentale nella fase che precede il contratto

In generale, l'intermediario, in virtù della sua professionalità ed esperienza, partecipa al miglioramento dell'efficienza e della funzione dei mercati finanziari, attraverso l'incremento delle possibilità di incontrare una controparte (cosiddetta *liquidità*)⁷⁴.

Tuttavia, al di là dei benefici di carattere generale appena richiamati, occorre dar conto dei profili problematici sollevati proprio dalla presenza dell'intermediario finanziario in siffatte contrattazioni.

È noto, infatti, che il *consumatore dei prodotti finanziari*⁷⁵, di fatto, non «*possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume*»⁷⁶.

Più esattamente, il rapporto che viene ad instaurarsi tra singolo cliente ed intermediario è caratterizzato dalla cosiddetta *asimmetria informativa*, ossia quella situazione di squilibrio di informazioni in cui le parti versano in relazione al settore finanziario⁷⁷.

Ad esempio, si supponga la seguente situazione: A e B sono entrambi soggetti bisognosi di denaro e si rivolgono a C per ottenere una somma a mutuo.

A è un prudente imprenditore che chiede un finanziamento solo quando è certo di poterlo restituire; al contrario, B è uno speculatore il cui unico scopo è quello di far fruttare al meglio e subito la somma che riesce ad ottenere, ponendo abitualmente in essere operazioni caratterizzate da un elevato rischio di perdita.

Orbene, in una condizione di informazioni *perfette e simmetriche*, sicuramente C non finanzierebbe B, in quanto in tal modo si esporrebbe ad un probabile rischio di insolvenza.

Tuttavia, C non è un esperto di mercati finanziari, né è in grado di conoscere le situazioni e le intenzioni sia di A che di B (asimmetria informativa): in questo caso, si verifica la cosiddetta *selezione avversa (adverse selection)*, ossia quel fenomeno per il quale coloro che hanno maggior probabilità di divenire insolventi sono anche coloro che si

⁷⁴ «Gli intermediari finanziari di successo realizzano rendimenti più elevati dai loro investimenti perché sono meglio attrezzati dei singoli individui a distinguere tra impieghi più o meno rischiosi, riducendo quindi le perdite [...]; inoltre, perché sviluppano esperienza nel monitoraggio delle controparti [...]». F. S. MISHKIN, S. G. EAKINS, *Istituzioni e mercati finanziari*, ed. italiana a cura di G. Forestieri, Torino, 2007, pp. 31 e 32; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 308, in nota.

⁷⁵ Così G. DI GASPARÈ, *Teoria e critica*, cit., p. 166.

⁷⁶ Cfr. All. 3 del Reg. Consob 29 ottobre 2007, n. 16190.

⁷⁷ A. SIROTTI GAUDENZÌ, *Swap e responsabilità dell'operatore finanziario*, cit., p. 74.

attivano di più per ottenere un finanziamento, aumentando così le probabilità di ottenerlo⁷⁸.

A ciò si aggiunge anche un altro fenomeno, ossia quello del cosiddetto *azzardo morale* (*moral hazard*), anch'esso originato dalla asimmetria informativa: con tale locuzione ci si riferisce al rischio che il soggetto finanziato ponga in essere operazioni che incrementino la sua possibilità di insolvenza.

Per restare nell'esempio di cui sopra, supponiamo che B chieda 100 a C per acquistare dei macchinari per avviare un'attività imprenditoriale ma, una volta ottenuto il denaro, decida di impiegare quella somma nelle scommesse ippiche. Anche in questo caso, in virtù della situazione di asimmetria informativa, sarà difficile per C sapere quali saranno le reali intenzioni di A⁷⁹.

Selezione avversa e azzardo morale sono quindi situazioni assai pregiudizievoli per l'economia: entrambe determinano la sfiducia indiscriminata degli investitori e delle banche nei confronti di coloro che chiedono un finanziamento, e quindi anche nei riguardi di imprese disposte ad indebitarsi a basso rischio per un buon investimento⁸⁰.

Tutto quanto appena descritto comporta notevoli instabilità nel settore monetario e creditizio, con evidenti effetti a catena.

L'asimmetria informativa, pertanto, è un fenomeno che l'ordinamento deve sapere governare⁸¹.

⁷⁸ F. S. MISHKIN, S. G. EAKINS, *Istituzioni e mercati finanziari*, cit., p. 30.

⁷⁹ Sostanzialmente, la differenza che intercorre tra *selezione avversa* e *azzardo morale* riguarda il momento in cui si manifesta la pregiudizialità dell'asimmetria informativa: la soluzione avversa riguarda il momento precontrattuale, o delle trattative, mentre l'azzardo morale si riferisce al momento in cui il contratto di finanziamento è stato già concluso. Cfr. F. S. MISHKIN, S. G. EAKINS, *Istituzioni e mercati finanziari*, cit., p. 31.

⁸⁰ F. S. MISHKIN, S. G. EAKINS, *Istituzioni e mercati finanziari*, cit., pp. 30 e 31.

⁸¹ In questo senso, si ritiene non condivisibile il pensiero di alcuni autori che, all'indomani della recente crisi finanziaria che ha coinvolto l'economia globale, propongono di introdurre *tout court* un «divieto di cartolarizzazione del rischio di credito, sotto qualsiasi forma», e quindi anche dei derivati (in particolare, degli *swaps*). F. MERUSI, *Per un divieto di cartolarizzazione*, cit., p. 257. Infatti, come già affermava Luigi Einaudi, riportato da PADOA SCHIOPPA, già più di un secolo fa «è evidente che di dolorose rovine di capitalisti, di famiglie intere, non sia colpevole il meccanismo dei contratti a termine e che la speculazione si sarebbe rivolta in altre direzioni ove questa vi fosse rimasta preclusa [...]. Alla legislazione in siffatte materie incombe il dovere non già di togliere la fonte occasionale del male con una proibizione assoluta, ma di impedire che gli inavveduti e in genere il pubblico non professionale si lasci attirare a cuor leggero nelle speculazioni a termine». T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati*, cit., p. 61. Il problema, pertanto, non può essere risolto attraverso l'introduzione di un divieto oggettivo, ma semmai attraverso una regolamentazione più aderente alle problematiche specifiche che sollevano i derivati finanziari. Al riguardo, v. anche F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati: i controlli sulle patologie del capitalismo finanziario*, in *Contr. impr.*, 2009, 2, pp. 305 ss.

È proprio in tale prospettiva che deve essere interpretata la disciplina di cui all'art. 21 tuf, avente ad oggetto proprio il comportamento che gli intermediari finanziari sono obbligati a tenere nei confronti dei clienti.

In particolare, come si è già avuto modo di segnalare *supra*, l'art. 21 tuf prevede: obblighi generali di correttezza, diligenza, professionalità, etc.; obblighi informativi; norme attinenti all'organizzazione interna; regole in materia di conflitto di interessi⁸².

A ben vedere, questo costituisce il punto in cui si intersecano le due aree di intervento sin qui esaminate (ossia, quella macroeconomica e quella microeconomica); in particolare, detti interventi muovono dal comune presupposto per cui il mercato è il luogo in cui le scelte e le iniziative delle imprese vengono giudicate dal *pubblico* – composto, tra gli altri, da investitori, depositanti, clienti, creditori e controparti –, e ciò non può che avvenire attraverso lo scambio e la diffusione di informazioni⁸³.

Si badi, al riguardo, che è proprio l'art. 21 tuf ad esplicitare detta connessione, quando alla lettera a), comma 1, funzionalizza il comportamento dell'intermediario all'«*interesse dei clienti*» e, al contempo, alla «*integrità dei mercati*».

5. Profili di criticità delle normative sui derivati. In particolare, il conflitto di interessi.

Invero, alla luce delle recenti crisi finanziarie, sembrerebbe che la disciplina sin qui richiamata non conduca a risultati pienamente soddisfacenti, specialmente in relazione ai derivati otc⁸⁴.

Il problema di fondo è proprio quello di individuare un meccanismo rimediabile efficiente che tenga conto della necessità di bilanciare due valori non sempre concordanti, ossia quello dell'«*interesse dei clienti*» e quello della «*integrità dei mercati*».

In questa prospettiva, non appaiono pienamente soddisfacenti, in primo luogo, i sopraccitati interventi di tipo macroeconomico.

⁸² F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 121.

⁸³ T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati*, cit., p. 62.

⁸⁴ «*Benché a fronte di tipi sociali distinti – quali sono, da un lato, i contratti negoziati su un mercato regolamentato, dall'altro i c.d. derivati over the counter –, il legislatore predisponga un elenco in cui i due tipi sono contemplati indiscriminatamente, l'interprete è tenuto a distinguere, perché i profili di diversità delle fattispecie sono molteplici e rilevanti: sono diverse le caratteristiche del contro-interesse dell'intermediario; ricorre alternativamente l'etero o l'auto regolamentazione del contenuto, sussiste la massima trasparenza imposta dai gestori dei mercati regolamentati ovvero la massima opacità di contenuti predisposti dal solo intermediario; a fronte della liquidità dei derivati negoziati su mercati regolamentati,*

Come si è detto, la precipua finalità degli interventi sovranazionali in materia di derivati (Accordi di Basilea e Regolamento EMIR) è proprio quella di limitare gli effetti dei rischi di controparte e della conseguente crisi sistemica.

Orbene, se il fine è proprio quello di limitare il *rischio che una controparte risulti inadempiente*, significa che dall'apparato rimediabile dovrebbero essere logicamente escluse, *in linea di principio*, tutte quelle misure aventi come effetto finale lo scioglimento del vincolo contrattuale⁸⁵, posto che anche quest'ultimo, al pari dell'inadempimento, determinerebbe *di fatto* una perdita economica per la parte *forte* del rapporto (ossia l'*originator* del contratto derivato).

Si tratta, evidentemente, di interventi nell'ambito dei quali l'interesse del cliente viene garantito fintanto che si dimostri funzionale alla tutela della integrità dei mercati: non è infatti un caso che le misure appena citate o provengono direttamente dalle istituzioni bancarie e finanziarie (Accordi di Basilea) o, quantomeno, vengono dalle stesse sollecitate e *influenzate* (Regolamento EMIR, con particolare riferimento alla procedura di standardizzazione dei derivati etc)⁸⁶.

Nella stessa prospettiva, non porterebbe a risultati adeguati nemmeno la mera applicazione della disciplina di cui all'art. 21 tuf.

sono invece massimamente illiquidi (in verità, del tutto non negoziabili) gli strumenti over the counter; e così via». D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario*, cit., p. 13.

⁸⁵ Non mina detto assunto la previsione di cui all'art. 23 tuf, secondo cui «*i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento [...] sono redatti per iscritto e una copia è consegnata al cliente [...]. Nei casi di inosservanza della forma prescritta il contratto è nullo*». Si tratta, come è noto, di una nullità relativa, ossia che «*può essere fatta valere solo dal cliente*» (art. 23, comma 3, t.u.f. Invero, a prescindere dalla inadeguatezza di siffatta tutela formalistica (come meglio verrà chiarito subito *infra*), deve essere rilevato che il proliferare di nullità speciali *relative*, a differenza di quella *assoluta* prevista in via generale dal codice civile, incrementano le possibilità che il contratto continui a produrre i suoi effetti anche se viziato da una causa di invalidità (in questo caso, la mancanza di forma scritta). Ciò si pone in totale coerenza con la logica di contemperare gli interessi del mercato con quelli del cliente, in quanto il cosiddetto “rischio di impugnativa” viene limitato dall'attribuzione del diritto ad eccepire la nullità al solo cliente, e non già a “chiunque vi ha interesse” (art. 1421 c.c.). Al riguardo, cfr. V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., p. 32.

⁸⁶ «*Come la recente crisi ha dimostrato, i grandi istituti finanziari — considerati troppo importanti per il mercato finanziario e per lo sviluppo economico di uno Stato (o in altre parole “too big to fail”) — sono stati letteralmente “salvati” dalle banche centrali dei rispettivi Stati nel momento di maggior bisogno, esternalizzando così le perdite e generando alti costi per la comunità dei contribuenti. D'altro canto, il fallimento anche solo di una di queste grosse banche — facilitato dalla leva finanziaria che i derivati producono — porterebbe ad un default a catena delle controparti in un mercato che è caratterizzato da un'altissima interconnessione tra gli istituti di credito. Il rischio sistemico è dunque molto alto nei mercati sui derivati ed il recente allargamento degli stessi non ha certo facilitato il monitoraggio del rischio da parte delle autorità*». L. SASSO, *L'impatto sul mercato*, cit.

Come si è anche già accennato, la non corretta comprensione del contratto rappresenta una situazione sicuramente pregiudizievole per il singolo investitore, che può avere anche pesanti ripercussioni nel sistema finanziario considerato nel suo complesso.

Invero, a prescindere dalla specifica questione relativa alla qualifica dell'investitore⁸⁷, deve essere qui osservato che quando l'intermediazione finanziaria ha ad oggetto contratti derivati, anche il comportamento più corretto, diligente e professionale – da un lato – e il più completo, chiaro e trasparente assolvimento degli obblighi informativi – dall'altro – non determinano, di per sé stessi, il riequilibrio dell'asimmetria informativa⁸⁸.

Come infatti osserva la più attenta dottrina, «sarebbe un errore di prospettiva pensare che l'asimmetria informativa tra intermediario ed investitore, nei derivati over the counter, sia solo una questione di esperienza e competenza in ambito finanziario», posto che «l'asimmetria dipende anche dai grafemi coi quali sono espresse le formule di matematica finanziaria, che sovente variano da intermediario a intermediario e possono costituire un impedimento alla comprensione del contratto anche per investitori che abbiano già operato in derivati»⁸⁹.

Il problema viene altresì accentuato dal particolare *conflitto di interessi*⁹⁰ in cui versa l'intermediario che *offre* contratti derivati, dal momento che questi ultimi nascono proprio

⁸⁷ Al riguardo, si rinvia a M. CAMPOBASSO, *Classificazione dell'investitore come cliente professionale e imputazione di conoscenza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 6, pp. 819 ss.; F. DELFINI, *Valutazione di adeguatezza ex art. 40 Reg. Intermed., obbligazioni strutturate e derivati di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, 3, pp. 296 ss.; A. PARZIALE, *Interest rate swap: il valore della dichiarazione di operatore qualificato e la nullità per difetto di causa al vaglio delle corti pugliesi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 6, pp. 787 ss.

⁸⁸ «La vasta asimmetria informativa tra le parti, difficilmente arginabile con semplici obblighi di comunicazione, ha spinto parte della dottrina a dubitare fortemente dei benefici di una maggiore trasparenza. Secondo questa parte della dottrina, ammesso che queste premesse siano corrette, ulteriori regole a favore di una trasparenza avrebbero semplicemente l'onere di aggiungere costi di comunicazione e compliance agli istituti finanziari, con il potenziale risultato di guidare il mercato all'uso di forme di organizzazione meno efficienti. Da un punto di vista legislativo inoltre, un'eccessiva fiducia nelle capacità autocorrettive del mercato dettate da decisioni razionali di investimento degli operatori potrebbe rivelarsi addirittura controproducente e distogliere l'attenzione da altre iniziative meritevoli d'attuazione». L. SASSO, *L'impatto sul mercato*, cit.

⁸⁹ D. MAFFEIS, *Contratti derivati*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, 5, pp. 604 ss. e in iusexplorer.it.

⁹⁰ È appena il caso di rilevare che nel nostro ordinamento il conflitto di interessi viene specificamente disciplinato agli artt. 1394 e 1395 c.c., nell'ambito dell'istituto della rappresentanza. In generale, «il contratto concluso dal rappresentante in conflitto di interessi col rappresentato può essere annullato su domanda del rappresentato, se il conflitto era conosciuto o riconoscibile dal terzo» (art. 1394 c.c.). In tale contesto, la giurisprudenza ha chiarito che è ravvisabile una situazione di conflitto di interessi allorché «il rappresentante persegua interessi propri suoi personali o anche di terzi inconciliabili con quelli del rappresentato, in modo che l'utilità conseguita o conseguibile dal rappresentante per sé medesimo o per il terzo, segua, o possa seguire, il danno del rappresentato», mentre lo stesso deve essere escluso sia in caso di

«dalla fantasia creatrice degli intermediari finanziari che dalla loro semplice negoziazione sui mercati regolamentati come dalla loro creazione ed offerta over the counter ritraggono sovente una delle maggiori fonti di reddito»⁹¹.

Si tratta di un concetto fatto proprio e ribadito anche da alcune recenti pronunce di merito; ad esempio, secondo Tribunale Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, *«la contrattazione in derivati over the counter, a differenza di quella in derivati cosiddetti uniformi, porta con sé un naturale stato di conflittualità tra intermediario e cliente che discende dall'assommarsi, nel medesimo soggetto, delle qualità di offerente e di consulente; dalla centralità, in relazione al futuro andamento del rapporto, della disciplina stipulata tra le parti; dal fatto che si tratta di prodotti di secondo livello strutturabili in funzione delle specifiche esigenze delle controparti quanto a scadenza, tipologia del sottostante, liquidazione di profitti e perdite, ecc.; dall'evidente interesse dell'intermediario, controparte contrattuale portatore di un proprio interesse economico, a costruire o proporre un prodotto che possa risultare svantaggioso o inadatto al cliente, in quanto fabbricato o rinegoziato in termini geneticamente o successivamente alterati in sfavore della controparte. In tema di derivati over the counter, il conflitto di interessi tra intermediario e cliente può derivare anche dal fatto che il primo può avere in essere operazioni di segno uguale o contrario con altri soggetti e dalla necessità di piazzare prodotti sul mercato anche solo per esigenze di riposizionamento o di propria copertura»⁹².*

«mera convergenza di interessi tra rappresentante e rappresentato, in nome del quale il primo agisca nell'ambito dei poteri conferitigli», sia in caso di «uso malaccorto o non proficuo che il rappresentante faccia di tali poteri, concludendo negozi di nulla o scarsa utilità per il rappresentato». Cfr. Cass., 18 luglio 2007, n. 15981; Cass., 29 settembre 2005, n. 19045; Cass., 3 luglio 2000, n. 8879; Cass., 10 aprile 2000, n. 4505; Cass., 17 aprile 1996, n. 3630; Cass., 16 febbraio 1994, n. 1498.

⁹¹ D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario*, cit., p. 14.

⁹² Il testo integrale della sentenza è reperibile all'indirizzo ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/3965.pdf. Peraltro, deve essere segnalato che l'inadeguata attenzione da parte della dottrina per il conflitto di interessi nella contrattazione in derivati mal si concilia con la copiosità delle pronunce di merito sul punto. Al riguardo, tra le sentenze più recenti che, a prescindere dalle soluzioni in concreto adottate, riconoscono la sussistenza di un conflitto di interessi tra l'intermediario e il cliente, si segnalano: Corte d'Appello Milano, 26 maggio 2011; Trib. Milano 19 aprile 2011; Corte d'Appello Torino, 4 aprile 2011; Trib. Piacenza, 4 aprile 2010; Trib. Torino, 11 novembre 2010; Trib. Torino, 26 maggio 2010; Corte d'Appello Firenze, 20 ottobre 2009; Trib. Torino, 17 marzo 2009; Trib. Milano, 14 febbraio 2009; Trib. Massa, 26 settembre 2008; Trib. Cuneo, 23 luglio 2008; Trib. Milano, 3 giugno 2008; Trib. Venezia, 28 febbraio 2008; Corte d'Appello Torino, 19 ottobre 2007; Trib. Torino, 8 maggio 2007; Trib. Rimini, 21 aprile 2007; Trib. Vercelli, 30 novembre 2006; Trib. Milano, 22 novembre 2006; Trib. Milano, 20 marzo 2006; Trib. Torino, 9 febbraio 2006; Trib. Venezia, 29 settembre 2005; Trib. Venezia, 22 novembre 2004; Trib. Firenze, 30 maggio 2004. Negano, invece, la sussistenza di un conflitto di interessi: Trib. Ravenna, 18 ottobre 2011; Corte d'Appello

Pertanto, l'esistenza di detto conflitto conferma l'inadeguatezza della disciplina microeconomica richiamata, e in particolare quella di cui all'art. 21 tuf: è infatti sufficiente rilevare che le valutazioni dell'investitore circa l'*opportunità* dell'investimento in derivati si fondano essenzialmente sulle informazioni fornite dall'intermediario, ossia dalla sua controparte⁹³.

5.1. *Il conflitto di interessi tra regole di comportamento e regole di validità.*

Le suddette considerazioni sembrerebbero essere alla base dei più recenti interventi giurisprudenziali in materia di derivati⁹⁴.

Al riguardo, sembra opportuno muovere dall'evoluzione giurisprudenziale relativa alle conseguenze civilistiche⁹⁵ derivanti dall'inosservanza degli obblighi di comportamento da parte degli intermediari finanziari.

Torino, 31 marzo 2009; Trib. Palermo, 25 febbraio 2009; Trib. Parma, 18 marzo 2008; Trib. Roma, 11 ottobre 2007; Trib. Forlì, 19 giugno 2007; Trib. Catania, 23 gennaio 2007; Trib. Roma, 17 novembre 2005; Trib. Trani, 7 giugno 2005; Trib. Mantova, 5 aprile 2005; Trib. Mantova, 3 febbraio 2005; Trib. Monza, 16 dicembre 2004; Trib. Mantova, 18 marzo 2004.

⁹³ «L'informazione, nel settore dell'intermediazione finanziaria, non è solo votata ad assumere un ruolo funzionale all'esigenza di contribuire a rendere chiaro il contenuto dei rapporti contrattuali, attribuendo loro maggiore certezza, ma è l'unico strumento attraverso cui l'investitore può effettuare la valutazione della rispondenza al proprio interesse dell'investimento effettuato. I dati necessari per una tale valutazione, infatti, sono in possesso dell'intermediario, il quale di fatto è l'unico in grado di amministrare il rapporto, nelle condizioni di decidere se e come far funzionare il regolamento d'interessi ed è il solo in grado di investire tempo e risorse nell'aggiornamento, anche tecnico, necessario a cogliere le pur minime fluttuazioni nel mercato e ad interpretarne gli effetti». F. GRECO, *Rileggere le regole dell'informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, 3, pp. 931 ss. e in *iusexplorer.it*. V. anche Trib. Milano, 13 febbraio 2014, secondo cui l'intermediario in conflitto di interessi «ha l'obbligo di illustrare al cliente i rischi relativi allo specifico prodotto», posto che in assenza di dette informazioni «l'investitore non è in grado di formulare un giudizio di convenienza economica del derivato in termini di costo/rischio/beneficio».

⁹⁴ In particolare, v. Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459.

⁹⁵ Per quanto riguarda le conseguenze amministrativo-sanzionatorie a carico degli intermediari per l'inosservanza degli obblighi in oggetto, v. Cass. Civ., S.U., 30 settembre 2009, n. 20933, in *iusexplorer.it*, secondo cui, rispetto ad una fattispecie perfezionatasi prima dell'entrata in vigore del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5 (cosiddetto «nuovo processo societario»), «in tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, i componenti del consiglio di amministrazione di una società, chiamati a rispondere, ai sensi dell'art. 190 d.lg. 24 febbraio 1998 n. 58, per la violazione dei doveri inerenti alla prestazione dei servizi di investimento posti a tutela degli investitori e del buon funzionamento del mercato, non possono sottrarsi alla responsabilità adducendo che le operazioni integranti l'illecito sono state poste in essere, con ampia autonomia, da un altro soggetto che abbia agito per conto della società, gravando a loro carico un dovere di vigilanza sul regolare andamento della società, la cui violazione

Si tratta di un problema che ha impegnato a lungo la dottrina e la giurisprudenza, per la soluzione del quale sono state avanzate diverse proposte.

L'orientamento più remoto, risalente agli anni '90, muoveva da un dato: quello secondo cui alla violazione di regole di comportamento dovesse necessariamente conseguire un'invalidità del contratto in termini di nullità, sia essa *assoluta*, in quanto posta a tutela di interessi generali, o *relativa*, posta cioè a tutela del singolo cliente e per ciò stesso solo da lui eccezionale⁹⁶.

In particolare, in una delle prime sentenze di merito, emanate nella vigenza della l. 2 gennaio 1991, n. 1 («*disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari*», nota anche come «*legge SIM*»), le norme relative alle regole di comportamento venivano qualificate *imperative*, «*in quanto non può revocarsi in dubbio che le stesse siano poste a tutela di interessi generali che trascendono quelle del singolo contraente*»⁹⁷.

Pertanto, secondo questa giurisprudenza, gli obblighi di forma scritta, di indicazione della natura dei servizi e dei criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché quello di operare informando adeguatamente il cliente sui rischi⁹⁸, erano posti non già a tutela del singolo contraente, bensì a presidio dello «*svolgimento di attività economiche rilevanti*»⁹⁹.

Da tale circostanza, i giudici deducevano che dalla violazione delle norme sugli obblighi di informazione, in quanto imperative, dovesse discendere la «*probabile nullità e/o annullabilità del contratto*»¹⁰⁰.

Si tratta di un'impostazione che viene sostanzialmente confermata anche nelle sentenze di merito immediatamente successive pronunciate in tema di contratti derivati¹⁰¹.

Nondimeno, nel corso degli anni 2000, tale impostazione è stata progressivamente rimeditata da alcune pronunce di merito.

Ad esempio, nel 2005 è stato affermato che la violazione degli obblighi informativi non determinerebbe, di per sé stessa, l'invalidità dell'atto, ricadendo semmai sul piano della responsabilità per inadempimento; tuttavia, qualora tale inadempimento sia «*di non*

comporta una responsabilità solidale, ai sensi dell'art. 6 l. 24 novembre 1981 n. 689, salvo che non provino di non aver potuto impedire il fatto».

⁹⁶ R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 150.

⁹⁷ Trib. Milano, 11 maggio 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 83, con nota di SQUILLACE.

⁹⁸ Cfr. art. 6, comma 1, lett. c), e) e g) della l. n. 1 del 1991.

⁹⁹ Trib. Milano, 11 maggio 1995, cit., p. 84.

¹⁰⁰ Trib. Milano, 11 maggio 1995, cit., p. 84.

¹⁰¹ V., ad esempio, Trib. Milano, 3 gennaio 1996, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, p. 552.

scarsa importanza», si dovrebbe ammettere la risolubilità del contratto *ex artt.* 1453 e 1455 c.c.¹⁰².

Le Sezioni Unite della Cassazione, con una importante pronuncia¹⁰³, hanno poi radicalmente respinto le teorie invalidanti e ripristinato un principio del diritto dei contratti ritenuto «*tradizionale*»¹⁰⁴, ossia la distinzione tra *regole di comportamento*, la cui violazione è fonte di responsabilità, e *regole di validità* del contratto¹⁰⁵.

Anzitutto, viene osservato che gli obblighi di comportamento cui si riferiscono le disposizioni sopra richiamate sono tutti finalizzati al rispetto della «*clausola generale*» di cui all'art. 21 tuf, consistente nel «*dovere dell'intermediario di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente*», e si collocano in parte nella fase che precede la stipulazione del contratto di intermediazione finanziaria (cosiddetta *fase prenegoziale*), in parte nella fase della sua esecuzione¹⁰⁶.

La Suprema Corte, inoltre, osserva che le norme in questione hanno sì carattere imperativo, ma tale rilievo non è tuttavia sufficiente, da solo, a dimostrare che la violazione di una o più di queste norme comporti la nullità del contratto: «*è ovvio che la loro violazione non può essere, sul piano giuridico, priva di conseguenze, ma non è detto che questa sia necessariamente la nullità del contratto*»¹⁰⁷.

¹⁰² Trib. Firenze, 18 ottobre 2005, in *ilcaso.it*. Escludono espressamente la nullità, ammettendo eventualmente l'annullabilità del contratto *ex artt.* 1394 o 1395 c.c. per essere stato lo stesso concluso in conflitto di interessi, Cass. Civ. 29 settembre 2005, n. 19024 (v. *infra*) e Trib. Rovereto, 18 gennaio 2006, mentre Trib. Milano 9 marzo 2005 ritiene «*dubbia la praticabilità di un'azione di nullità con riferimento all'ipotesi di conflitto di interessi non segnalato*».

¹⁰³ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Guida dir.*, 2008, 5, p. 41; v. anche Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 3, p. 547, con nota di GRECO.

¹⁰⁴ Si esprimono in questi termini sia la pronuncia delle Sezioni Unite in esame, sia la relativa ordinanza di rimessione (Cass., Sez. I, 16 febbraio 2007, ord. n. 3683).

¹⁰⁵ V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., p. 46.

¹⁰⁶ Alla fase prenegoziale attengono l'obbligo di consegnare al cliente il documento informativo e il dovere dell'intermediario di acquisire le informazioni necessarie in ordine alla situazione finanziaria del cliente, per adeguare la successiva operatività. Alla fase successiva alla stipulazione del contratto, al fine della sua corretta esecuzione, l'intermediario deve sempre porre il cliente in condizione di valutare appieno la natura, i rischi e le implicazioni delle singole operazioni di investimento/disinvestimento, nonché di ogni altro fatto necessario a disporre con consapevolezza dette operazioni, nonché comunicare per iscritto eventuali situazioni di conflitto; ha inoltre l'obbligo di tenersi informato sulla situazione del cliente (obbligo peraltro funzionale al dovere di curare diligentemente e professionalmente gli interessi di quest'ultimo). Si osservi che tale obbligo persiste durante l'intera fase esecutiva, stante la suscettibilità della situazione del cliente di evolversi nel tempo. A ciò si aggiungano i cosiddetti *doveri negativi* sempre a carico dell'intermediario, consistenti nel non consigliare e non effettuare operazioni di frequenza e/o dimensioni eccessive. Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., pp. 43 e 44.

¹⁰⁷ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 44.

Il punto da cui muovere per risolvere la questione è, come è già stato accennato, quello della tradizionale distinzione tra norme di *comportamento dei contraenti* e *norme di validità del contratto*.

Si tratta di un principio ribadito anche dalla prevalente dottrina¹⁰⁸, fortemente radicato nei principi del codice civile e pertanto – a detta delle Sezioni Unite - «*difficilmente contestabile*»¹⁰⁹; né si può affermare che il legislatore abbia in questo caso voluto derogarvi.

Anzi, quest'ultimo avrebbe espressamente previsto alcune ipotesi di nullità solo quando lo ha ritenuto opportuno: si pensi, ad esempio, alle norme sulla forma (art. 23 tuf).

Lo stesso non potrebbe invece essere affermato in ordine alla violazione delle regole di comportamento previste in tema di informazione al cliente e gravanti sull'intermediario: queste ultime, infatti, sono contemplate dal legislatore soltanto per i loro eventuali risvolti in tema di responsabilità, posto che viene previsto a carico dell'intermediario l'onere della prova di aver agito con la necessaria diligenza, ex art. 23, comma 6, tuf¹¹⁰.

Non sarebbe inoltre da condividere nemmeno il ragionamento secondo cui la nullità del contratto discenderebbe dall'imperatività della norma (in particolare, l'art. 6, comma 2, tuf), la quale sarebbe tale in quanto posta a presidio dello «*svolgimento di attività economiche rilevanti*», posto che alla tutela del buon funzionamento dell'intero mercato

¹⁰⁸ V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., p. 46.

¹⁰⁹ «*Per persuadersene è sufficiente considerare come dal fondamentale dovere che grava su ogni contraente di comportarsi secondo correttezza e buona fede - immanente all'intero sistema giuridico, in quanto riconducibile al dovere di solidarietà fondato sull'art. 2 della Costituzione, e sottostante a quasi tutti i precetti legali di comportamento delle parti di un rapporto negoziale (ivi compresi quelli qui in esame) - il codice civile faccia discendere conseguenze che possono, a determinate condizioni, anche riflettersi sulla sopravvivenza dell'atto (come nel caso dell'annullamento per dolo o violenza, della rescissione per lesione enorme o della risoluzione per inadempimento) e che in ogni caso comportano responsabilità risarcitoria (contrattuale o precontrattuale), ma che, per ciò stesso, non sono evidentemente mai considerate tali da determinare la nullità radicale del contratto (semmai eventualmente annullabile, rescindibile o risolubile), ancorché l'obbligo di comportarsi con correttezza e buona fede abbia indiscutibilmente carattere imperativo. E questo anche perché il suaccennato dovere di buona fede, ed i doveri di comportamento in generale, sono troppo immancabilmente legati alle circostanze del caso concreto per poter assurgere, in via di principio, a requisiti di validità che la certezza dei rapporti impone di verificare secondo regole predefinite*». Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 45.

¹¹⁰ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 47. L'art. 23, comma 6, tuf dispone infatti che «*nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta*».

sono preordinati il sistema dei controlli e delle sanzioni facenti capo alle Autorità di Vigilanza¹¹¹.

Dopo aver svolto le suddette precisazioni, la Corte di Cassazione procede infine alla ricostruzione della disciplina.

In primo luogo, vengono considerate le violazioni degli obblighi informativi che gravano sull'intermediario nel *momento antecedente la stipula* del contratto-quadro¹¹². Il riferimento è in particolare ai più volte richiamati obblighi di *trasparenza* e ai doveri di *correttezza* previsti dall'art. 21 tuf e precisati dall'art. 6, comma 2, lett. a) e b), tuf.

Al riguardo, la Suprema Corte afferma che le violazioni in esame non possono mai comportare nullità, ma, al limite, l'annullabilità del contratto per vizio del consenso; potranno, inoltre, essere fonte di responsabilità precontrattuale, dalla quale discende l'obbligo per l'intermediario di risarcire gli eventuali danni subiti dal cliente¹¹³.

Più esattamente, le Sezioni Unite, richiamandosi ad un orientamento giurisprudenziale consolidato¹¹⁴, precisano che la violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto rileva sia in caso di rottura ingiustificata delle trattative, sia nel caso in cui venga stipulato un contratto invalido o comunque inefficace, sia quando il contratto, pur essendo valido, «*tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto*».

In tale ultima ipotesi, il risarcimento del danno deve essere commisurato in base al «*minor vantaggio, ovvero al maggior aggravio economico prodotto dal comportamento tenuto in violazione dell'obbligo di buona fede, salvo che sia dimostrata l'esistenza di ulteriori danni che risultino collegati a detto comportamento da un rapporto rigorosamente consequenziale e diretto*».

¹¹¹ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 47; cfr. Trib. Milano, 11 maggio 1995, cit., p. 84.

¹¹² Con l'espressione «*contratto-quadro*» ci si vuol riferire all'atto negoziale con cui le parti regolano singole ed eventuali operazioni future, senza tuttavia vincolarsi a porle in essere. Cfr. R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 147; A. SIROTTI GAUDENZI, *Swap e responsabilità dell'operatore finanziario*, cit., p. 61. Alcuni autori considerano il contratto-quadro una specie del più ampio genere «*contratto normativo*», ossia il contratto con cui le parti definiscono le clausole di contratti futuri e si obbligano ad apporle a questi ultimi, *se e quando saranno conclusi*. In particolare, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 496 ss., distingue tra contratto normativo *interno*, concluso dalle stesse parti che andranno a concludere i futuri contratti, e *esterno*, quando il futuro contratto vedrà la partecipazione anche di un terzo. Inoltre, il contratto-quadro, il quale prevede solo qualche clausola e lascia perciò alcuni margini operativi a successive manifestazioni di volontà, va tenuto distinto dal cosiddetto «*contratto tipo*», nel quale viene previsto l'intero regolamento negoziale e, pertanto, l'unico atto che residua concerne la volontà di concluderlo o meno.

¹¹³ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 47.

¹¹⁴ Cass., Sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024.

In secondo luogo, vengono in considerazione le violazioni dei doveri riguardanti la fase successiva alla stipulazione del contratto-quadro.

Al riguardo, viene rilevato che le violazioni in esame possono assumere i connotati di un vero e proprio inadempimento (o non esatto adempimento) contrattuale, posto che gli obblighi di cui si tratta derivano da norme di natura inderogabile, e pertanto sono destinati ad integrare il negozio che vincola le parti.

Anche in questa seconda ipotesi, dalla loro violazione discendono obblighi risarcitori, in conformità ai principi generali dell'inadempimento contrattuale, mentre la possibilità che il contratto venga risolto ai sensi dell'art. 1453 c.c. è eventualmente prospettabile, come era anche già stato osservato da alcune sentenze di merito precedenti¹¹⁵, solo allorquando venga dimostrato che la condotta dell'intermediario sia talmente grave da configurare un inadempimento di non scarsa importanza (art. 1455 c.c.)¹¹⁶.

5.2. *L'interferenza tra le regole di comportamento e le regole di validità nella prospettiva della causa in concreto.*

Orbene, occorre ora rilevare che *il principio di non interferenza tra regole di comportamento e regole di validità*, il quale era già stato criticato da una parte della dottrina¹¹⁷ ancor prima dell'intervento delle Sezioni Unite del 2007, non è stato pacificamente recepito nel nostro ordinamento.

Non è certamente questa la sede per esaminare nello specifico le varie teorie sul tema¹¹⁸; è sufficiente rilevare che dette critiche muovono dalla medesima idea di fondo per cui anche l'autonomia contrattuale è un mezzo per «*l'adempimento dei doveri inderogabili di solidarietà politica, economica e sociale*» (art. 2 Cost.) e che il giudizio di

¹¹⁵ Trib. Firenze, 18 ottobre 2005, cit.

¹¹⁶ Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724, cit., p. 47.

¹¹⁷ F. GALGANO, *Squilibrio contrattuale e malafede del contraente forte*, in *Contr. e impr.*, 1997, pp. 417 ss.

¹¹⁸ Cfr., *ex multis*, V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., pp. 46-51 e, ID., *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza «Rordorf»*, in *Danno e resp.*, 2008, 536; A. PLAIA, *Diritto civile e diritti speciali: il problema dell'autonomia delle discipline di settore*, Milano, 2008; R. NATOLI, *Regole di validità e regole di responsabilità tra diritto civile e nuovo diritto dei mercati finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, pp. 165 ss.; R. LENER – P. LUCANTONI, *Regole di condotta nella negoziazione degli strumenti finanziari complessi: disclosure in merito agli elementi strutturali o sterilizzazione, sul piano funzionale, del rischio come elemento tipologico e/o normativo?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, IV, pp. 369 ss.; A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa nel contratto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, I, pp. 68 ss. e in *iusexplorer.it*; G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Quaderni de *Il foro napoletano*, V, Napoli, 2014.

meritevolezza previsto dall'art. 1322, comma 2, c.c., deve avvenire anche alla luce del principio di correttezza (art. 1175 c.c.). Di conseguenza, la buona fede sarebbe un criterio di valutazione del comportamento dei contraenti che, se disatteso, può determinare l'*invalidità* del contratto¹¹⁹.

Si tratta, evidentemente, di un approccio antitetico rispetto a quello seguito dalle Sezioni Unite del 2007, secondo cui «*il suaccennato dovere di buona fede, ed i doveri di comportamento in generale, sono troppo immancabilmente legati alle circostanze del caso concreto per poter assurgere, in via di principio, a requisiti di validità che la certezza dei rapporti impone di verificare secondo regole predefinite*»¹²⁰.

Occorre ora rilevare che anche alcune pronunce di merito successive al sopraccitato intervento delle Sezioni Unite hanno iniziato a rimeditare il principio di non interferenza tra regole di validità e regole di comportamento, muovendo dall'analisi della funzione degli obblighi comportamentali a carico dell'intermediario e riconoscendo, nel caso della loro inosservanza, rimedi *ulteriori e/o diversi* rispetto a quelli sopradescritti.

In questa cornice, proprio in materia di derivati otc, tra le pronunce immediatamente successive alle Sezioni Unite del 2007 sono individuabili due orientamenti: quello che, pur continuando a negare la possibilità di ricorrere a rimedi *invalidanti*, riconosce il diritto dell'investitore alla *risoluzione* del contratto e quello che, al contrario, ammette la possibilità di dichiarare la *nullità* del contratto «*per il difetto, in concreto, della causa, ai sensi dell'art. 1418, comma 2 c.c., e per la non meritevolezza, in concreto, degli interessi*

¹¹⁹ «*Lo squilibrio contrattuale, produttivo della inefficacia della clausola squilibrante, è posto in rapporto con la violazione, da parte del contraente che ha imposto la clausola (del professionista, quale contraente forte), del canone della buona fede nella formazione del contratto; sicché la norma mette capo al principio secondo il quale la violazione di questo canone può condurre alla caducazione del contratto concluso con mala fede*». F. GALGANO, *Squilibrio contrattuale e malafede del contraente forte*, cit., p. 423.

¹²⁰ Sulla possibilità di dichiarare la nullità del contratto per contrasto con una *clausola generale*, quale è la regola della buona fede oggettiva, v. le recenti ordinanze “gemelle” della Corte Costituzionale (n. 77, 2 aprile 2014 e n. 248 del 24 ottobre 2013), secondo le quali il giudice, «*a fronte di una clausola negoziale che rifletta (come da sua prospettazione) un regolamento degli opposti interessi non equo e gravemente sbilanciato in danno di una parte*», può rilevare d'ufficio la «*nullità (totale o parziale), ex art. 1418 cod. civ., della clausola stessa, per contrasto con il precetto dell'art. 2 Cost. (per il profilo dell'adempimento dei doveri inderogabili di solidarietà), che entra direttamente nel contratto, in combinato contesto con il canone della buona fede, cui attribuisce vis normativa, “funzionalizzando così il rapporto obbligatorio alla tutela anche dell'interesse del partner negoziale nella misura in cui non collida con l'interesse proprio dell'obbligato”*». Cfr. F. ASTONE, *Riduzione della caparra manifestamente eccessiva, tra riqualificazione in termini di “penale” e nullità per violazione del dovere generale di solidarietà e di buona fede*, in *Giur. Cost.*, 2013, IV, pp. 3770 ss.

perseguiti, ai sensi dell'art. 1322, comma 2 c.c.», con conseguente «restituzione di tutti i flussi negativi addebitati per effetto dei contratti di cui è causa»¹²¹.

Nella prima prospettiva, viene innanzitutto in rilievo la sentenza Tribunale Milano del 19 aprile 2011, n. 5443¹²², la quale, sul presupposto che «*i derivati [...] “costruiti” dalla banca e ceduti fuori da ogni mercato, non sono stati oggetto di alcuna contrattazione e sono stati unilateralmente propinati, in un contesto invece in cui la contrattazione su base paritaria, al fine di individuare un prodotto realmente rispondente alle esigenze dell'operatore commerciale, doveva essere di fondamentale importanza»*, ha affermato che nel caso specifico la banca avrebbe dovuto tenere in particolare considerazione le *effettive esigenze del cliente*, anche a prescindere dalla *professionalità* di quest'ultimo¹²³, e farsi «*parte diligente per garantire la scelta di un prodotto adatto al cliente medesimo*».

La stessa pronuncia entra poi nella specifica dinamica del rapporto intercorso tra le parti, segnalando, tra le altre cose, che «*l'alternativa non era tra acquistare un prodotto più o meno adatto alle esigenze di redditività e/o speculative di un investitore (e quindi, ad esempio, la scelta tra un titolo di stato europeo e un titolo di stato emergente), bensì tra l'acquistare un prodotto idoneo o meno in relazione alle esigenze dell'impresa che costituivano una sorta di “base comune” (altrimenti detta presupposizione) del regolamento intercorso tra le parti*» e che questo *modus operandi* sarebbe imposto proprio dalle regole di comportamento predisposte dal tuf, le quali costituiscono «*espressione generale del principio di buona fede oggettiva proprio del diritto generale dei contratti [...] che rappresenta un metro di comportamento per i soggetti (e di valutazione per il giudice), il cui contenuto non è a priori predeterminato, ma necessita di un'opera*

¹²¹ Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459.

¹²² Nello stesso senso, v. anche Trib. Lecce, 9 maggio 2011, in ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/5292.pdf, secondo cui «*nel complesso l'operazione appare “una scommessa insensata”, un'operazione rovinosa e sbilanciata a tutto vantaggio della Banca, a causa di costi di transazione così elevati da assorbire gli eventuali guadagni lucrati dal cliente nel caso di andamento (a lui) favorevole dal mercato dei tassi, laddove le operazioni in strumenti derivati, anche quando effettuate per finalità diverse da quelle di copertura, dovrebbero almeno ex ante presentarsi come potenzialmente vantaggiose (per il cliente) nel caso di scenari (a lui) favorevoli. In presenza di tali dati di fatto, soltanto genericamente contestati dalla Banca (sulla quale pure gravava l'onere di provare di aver agito con la prescritta diligenza), è ragionevole ritenere che la stessa abbia agito in conflitto di interesse ed in contrasto con la regola di condotta che impone agli intermediari “di servire al meglio l'interesse dei clienti”*».

¹²³ «*La trasparenza e l'equo trattamento nella gestione dei conflitti di interessi (conflitti che comunque, non a caso, per disposizione di legge vanno ridotti al minimo, e non possono pertanto diventare un comportamento generalizzato neanche nei confronti di operatori qualificati) costituiscono comportamenti basilari, alla cui osservanza l'intermediario è tenuto anche quando il cliente firmi la dichiarazione ex art. 27*

valutativa di concretizzazione, in riferimento agli interessi in gioco e alle caratteristiche del caso specifico, da compiersi alla stregua dei valori obiettivi riconosciuti dall'ordinamento, tra cui in primo luogo quelli della Costituzione (solidarietà sociale, libertà di iniziativa economica, tutela del risparmio)».

Una volta appurata l'inosservanza da parte dell'intermediario delle speciali regole di condotta¹²⁴, la sentenza rileva che tale violazione non può essere considerata di scarsa importanza ex art. 1455 c.c.¹²⁵ e che gli stessi obblighi di comportamento «*pur essendo di fonte legale, derivano da norme inderogabili e sono quindi destinati ad integrare a tutti gli effetti il regolamento negoziale vigente tra le parti*»; pertanto, sul presupposto che «*non vi sono limiti di alcun tipo per un rimedio che interviene ai fini del necessario ripristino delle iniziali posizioni*», conclude per la risoluzione del contratto-quadro e per il risarcimento del danno al cliente in misura pari al saldo negativo dei differenziali maturati.

Nella stessa direzione sembra andare anche la pronuncia Trib. Milano, 4 aprile 2014¹²⁶, la quale ha dichiarato la risoluzione di uno *swap rinegoziato*¹²⁷, stipulato da un Ente Locale con un istituto di credito, posto in essere nell'ambito di una procedura negoziale più complessa finalizzata alla «*ristrutturazione della posizione di indebitamento in essere con la Cassa Depositi e Prestiti*» in capo all'Ente medesimo, in quanto, nel caso concreto, «*il contratto derivato [...] aveva la funzione precipua di rinviare al futuro le perdite più che assicurare risparmi per la Provincia bilanciati dall'assunzione del rischio. Se ne ricava che il contratto derivato [...] proprio per la sua funzione di rimodulazione di minusvalenze implicite nel precedente contratto, che comunque garantiva alla Provincia*

Reg. Consob, ovvero anche quando il cliente sia un operatore qualificato». Trib. Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, cit.

¹²⁴ «*A fronte di un prodotto non solo acquistato fuori dai mercati regolamentati, ma creato dalla controparte professionale, e derivante da una combinazione di strutture elementari, gli elementi informativi derivanti dagli scritti risultavano del tutto insufficienti, e finanche ingannevoli, se si dava lettura al solo contratto quadro, che non menzionava minimamente soglie di sbarramento, effetto leva, range di protezione, e quant'altro*». Trib. Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, cit.

¹²⁵ «*Al contrario, esse sono risultate essere di natura tale da compromettere del tutto l'equilibrio del rapporto negoziale. Avevano in effetti riguardo alla diligenza nella protezione dell'interesse fondamentale per cui era nato il contratto tra le parti, ed alla trasparenza ed equità di trattamento in un contesto di gestione di un rapporto in conflitto di interessi: si tratta di aspetti non certo accessori e secondari in relazione all'attitudine a tutelare l'equilibrio del contratto, e che in concreto hanno impedito lo svolgersi di un corretto rapporto sinallagmatico*». Trib. Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, cit.

¹²⁶ Il testo integrale della sentenza è reperibile all'indirizzo dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/trib_unale_di_milano_04_aprile_2014.pdf

¹²⁷ «*Era stato il significativo ed impreveduto peggioramento dei tassi di interesse a rendere necessaria tale rimodulazione e non una scorretta strutturazione del secondo derivato*». Trib. Milano, 4 aprile 2014, n., cit.

copertura sull'aumento dei tassi di interesse che gravava sull'indebitamento a tasso variabile della Provincia, non può ritenersi coerente»¹²⁸.

La pronuncia da ultimo citata, peraltro, dopo aver precisato, rispetto al suddetto *swap* rinegoziato, che *«l'accoglimento della domanda risolutoria [...] rende superfluo l'esame della domanda di nullità della causa relativa allo stesso negozio»*, perviene al rigetto della domanda di nullità proposta da parte attrice nei confronti degli altri *swap* posti in essere nell'ambito della medesima operazione complessa, affermando che gli stessi *«presentavano certamente una causa concreta e del tutto efficiente»* e che *«l'emergenza del risparmio per la Provincia unitamente all'incasso dell'up front nel primo contratto denotano tutt'altro che squilibrio dell'alea»*.

È importante evidenziare che la sentenza appena richiamata perviene alle suddette conclusioni muovendo proprio dell'analisi degli obblighi comportamentali: più esattamente, viene affermato che l'indagine sulla *congruità* del contratto deve essere necessariamente svolta in relazione all'interesse del cliente *«rilevante ai sensi dell'art. 21 tuf»¹²⁹*.

Nella seconda prospettiva, invece, si colloca la già menzionata pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459¹³⁰.

In relazione al ruolo dell'intermediario nella contrattazione in derivati – e, segnatamente, sugli obblighi di comportamento su di esso gravanti e sulle conseguenze derivanti dalla loro inosservanza –, la Corte d'Appello, in primo luogo, richiama l'opinione dominante in dottrina e giurisprudenza secondo cui *«ai sensi dell'art. 21 TUF, è dovere inderogabile dell'intermediario finanziario agire, nella sostanza, quale cooperatore del cliente e nel suo esclusivo interesse, secondo il modello proprio della causa mandati (e non della causa vendendi, con conseguente inoperatività del canone*

¹²⁸ Giova segnalare che il giudice, nel motivare la sentenza sul punto, richiama pedissequamente le risultanze della consulenza tecnica.

¹²⁹ *«Ad avviso del giudicante, pertanto, l'unico profilo concernente l'accertanda violazione di doveri informativi attiene alla congruenza dei contratti conclusi con l'odierna parte convenuta rispetto agli obiettivi manifestati dalla Provincia, proprio perché in una tale prospettiva rileva la completa, esauriente e puntuale informativa che [la banca] avrebbe dovuto fornire alla controparte; e tale informativa ha significativi riflessi in ordine alla tipologia di contratti offerti e conclusi, il tutto nel perimetro designato dall'art. 23 TUF [...]. Occorre quindi, analizzare sinteticamente la struttura di ogni contratto derivato per valorizzarne gli aspetti tecnici dirimenti quanto alla risposta circa la congruità con gli obiettivi di cui alla delibera [della Provincia], posto che nella stessa è condensato, appunto, l'interesse del cliente rilevante ai sensi dell'art. 21 TUF»*. Trib. Milano, 4 aprile 2014, n., cit.

¹³⁰ La sentenza integrale è reperibile in iusexplorer.it, nonché all'indirizzo ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9487.pdf.

caveat emptor), *cosicché appare, già in astratto, del tutto irrilevante il dato che il cliente sia, in ipotesi, dotato di esperienza professionalmente qualificata (circostanza che, si ripete, è da escludersi nel caso di specie e rispetto alla quale qualsiasi dichiarazione autoreferenziale costituisce mera presunzione semplice), atteso che l'intermediario conserva "intatti" i doveri delineati nell'art. 21 TUF anche in presenza della dichiarazione ex art. 31 Reg. Interm.».*

Ciò premesso, e sempre nella prospettiva del rapporto tra cliente e intermediario, la Corte d'Appello individua due modalità di contrattazione ben distinte, nell'ambito delle quali le suddette regole di comportamento sembrerebbero operare in modo differente.

Da un lato, vi è la fattispecie in cui *«l'intermediario si limita ad acquistare il prodotto sul mercato quale mero mandatario del proprio cliente».*

In tale ipotesi, la tutela ispirata al principio di non interferenza tra regole di comportamento e regole di validità, così come sancito dalla pronuncia delle S.U. del 2007, sembrerebbe conservare la sua *efficienza*.

Infatti, la Corte d'Appello rileva che gli obblighi informativi attengono *«alla esplicitazione dei contenuti del contratto e dell'alea in esso contenuta (che devono essere conosciuti e riversati nel contratto)»* e la loro omissione *«non involge profili di nullità, ma costituisce solo un inadempimento regolato dai principi che governano le conseguenze della violazione delle norme di condotta dettate dal TUF, ormai definite dagli arrêtés delle Sezioni Unite».*

Al riguardo, la novità rispetto alle precedenti pronunce sul punto è costituita proprio dalla rilevanza attribuita alla *standardizzazione* del contratto, la quale assume i caratteri di un vero e proprio parametro di valutazione – della meritevolezza del contratto, *ex ante*; del comportamento dell'intermediario, *ex post* – a disposizione del giudice: *«nei derivati uniformi, la verifica (giurisdizionale) del rispetto regole di condotta dell'intermediario dettate dal TUF e dalla normativa secondaria costituisce l'unica forma di controllo della correttezza delle contrattazioni. Trattandosi di compravendite di strumenti finanziari circolanti sul mercato, e già quotati, non si pone per essi il problema della "misurabilità" dell'alea in essi contenuta e della consapevole condivisione del rischio, ma unicamente un problema di adeguatezza/appropriatezza del prodotto rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ovvero di assenza di eventuali conflitti di interesse (secondo il regime ante o post Mifid). Aspetti, questi, che transiteranno negli obblighi informativi (attivi e passivi) cui è tenuto l'intermediario».*

Ma l'aspetto più innovativo della pronuncia in esame riguarda la seconda fattispecie rilevante, ossia quella relativa alla specifica contrattazione in derivati *over the counter*, in cui «*l'intermediario è sempre controparte diretta del proprio cliente e "condivide", pertanto, con esso l'alea contenuta nel contratto*».

È proprio in relazione a quest'ultima ipotesi, infatti, che il conflitto di interessi tra cliente e intermediario assumerebbe proporzioni abnormi e, finanche, *patologiche*.

Come si è infatti già segnalato, i derivati finanziari traggono la loro disciplina dal regolamento negoziale elaborato dalle parti: questo è vero sia per i derivati uniformi – in quanto originano comunque dalla prassi –, sia, a maggior ragione, per quelli *non standardizzati*, rispetto ai quali il rapporto contrattuale si presenta *particolareggiato*¹³¹. Pertanto, con specifico riguardo a questi ultimi, è il contraente *forte* a definire il contenuto del contratto di cui egli stesso è parte.

In questa logica, la *quantità* e, soprattutto, la *qualità* delle informazioni fornite dell'*originator* sulla concreta operazione contrattuale posta in essere rifluiscono immediatamente sull'oggetto dell'accordo (nella specie, sulla *consapevolezza* che di questo ne abbia il cliente), e, mediamente, sulla meritevolezza (e quindi sulla *validità*) del contratto.

Invero, proprio rispetto al suddetto assunto, la pronuncia in esame presenta profili di contraddittorietà, laddove in un primo momento esclude la sussistenza di un rapporto logico-consequenziale tra la violazione delle regole di condotta e la nullità del contratto¹³², salvo poi precisare che «*non si tratta, bene inteso, di negare rilevanza al ruolo dell'informazione, quale prioritario dovere di condotta dell'intermediario (nel superiore interesse della tutela della fiducia e della integrità dei mercati) ma, com'è proprio del soggetto professionale che predispose i termini della scommessa legalmente autorizzata, di trasferire all'interno della stessa struttura del contratto derivato la rilevanza dei dati che ne caratterizzano l'alea e che contribuiscono a definire, oltre che l'oggetto, la causa, secondo il giudizio di meritevolezza implicitamente formulato dal legislatore della materia*».

¹³¹ Si pensi, ad esempio, ai «*contratti derivati OTC personalizzati ad hoc (bespoke derivatives) che sono difficilmente standardizzabili*», i quali, nella logica del Reg. EMIR, «*non dovranno necessariamente adeguarsi agli standards di trasparenza richiesti dal legislatore*». L. SASSO, *L'impatto sul mercato*, cit.

¹³² «*La nullità dei contratti di interest rate swap - per il rilevato difetto, in concreto, della causa, ai sensi dell'art. 1418, comma 2 c.c., e per la non meritevolezza, in concreto, degli interessi perseguiti, ai sensi dell'art. 1322, comma 2 c.c. - non rappresenta, quindi, una nullità per violazione di regole di condotta*

Al netto delle contraddizioni, la Corte d'Appello afferma che il giudizio di meritevolezza ha ad oggetto una struttura contrattuale nell'ambito della quale è il soggetto professionale a selezionarne e definirne *ex ante* gli elementi qualificanti.

Il conflitto di interessi tra intermediario e cliente, pertanto, deve interessare l'interprete non solo rispetto al momento che precede la conclusione del contratto, ma anche rispetto alla fase successiva alla stipulazione del medesimo.

Invero, nel ragionamento della Corte d'Appello la questione relativa al rapporto tra le regole di condotta e le regole di validità presuppone la risoluzione di un problema preliminare: quello relativo alla definizione della natura giuridica del contratto derivato otc, in quanto *«solo la sua qualificazione giuridica consentirà di chiarire quali elementi appartengano alla causa del negozio e, conseguentemente, stabilire se e quale difetto degli elementi caratterizzanti il contratto valga ed inficiarne la causa, in termini di vizio genetico, ovvero si risolva in una mera violazione delle regole di condotta dell'intermediario»*.

In questo senso, i giudici della Corte d'Appello di Milano dichiarano di aderire ad una *«recente ed autorevole dottrina specialistica»* che qualifica il contratto derivato come una *«scommessa legalmente autorizzata la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati c.d. simmetrici, sono reciproche e bilaterali»*.

Il prosieguo del presente studio, pertanto, avrà ad oggetto proprio le conseguenze derivanti dalla riconduzione dei derivati otc *speculativi* nello schema *astratto* della scommessa legalmente autorizzata, posto che la questione, a dispetto di quanto asserito dalla stessa Corte d'Appello¹³³, non si pone rispetto ai derivati aventi finalità di copertura¹³⁴.

In tal senso, non deve infatti essere tralasciato che la composizione degli interessi contrapposti, prima ancora di entrare in conflitto, deve pur sempre avvenire primariamente

dell'intermediario e non è, pertanto, incisa dai principi condivisibilmente statuiti dalle Sezioni Unite con le sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007». Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459.

¹³³ Come sarà precisato *infra*, la sentenza citata dichiara espressamente di non voler far ricorso alla *«prospettiva sfuggente della causa in concreto»* e riconduce la questione della funzione concreta svolta dal derivato nell'alveo dei motivi, in quanto tale *«del tutto irrilevante»*, salvo poi affermare che *«fermo restando che i contratti non esplicitano né le previsioni sull'andamento dei tassi, né il loro valore iniziale, né la remunerazione dell'intermediario e che, dunque, non emergono i criteri in base ai quali il cliente sarebbe stato in grado di valutare la convenienza del contratto intesa nel senso di una assunzione "razionale" dell'alea secondo i principi sopra esposti, la funzione di copertura del prodotto - pacificamente riconosciuta come causa "concreta" del contratto - appare, nella specie, fortemente dubbia»*.

nel rispetto delle regole previste in via generale per l'esercizio dell'autonomia privata, oltre che di quelle consolidate nella *prassi* contrattuale internazionale e nazionale¹³⁵.

Come si è infatti già rilevato, nel nostro ordinamento l'autonomia negoziale possiede di per sé alcuni limiti intrinseci¹³⁶: in particolare, il citato art. 1322, comma 2, c.c. sancisce il principio secondo cui i contratti non appartenenti ai tipi espressamente previsti e disciplinati dal legislatore devono ritenersi ammissibili, a condizione che siano «*diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico*».

Occorre quindi comprendere se i derivati aventi finalità speculativa, seppure inquadrati nello schema astratto delle scommesse legalmente autorizzate, siano in concreto *meritevoli di tutela*.

¹³⁴ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., 620; E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 489.

¹³⁵ Cfr. E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 648, secondo cui «*stock index futures, domestic currency swaps e interest rate swaps trovano dunque la loro disciplina, oltre che nel regolamento negoziale predisposto dalle parti, nelle norme generali in materia contrattuale e nella prassi internazionale, anche in quelle relative ai singoli contratti tipici, applicabili in quanto compatibili*».

¹³⁶ E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., p. 213.

Capitolo III

ALEATORIETÀ, RAZIONALITÀ E ASTRATTEZZA DEI DERIVATI FINANZIARI

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. I derivati come «*contratti aleatori*». – 2.1. Il «*contratto aleatorio*» e la nozione di «*alea*». – 2.1.1. I «*contratti aleatori*» come «*categoria contrattuale*» – 2.1.2. La negoziabilità dell'alea naturale. – 2.1.3. I contratti «*aleatori per natura*» (o «*essenzialmente aleatori*»). – 2.1.4. I contratti «*aleatori per volontà delle parti*». – 2.1.4.1. (*Segue*) La vendita di cosa futura e la cosiddetta «*emptio spei*» nel diritto romano; la futurità come «*assenza*» della *res*. – 2.1.4.2. (*Segue*) La vendita di cosa futura nel codice civile; la futurità come «*inesistenza*» della cosa. – 2.1.5. La disciplina civilistica sugli effetti dei contratti aleatori. – 2.2. La distinzione tra «*alea unilaterale*» e «*alea bilaterale*»: irrilevanza giuridica. – 3. L'alea tra oggetto e causa del contratto; la causa e l'oggetto dei contratti derivati. – 4. Causa del contratto e causa dei derivati: premessa. – 4.1. Le funzioni dei contratti derivati e il problema della qualificazione. – 4.1.1. La tesi soggettiva: il derivato come contratto «*naturalmente*» di copertura suscettibile di essere alterato in senso speculativo. – 4.1.2. La tesi oggettiva: i derivati come contratti sinallagmatici. L'irrilevanza della funzione. – 4.1.3. La tesi semi-oggettiva: la connessione tra il rapporto sottostante e il contratto derivato nella prospettiva della causa concreta. – 4.1.4. (*Segue*) La qualificazione dei contratti derivati nella prospettiva della causa in concreto «*può rivelarsi sfuggente*». – 4.2. La disciplina civilistica del giuoco e della scommessa: cenni introduttivi. – 4.2.1. La regola generale della «*denegatio actionis*»: fondamento e ambito di applicazione. – 4.2.2. I controversi rapporti tra i contratti derivati e la scommessa. – 4.2.3. I contratti derivati come «*scommesse legalmente autorizzate*» ex art. 1 e 23, comma 5, tuf. – 5. L'alea razionale. – 6. L'oggetto dei contratti derivati. – 6.1. (*Segue*) Considerazioni a margine dell'oggetto del contratto; il problema dei cosiddetti «*costi impliciti*». – 7. Il «*nesso di derivazione*» tra «*finanziarietà*» e «*astrattezza pura*».

1. *Introduzione.*

Nelle pagine che precedono si è messo in evidenza quale sia il ruolo svolto dal fattore tempo nell'ambito dei derivati finanziari¹; si è altresì posto l'accento sul ruolo svolto dall'autonomia privata, in ragione della quale le parti *programmano* un valore *differenziale*² in funzione di uno scopo protettivo o speculativo³.

Muovendo da tale prospettiva, occorre ora soffermarsi sulle principali questioni sollevate dai contratti derivati ed esaminate dalla dottrina e dalla giurisprudenza più recenti, e in particolare, dalla citata pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459, secondo la quale nel derivato «*l'oggetto del contratto è costituito da uno scambio di differenziali a determinate scadenze, mentre la sua causa risiede in una scommessa che entrambe le parti assumono e nello scambio di rischi conseguente*».

¹ V. cap. I, § 1.2.

² Sul punto, v. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., *passim*, nonché, *supra*, Cap. I, *passim*.

³ Cfr. cap. I, § 2.2.3.

2. I derivati come «contratti aleatori».

Nei contratti derivati, come si è anche poc'anzi ribadito, assume una peculiare rilevanza il fattore *tempo*: è soltanto alla scadenza del termine previsto nel contratto, infatti, che potrà essere determinata la parte alla quale attribuire il diritto di credito e quella sulla quale incomba la correlativa posizione debitoria⁴.

La suddetta circostanza, variamente declinata, ha indotto la dottrina prevalente e la giurisprudenza assolutamente maggioritaria a ricondurre tali contrattazioni nel più ampio *genus* dei «contratti aleatori»⁵.

⁴ *Ex multis*, v. B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 614; v. anche L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2011, III, p. 674: «l'alea – o meglio, l'evento incerto – è volta a consentire l'identificazione del soggetto tenuto ad eseguire la prestazione dedotta contrattualmente».

⁵ *Ex multis*, in ordine cronologico, v. B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 614: «il principale elemento ricorrente e caratterizzante il contratto di swap è costituito dal fatto che l'obbligo delle parti di corrispondere all'altra la prestazione da ciascuna di essa dovuta, sorge o per lo meno diviene attuale ed esigibile solamente con il verificarsi di determinati eventi quali l'apprezzamento o deprezzamento del rapporto di cambio di una valuta rispetto ad un'altra, oppure gli incrementi o decrementi del livello di un tasso variabile. In base al verificarsi di siffatti eventi, tale obbligazione sorgerà a carico dell'uno o dell'altro partner contrattuale, mentre dalla entità delle variazioni del rapporto di cambio o del tasso preso in considerazione dipenderà a sua volta la stessa entità della predetta obbligazione. L'aleatorietà contraddistingue dunque il contratto in parola in quanto la distribuzione della prestazione principale tra le parti contraenti, come anche la determinazione del suo ammontare, dipende dal verificarsi di un evento incerto e comunque in nessun modo influenzabile dalle parti»; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474, che sempre in tema di swap rileva che «dall'analisi degli schemi contrattuali emerge invece un costante tratto caratterizzante la fattispecie: l'aleatorietà delle prestazioni, che vengono determinate “da un fatto del tutto estraneo alla volontà delle parti”. Tale nota non è tuttavia riconosciuta da chi presta adesione all'idea secondo cui l'alea in senso tecnico non consiste in un rischio economico, ma nell'essere l'esistenza o la misura della prestazione subordinata ad un evento futuro e incerto»; R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, cit., p. 2424: «l'aleatorietà [...] contraddistingue il contratto di domestic swap, a causa della innegabile deduzione nel suo contenuto contrattuale dell'evento futuro, incerto ed in nessun modo influenzabile dalle parti, relativo alla variazione dei tassi di cambio»; L. VALLE, *Contratti futures*, cit., pp. 346-347: «a proposito della natura giuridica dei contratti futures si è anche operata un'analisi sulla loro natura o meno di contratti aleatori, sulla base dell'assunto che aleatorio sia il contratto in cui un evento incerto incide sull'esistenza o sulla determinazione di una prestazione, sull'an o sul quantum di essa. Si è concluso affermando che sicuramente aleatori sarebbero i futures liquidati per differenze, ossia quelli su indici [...]. Si ritiene inoltre che non solo il future sull'indice ma anche quello sui titoli di Stato si profili come contratto aleatorio, pure con riguardo alla sua esecuzione finale»; F. BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti derivati e la disciplina del mercato mobiliare tra regolamentazione dell'attività di impresa e valutazione dell'intento soggettivo*, in *Giur. comm.*, 1996, I, p. 593-594: «l'inclusione nella categoria di strumenti derivati, vale a dire di investimenti finanziari con il contenuto determinabile, non di per sé, ma anche con riferimento ad altri investimenti finanziari [...] rende strumenti aleatori per antonomasia oggetto dell'attività di intermediazione mobiliare e quindi destinati al pubblico dei risparmiatori. Si vuole evidentemente consentire ai risparmiatori di cogliere delle possibilità lucrative particolarmente interessanti del mercato, con i correlativi rischi ed alee»; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di*

Orbene, giova subito segnalare che, *in generale*, il problema sulla natura aleatoria o commutativa del contratto assume rilevanza principalmente in ordine alla possibilità di applicare o meno i *rimedi rieliquibratori* di cui agli artt. 1467-1468 – finalizzati, com'è noto, a neutralizzare l'*eccessiva onerosità sopravvenuta* nei contratti sinallagmatici (art. 1467 c.c.) e in quelli con obbligazioni di una sola parte (art. 1468 c.c.) – e 1448 c.c. – dedicato, com'è altrettanto noto, all'*azione generale di rescissione per lesione* ⁶: rimedi, appunto, riservati ai contratti *commutativi* ed espressamente esclusi per quelli aleatori, rispettivamente, dagli artt. 1469 e 1448, comma 4, c.c.

Per quanto riguarda poi i contratti derivati, in giurisprudenza – nelle rare volte in cui è venuta direttamente in rilievo la questione sull'applicazione dei suddetti rimedi – è possibile riscontrare un atteggiamento tendenzialmente acritico rispetto agli approdi della

swap, pp. 123-124, secondo il quale «*lo swap è senz'altro un contratto aleatorio: la prestazione (almeno) di una delle parti, infatti, dipende da un evento futuro ed incerto quale appunto la fluttuazione, tra la data di conclusione del contratto e la data di esecuzione dello stesso, (del o) dei parametri presi in considerazione (un certo tasso di interesse, ad esempio) [...] Ciò non significa che lo stesso comporti ex se un rischio in senso economico*»; M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati*, cit., pp. 356-355: «*il contratto risulta essere frutto di un'elaborazione dottrinale che lo vuole [...] aleatorio (con la conseguenza che non sono applicabili le norme generali in materia di risoluzione per eccessiva onerosità)*»; M. COSSU, *Domestic currency swap*, cit., p. 168, la quale individua nello swap il carattere della «*aleatorietà economica, anche a prescindere dalla qualificabilità come contratto aleatorio*»; A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati*, cit., per il quale «*le operazioni di investimento in derivati sono contraddistinte da una fisiologica e insopprimibile componente aleatoria. Per vero, si potrebbe aggiungere, una componente aleatoria è immanente al concetto stesso di investimento di natura finanziaria*»; E. GIRINO, *Alea e trasparenza nella contrattualistica derivata: nuovi progressi giurisprudenziali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, I, pp. 92 ss. e in e in iusexplorer.it, *passim*; P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., pp. 279-281 e, Id., *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., *passim*. Per quanto riguarda la giurisprudenza, cfr. A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2229, il quale afferma che «*non si registrano voci dissenzienti in giurisprudenza*». In ogni caso, v., su tutte, Corte Costituzionale, 18 febbraio 2010, n. 52, secondo la quale «*è innegabile che i derivati finanziari scontino un evidente rischio di mercato, non preventivamente calcolabile*», trattandosi di «*un contratto con caratteristiche fortemente aleatorie*»; v. anche Cass. civ., Sez. I, 19 maggio 2005, n. 10598: «*è normalmente riconosciuto il carattere aleatorio del contratto*»; tra le varie pronunce di merito, v. in particolare Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 132, con nota di GILOTTA, dove l'*interest rate swap* viene appunto definito come «*contratto tipicamente aleatorio*». Tra coloro che invece negano che i contratti derivati abbiano natura aleatori, v. E. GABRIELLI, *Contratti di borsa, contratti aleatori e alea convenzionale implicita*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, I, p. 575 – secondo il quale i contratti di borsa, in generale, sarebbero contratti commutativi «*ad alea normale illimitata*» –; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., pp. 638-641: «*l'incertezza relativa all'entità e alla stessa distribuzione della prestazione principale ha indotto parte della dottrina ad affermarne l'ammissibilità ai contratti aleatori*», ma deve essere essere «*negata la riconducibilità alla categoria dei contratti aleatori*»; F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 298.

⁶ A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2228.

dottrina e, in particolare, meramente adesivo a quell'orientamento assolutamente maggioritario che inquadra i derivati nell'ambito dei contratti aleatori⁷.

In ogni caso, deve essere osservato che la questione sull'applicazione dei rimedi di cui si discorre non sembra avere, di per sé, particolare rilevanza rispetto al tema dei contratti derivati: in primo luogo, perché *nella prassi* l'esperibilità dei medesimi – e, nello specifico, della risoluzione per eccessiva onerosità – viene di solito esclusa nei contratti in

⁷ Cfr. *supra*, in questo stesso paragrafo, in nota. Per un caso recente, v. Trib. Milano, 22 gennaio 2014, n. 1419, in giurisprudenzadelleimprese.it: «*l'attore ha prospettato la riconducibilità della oscillazione al ribasso dei titoli in discussione (e la conseguente eccessiva onerosità della sua prestazione) alla "grave crisi economica mondiale" successiva al "fallimento del colosso Lehman Brothers", crisi manifestatasi in tutta la sua intensità nei mesi successivi alla stipulazione del negozio [...] ed, a suo dire, integrante quindi "il verificarsi di eventi straordinari e imprevedibili" al quale l'art. 1467 c.c. ricollega la risolubilità del contratto per eccessiva onerosità [...]. Tale prospettazione non appare condivisibile, né in linea generale né in concreto: – per il primo profilo trattandosi di prospettazione [...] del tutto generica e basata sul mero assunto del collegamento tra la crisi economica mondiale e il deprezzamento del titolo [...], assunto rimasto privo di alcun riscontro ed, anzi, smentito dalla documentazione fornita dal convenuto circa l'andamento al rialzo [...]; – per il secondo profilo, poi, trattandosi di prospettazione che in realtà cozza con l'andamento del titolo [...] quale documentato dal convenuto, senza alcuna smentita avversaria [...], ogni collegamento tra il successivo ribasso del titolo e la crisi mondiale [...] appare da un lato arbitrario e, in ogni caso, non certo imprevedibile, quanto al futuro, per i due odierni litiganti, i quali proprio nell'ottobre 2009 [n.d.a.: ossia, un anno dopo il fallimento della Lehman Brothers] hanno protrato la scadenza del rapporto essendo ben consapevoli – secondo nozioni di comune esperienza tanto più per soggetti entrambi quantomeno non digiuni del mercato borsistico se non addirittura esperti dello stesso – della fase recessiva mondiale iniziata nel 2008. Nel caso di specie deve quindi ritenersi che l'attore non abbia adeguatamente dimostrato il fatto costitutivo della sua domanda, vale a dire una consistenza della sua obbligazione divenuta eccessivamente onerosa in dipendenza di eventi straordinari e imprevedibili piuttosto che in dipendenza delle "normali" oscillazioni del titolo conseguenti a fattori "fisiologici" quali l'andamento della impresa sociale ovvero del mercato specifico e borsistico. Conclusione, questa, che richiama poi l'ulteriore condivisibile considerazione del convenuto, circa il contenuto del contratto in discussione. A prescindere, infatti, dalla qualificazione del contratto [...] quale negozio aleatorio (con conseguente inapplicabilità, ex art. 1469 c.c., dell'istituto della risoluzione per eccessiva onerosità) ovvero quale negozio commutativo (cui solo può essere riferita la disciplina ex art.1467 c.c.) 3 , va infatti osservato: – che, in ogni caso, la struttura di tale contratto consiste nella dipendenza (o derivazione, appunto) del contenuto della prestazione di una delle parti dalla variazione di dati economici (il c.d. sottostante) – sicché, comunque, nel caso di specie la variabilità dell'andamento del titolo appare di per sé inerente all'oggetto del contratto – in ogni caso, dunque, non legittimando la risoluzione per eccessiva onerosità alla stregua della disciplina di cui al secondo comma dell'art. 1467 c.c. la quale, appunto esclude tale rimedio laddove "la sopravvenuta onerosità rientra nell'alea normale del contratto" [...]. Anche per il profilo strutturale da ultimo richiamato va quindi esclusa la risolubilità del negozio per eccessiva onerosità laddove, come nel caso di specie, non sia dimostrato che tale lamentata onerosità discenda da eventi di per sé straordinari e non prevedibili, in quanto diversi dalle normali oscillazioni di valore del sottostante, la cui variabilità rappresenta appunto elemento connesso alla causa del negozio. Le domande dell'attore vanno dunque rigettate, al riguardo dovendosi solo ancora aggiungere, quanto al rilievo dell'attore in ordine alla mancata espressa esclusione ad opera delle parti del rimedio ex art.1467 cc, che tale mancata espressa esclusione non appare comunque dirimente attesa la complessiva oggettiva struttura del negozio come sopra delineata».*

parola dalle parti⁸; in secondo luogo, perché gli stessi rimedi vengono ritenuti comunque inapplicabili anche da quella minor parte della dottrina che qualifica i derivati in termini di *commutatività*⁹.

In particolare, gli Autori dell'orientamento da ultimo citato ritengono che il rimedio di cui all'art. 1467 c.c. non troverebbe applicazione, pur dovendosi classificare il contratto come «*commutativo*», in quanto «*la variazione dei tassi di interesse o di cambio non può considerarsi un avvenimento straordinario e nel contempo imprevedibile. Anzi è proprio la variabilità degli stessi che sta a monte della causa negoziale e che giustifica lo scambio delle obbligazioni di pagamento determinate o determinabili in base a tali parametri*»¹⁰.

Superate nel senso suddetto le questioni più strettamente attinenti al piano *rimediale*, giova ora soffermarsi sulle conseguenze – queste sì – *dirimenti* che l'inquadramento dei derivati nella *categoria*¹¹ dei contratti aleatori comporta in punto di *qualificazione*¹².

⁸ V. SANGIOVANNI, *I contratti derivati fra normativa e giurisprudenza*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, I, p. 45: «*nella prassi è frequente che i contratti derivati contengano la clausola di esclusione della risoluzione per eccessiva onerosità*»; v. anche Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, cit., p. 133, dove si dà atto che «*l'eccessiva onerosità è esclusa dalla natura aleatoria del contratto, oltre che dai patti espressi*». In una posizione intermedia si pone D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 186: «*mi sembra tuttavia debba escludersi il carattere intrinsecamente aleatorio del contratto, giacché le due prestazioni sono entrambe certe e totalmente determinate; ciò che può variare è – come in qualsiasi compravendita – il valore della valuta di riferimento delle parti. Sarà quindi opportuno che le parti prevedano espressamente la non applicabilità della risoluzione per eccessiva onerosità di cui all'art. 1467 c.c., anche se essa può apparire implicita nella funzione che il contratto svolge per le parti*».

⁹ Cfr. anche Trib. Milano, 22 gennaio 2014, n. 1419, cit. Per una posizione intermedia, v. D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 186: «*mi sembra tuttavia debba escludersi il carattere intrinsecamente aleatorio del contratto, giacché le due prestazioni sono entrambe certe e totalmente determinate; ciò che può variare è – come in qualsiasi compravendita – il valore della valuta di riferimento delle parti. Sarà quindi opportuno che le parti prevedano espressamente la non applicabilità della risoluzione per eccessiva onerosità di cui all'art. 1467 c.c., anche se essa può apparire implicita nella funzione che il contratto svolge per le parti*».

¹⁰ Così F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 298. Invero, deve essere segnalato che tale impostazione era già stata prospettata da F. CHIOMENTI, *Cambi di divise a termine*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, pp. 49-50, il quale ha affermato che i contratti di *currency swap* «*non sono assoggettabili a risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta (art. 1467 c.c.). a questa soluzione si perviene, a mio avviso, quand'anche, come mi sembra fondato, si escludano questi contratti nell'ambito dei contratti aleatori (art. 1469 c.c.), aderendo alla tesi secondo cui l'alea in senso tecnico non consiste in un rischio in senso economico, che rende incerto il valore delle prestazioni in sé e nei rapporti fra loro, bensì nell'essere la misura fisica della prestazione o l'esistenza di essa subordinate ad un evento futuro e incerto. Rimane infatti, come altri ha osservato, che al di fuori dei contratti aleatori "non risoluzione non può essere domandata se la sopravvenuta onerosità rientra nell'alea normale del contratto"*». Sempre sul punto, v. anche quanto verrà detto *infra* in questo capitolo.

¹¹ Sulla nozione di «*categoria contrattuale*», giova richiamare V. BUONOCORE, *Le categorie contrattuali alla luce della disciplina comunitaria*, cit., p. 133, il quale definisce detta nozione come «*un modo di essere della realtà, cui è legata una funzione logica e ontologica, e non una struttura del nostro intelletto*».

A tal fine, sembra preliminarmente opportuno chiarire cosa debba intendersi esattamente per «*contratto aleatorio*».

2.1. Il «*contratto aleatorio*» e la nozione di «*alea*».

L'esame della locuzione «*contratto aleatorio*» è stata tradizionalmente impostata dagli interpreti come indagine sulla possibilità di attribuire o meno un «*significato rigorosamente tecnico*»¹³ al termine «*alea*»¹⁴.

Orbene, il termine «*alea*» deriva dall'omonima parola latina, con la quale si indicava il *gioco dei dadi*¹⁵; gioco che, com'è notorio, viene costruito sull'*incertezza del risultato*¹⁶.

strumentale alla conoscenza della realtà»; sul punto, v. quanto detto più diffusamente nel cap. I, in particolare § 2.2

¹² S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 145: «*la questione, com'è di tutta evidenza, risulta strettamente correlata alla problematica dei rapporti tra swap ed eccezione di gioco e scommessa, ed anzi rispetto a quest'ultima potrebbe definirsi per certi versi "pregiudiziale". Più in particolare, sembra sussistere una vera e propria "interferenza" sistematica tra l'opzione qualificatrice in esame e la problematica, parallela, dei rapporti con l'eccezione di gioco e scommessa; qualificare infatti il contratto di swap come commutativo, ed al contempo predicarne l'assimilabilità, o quantomeno la parziale sovrapposibilità, con la scommessa, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1933 c.c., determina un'indiretta aporia a livello sistematico, poiché, secondo quanto generalmente accolto a livello di teoria generale, i contratti di gioco e scommessa si situano all'interno della categoria dei contratti aleatori, costituendone anzi insieme all'assicurazione esempio classico; ciò che rende la ricostruzione esegetica operata dall'interprete intrinsecamente più debole*». Il tema della qualificazione verrà più volte ripreso e approfondito *infra, passim*.

¹³ Così A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo e alea*, in *Riv. Trim. dir. proc. civ.*, 1960, p. 1248.

¹⁴ L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa*, cit., pp. 666-667: «*la ricostruzione dell'esatto ambito applicativo delle molteplici categorie contemplate nella disciplina vigente sui contratti in generale è dunque nel codice vigente rimessa all'attività dell'interprete, cui è stato restituito il compito di "definire le voci del diritto, e determinarne le significazioni". Il radicale rovesciamento di prospettiva, per effetto del quale le categorie – sotto il profilo dei contenuti e, quindi, dei tipi da includervi – sono semplicemente presupposte, riguarda anche i contratti aleatori [...]. Il codice civile, dunque, enuncia la categoria [...] ma non la identifica, demandando all'interprete il relativo compito. Compito non facile da assolvere [...]*».

¹⁵ Così G. SCALFI, voce *Alea*, *Digesto, disc. priv., sez. civ.*, I, Torino, 1987, p. 253; v. anche A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p. 32, che «*l'aleatorium indicava la stanza nella quale si giuocava a dadi*»; precisa L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa*, cit., p. 673 che: «*nel significato originario, sebbene non siano mancate incertezze al riguardo, il termine alea indicava proprio il giuoco e, segnatamente, il giuoco dei dadi che, secondo quanto narrato da Isidoro, sarebbe stato inventato ai tempi della guerra di Troia da un soldato dal nome Alea (alea est ludus tabulae inventa a Graecis in otio troiani belli, a quodam milite, nomine Alea, a quo et ars nomen accipit)*». In questa prospettiva, non appare del tutto condivisibile l'affermazione secondo la quale «*il diritto romano non conosceva il termine alea*» (così G. DI GIANDOMENICO, *L'origine storica del contratto aleatorio*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 11, il quale – muovendo da questo presupposto – incentra poi il prosieguo della trattazione sull'affine, ma pur sempre diverso, concetto di *periculum*), posto ma che la *societas* romana conosceva

Così, nel linguaggio comune, il vocabolo «alea» viene ancora oggi impiegato come sinonimo di «incertezza», ossia per indicare una situazione «che può svolgersi in favore o in sfavore di una persona, oppure ad un tempo in favore di una e a sfavore di un'altra e viceversa»¹⁷.

Invero, secondo Autorevole dottrina il linguaggio comune sarebbe stato influenzato da quello tecnico-legale: infatti, mentre il termine «alea» compare nei dizionari della lingua italiana solo nei primi anni del '900¹⁸, la locuzione «contratto aleatorio» era già stata impiegata dai giuristi di fine '700 prima in contrapposizione all'altra categoria dei «contratti commutativi»¹⁹ poi come alternativa per riferirsi ai «contratti di sorte»²⁰.

eccome questo concetto. E se è noto che per i romani valeva il noto principio «ubi homo, ibi societas. Ubi societas, ibi ius. Ergo ubi homo, ibi ius», allora il problema sarà quello di comprendere se e in che misura l'alea che connotava quel particolare gioco, che è appunto un fenomeno sociale, avesse rilevanza per il diritto romano.

¹⁶ «Il giuoco è costruito su un evento incerto, e cioè sul risultato, che può essere favorevole o sfavorevole per il giocatore»: G. SCALFI, voce *Alea*, cit., p. 253.

¹⁷ G. SCALFI, voce *Alea*, cit., p. 253. A ben vedere, all'origine dell'attuale nozione di alea vi sarebbe un sillogismo: «alea significa dado»—«il gioco dei dadi è incerto»—«alea significa incertezza». Orbene, è appena il caso di segnalare che nella linguistica italiana tale fenomeno prende tecnicamente il nome di «mutamento semantico per metonimia [...]». La metonimia è la creazione di un nuovo significato per contiguità con quello precedente»: al riguardo, v. G. GRAFFI – S. SCALISE, *Le lingue e il linguaggio. Introduzione alla linguistica*, Bologna, 2003, p. 267.

¹⁸ «Questa metamorfosi nel significato della parola e dei concetti è tarda, nel linguaggio comune: p. es. non la si trova indicata nel vocabolario Tramater (1929): l'accezione sarà segnalata più tardi, con riferimento all'uso legale e commerciale della parola: "rischio eventuale cui va incontro chi firma un contratto per possibili perdite o luci" si legge nel dizionario Petrocchi del 1912. Il linguaggio comune era stato preceduto da quello legale». G. SCALFI, voce *Alea*, cit., p. 254.

¹⁹ La locuzione «contratti aleatori» sarebbe stata verosimilmente coniata da R. J. Pothier (1699-1772): nell'articolo preliminare del *Trattato del contratto di assicurazione* viene infatti affermato che «les contrats de vente, de louage, de société, de même que ceux de constitution de rente perpétuelle et de change, dont nous avons traité jusqu'à présent, sont les principales espèces des contrats commutatifs. Il faut passer maintenant aux contrats aléatoires. Les contrats aléatoires sont ceux dans lesquels ce que l'un donne ou s'oblige de donner à l'autre, est le prix d'un risque dont il l'a chargé. Ces contrats conviennent avec les commutatifs, en ce qu'ils sont, comme ceux-ci, intéressés de part et d'autre. Chacun des contractans ne s'y propose que son intérêt propre, et n'entend point accorder un bienfait à l'autre; en quoi ils diffèrent des contrats de bienfaisance. Les contrats aléatoires diffèrent des commutatifs, en ce que, dans les commutatifs, ce que chacun des contractans reçoit, est le juste équivalent d'une autre chose qu'il a donnée de son côté, ce qu'il s'est obligé de donner à l'autre; au lieu que, dans les contrats aléatoires, ce que l'un des contractans reçoit, n'est pas l'équivalent d'une chose qu'il ait donnée, ou qu'il se soit obligé de donner; mais l'équivalent du risque dont il s'est chargé, suscepti periculi pretium» («i contratti di vendita, di locazione, di società, come pur quelli di costituzione di rendita perpetua e di cambio de' quali abbiam trattato fin ora, sono le principali specie di contratti commutativi. Convieni ora passare ai contratti aleatorj. I contratti aleatorj sono quelli de' quali ciò che l'uno dà, o si obbliga di dare all'altro, è il prezzo di un rischio che gli ha addossato. Questi contratti sono eguali ai contratti commutativi in quanto che, come questi, sono interessati dall'una e dall'altra parte. Ciascuno de' contraenti non si propone che il suo proprio interesse e non intende di accordare un beneficio all'altro; nel che essi differiscono dai contratti di beneficenza. I

La stessa locuzione sarebbe poi transitata prima nel *Code Napoléon* del 1804²¹ e poi nel codice civile italiano del 1865, dove la stessa sarebbe stata mantenuta sempre in contrapposizione a «*contratti commutativi*»²².

contratti aleatorj differiscono dai commutativi in ciò, che 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; in vece che ne' contratti aleatorj ciò che l'uno de' contraenti riceve non è l'equivalente d'una cosa ch'egli ha data o che si è obbligato di dare, ma l'equivalente di un rischio ch'ei si è addossato, suscepti periculi pretium»). R. J. POTHIER, Trattato del contratto di assicurazione, trad. it., Napoli, 1836, vol. I, pp. 29-30.

²⁰ Invero, negli studi giuridici ottocenteschi compare frequentemente la locuzione «*il contratto di sorte, ossia aleatorio*». Tra i tanti, v. ad esempio la definizione di «*contratto di sorte*» di F. FORAMITI, voce *Contratti di sorte (diritto civile)*, in *Enciclopedia legale ovvero repertorio alfabetico*, vol. II, Napoli, 1864, p. 392: «*i contratti di sorte chiamansi anche aleatorii dalla voce latina alea, con cui significar si vuole un atto, nel quale la fortuna predomina. I giureconsulti romani ce ne offrono degli esempi ne' contratti, coi quali si compra e vende la tratta delle reti, la presa degli uccelli o del selvaggiume e simili*».

²¹ Il *Code Napoléon* del 1804 è quello tuttora vigente in Francia, nonostante gli adattamenti che si sono resi necessari nel tempo. E in questa sede giova rilevare che proprio le *definizioni* di «*contratto commutativo*» e di «*contratto aleatorio*» sono rimaste sostanzialmente immutate. Al riguardo, in primo luogo viene in rilievo l'art. 1104, collocato nelle disposizioni preliminari sui contratti e sulle obbligazioni convenzionali in generale del codice civile francese, nel quale si afferma che «*il est 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 chance de gain ou de perte pour chacune des parties, d'après un événement incertain, le contrat est aléatoire*» («*il contratto è commutativo quando ciascuna delle parti si impegna a procurare all'altra un vantaggio che è considerato come equivalente di quello che riceve. Il contratto è aleatorio quando le parti non perseguono l'equivalenza delle prestazioni convenute e accettano la possibilità di un guadagno o di una perdita per entrambe o per una di esse in dipendenza dell'avveramento di un evento incerto*»); degno di menzione è anche il successivo art. 1964, che apre il Titolo XII («*des contrats aléatoires*») del Libro III («*des différentes manières dont on acquiert la propriété*») del c.c. francese, dove viene definita la *struttura* del contratto aleatorio e ne vengono elencati i tipi: «*le contrat aléatoire est une convention réciproque dont les effets, quant aux avantages et aux pertes, 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 jeu et le pari, le contrat de rente viagère*» («*il contratto aleatorio è una convenzione reciproca i cui effetti, quanto ai guadagni e alle perdite, sono per tutte le parti, sia per una o per più di esse, dipendenti da un evento incerto. tali sono: il contratto di assicurazione, il gioco e la scommessa, il contratto di rendita vitalizia*»). Occorre precisare che l'articolo da ultimo citato è stato recentemente modificato dall'art. 10 della *loi n. 2009-526 du 12 mai 2009 de simplification et de clarification du droit et d'allègement des procédures*: tuttavia, la novella in questione ha comportato l'espunzione dal testo della norma sia del «*prêt à grosse aventure*» – ossia il «*prestito a tutto rischio*» –, sia del richiamo all'applicabilità «*dans lois maritimes au contrat d'assurance*», mentre la parte sulla struttura generale del contratto aleatorio è rimasta invariata. Preme sottolineare come nella definizione del *Code Napoléon* l'aleatorietà non sia affatto correlata alla nozione di *pericolo*, né tantomeno a quello di *rischio*, bensì a quella di *chance*: e la *chance* «*evoca un concetto intrinseco di aleatorietà, richiamando un giudizio prognostico, destinato a non poter essere mai reso, sulla possibilità di raggiungere un risultato. L'aleatorietà, in particolare, tocca il raggiungimento del risultato sperato, che si pone quale evento che avrebbe potuto prodursi, ma il cui sopraggiungere è comunque indimostrabile [...]. Superata la originaria impostazione, secondo cui "la chance ha un certo valore sociale notevole, ma non un valore di mercato" [n.d.a. così G. Pacchioni, nel 1940], oggi si tende ad assegnare alla stessa un valore economico*». In questi termini F. CARINGELLA, *Studi di diritto civile, Obbligazioni e contratti*, vol. III, Milano, 2007, p. 266, il quale – come praticamente tutta la dottrina e la giurisprudenza degli ultimi anni – esaminano il tema della

Anche il codice civile del 1942 menziona, *senza tuttavia definirli*, i contratti aleatori; e lo fa in norme di notevole rilevanza sistematica²³.

Il riferimento è, in particolare, ai sopracitati artt. 1448, comma 4 (il quale stabilisce che «*non possono essere rescissi per causa di lesione i contratti aleatori*») e 1469 (rubricato proprio «*contratto aleatorio*», nel quale viene previsto che le norme che disciplinano la risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta «*non si applicano ai contratti aleatori per loro natura o per volontà delle parti*») c.c., nonché al 2° comma dell'art. 1472 c.c. (dedicato, com'è noto, alla «*vendita di cosa futura*»), che sancisce la *nullità*²⁴ del contratto se la cosa non viene ad esistenza, salvo che «*le parti non abbiano voluto concludere un contratto aleatorio*»).

Evidentemente, risolvere la questione dell'inquadramento della categoria dei «*contratti aleatori*» facendo semplicemente riferimento al significato comune del termine «*alea*» non può soddisfare l'interprete.

In questa prospettiva, una prima tesi ha ritenuto che «*la nozione di alea è teoricamente e praticamente inidonea alla determinazione dei contratti aleatori, sia per quanto concerne la natura giuridica, sia per quanto concerne la struttura*»²⁵.

Più esattamente, secondo tale orientamento la nozione di alea sfuggirebbe da qualsiasi tentativo di puntuale concettualizzazione²⁶: essa rileverebbe, al pari di altre nozioni

chance nella sola prospettiva *risarcitoria*, e quindi in un contesto di *patologia* del rapporto: nel prosieguo della trattazione si vedrà invece che la questione meriterebbe probabilmente di essere esaminata anche rispetto alla *fisiologia* dei rapporti giuridici.

²² V. anche *infra*, in questo cap.

²³ È appena il caso di notare che l'impostazione seguita dal legislatore del 1942 è diametralmente opposta a quella adottata dal legislatore del 1865 (a sua volta ispirato alla sistematica del *code Napoléon*), che all'art. 1102 definiva la *categoria* del contratto aleatorio nei seguenti termini: «*è contratto di sorte o aleatorio, quando per ambedue 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*». Sul punto, v. G. DI GIANDOMENICO – D. RICCIO, *Art. 1933*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1861-1986)*, a cura D. Valentino, Torino, 2011, p. 322, secondo i quali «*nel codice del 1942 non si ritrova una definizione di contratto aleatorio, ma si è in presenza di una disciplina inerente gli effetti*».

²⁴ *Nullità* che, come si vedrà nella sede opportuna, viene peraltro contestata da buona parte della dottrina: v. *infra*, in questo cap.

²⁵ A. PINO, *Rischio ed alea nel contratto di assicurazione*, in *Riv. ass.*, 1960, I, p. 260; v. anche E. GABRIELLI, *L'eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIII, VIII, Torino, 2012, p. 18, il quale afferma che «*l'alea, che descriverebbe un aspetto economico di alcuni contratti ritenuti tradizionalmente aleatori, e neppure di tutti, apparterebbe infatti ad un ordine di concetti metagiuridici, poiché l'incertezza sul risultato economico indica la situazione psicologica delle parti contraenti sull'esito non giuridico ma economico del contratto*».

presenti nel codice – quale, ad esempio, quella di *eccessiva onerosità* –, come mera *questione di fatto*²⁷, con la conseguenza che la nozione di *alea* sarebbe di per sé inidonea a caratterizzare una *categoria contrattuale*²⁸.

Un'altra impostazione dottrinale – che al momento parrebbe prevalere²⁹ – distingue *recta via* tra «*alea economica*» e «*alea giuridica*»:

- l'«*alea economica*», che «*interessa potenzialmente tutti i contratti nel cui ambito l'esecuzione di una o più prestazioni è differita ad un momento successivo alla stipulazione*», sarebbe da riferire alle mere variazioni del *valore* della prestazione di una delle parti dovute alle fluttuazioni del mercato³⁰;
- diversamente, con la locuzione «*alea giuridica*» – che secondo tale orientamento costituirebbe il *quid proprium* dei contratti aleatori – si vorrebbe intendere la previsione nel negozio di un «*collegamento tra la nascita e/o la consistenza della prestazione di una od entrambe le parti e l'accadimento di un evento incerto*»³¹.

A ben vedere, tale distinzione parrebbe focalizzare il punto di rilevanza della categoria del contratto aleatorio essenzialmente sulla prospettiva *rimediale*, di cui pure si è già fatto cenno: in altri termini, i sostenitori dell'impostazione in esame ritengono che il mero «*rischio economico*», in quanto fattore «*destinato a incidere sul valore di una prestazione*

²⁶ Al riguardo, v. E. GABRIELLI, *L'eccessiva onerosità sopravvenuta*, cit., p. 8, il quale, in relazione all'*eccessiva onerosità* – concetto, quest'ultimo, ritenuto dall'Autore affine a quello di *alea* – rileva che ogni tentativo di definizione della nozione *de qua* «*in quanto volto a comprendere in una figura normativa astratta ogni possibile accadimento, per le sue stesse ontologiche ambizioni, era destinato al fallimento, con la conseguenza che nelle numerose letture offerte è possibile incontrare definizioni che si risolvono, per lo più, in mere declamazioni, prive di una sicura utilità sul piano interpretativo ed applicativo*».

²⁷ Cfr. E. GABRIELLI, *L'eccessiva onerosità sopravvenuta*, cit., p. 8: «*la nozione di eccessiva onerosità, che la dottrina ha frequentemente tentato di racchiudere in una definizione omnicomprendensiva del fenomeno e delle sue variegate forme di manifestazione, è in realtà un concetto elastico, il cui contenuto concreto deve essere rimesso di volta in volta alla valutazione dell'interprete, poiché, quale concetto di relazione tra determinati parametri normativi (il tipo e il sotto-tipo contrattuale, l'alea norma di quel tipo) e il contenuto del singolo e concreto contratto oggetto di valutazione, si specifica con riguardo ad ogni singola fattispecie ed in particolare al contenuto dell'operazione economica disciplinata dal contratto. L'eccessiva onerosità infatti "è res facti"*».

²⁸ A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo e alea*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, p. 1249. Sulla nozione di «*categoria contrattuale*», v. *supra*, in questo cap., nonché cap. I, in particolare § 2.2.

²⁹ Cfr. P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p.177, il quale rileva che «*i confini tra alea economica e alea giuridica sono limpidi nelle impostazioni della dottrina dominante*»; v. però E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 284, per il quale il distinguo tra *alea giuridica* e *alea economica* sarebbe «*alquanto discutibile e come tale reietto, o quanto meno ignorato, dalla giurisprudenza dominante*».

³⁰ In questi termini, P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p.177.

³¹ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p.177.

già *determinata*», assumerebbe rilevanza nel nostro ordinamento attraverso la *risoluzione*, allorquando detto rischio «*consegua da eventi straordinari ed imprevedibili ed ecceda un ambito di normalità*»; diversamente, i rimedi risolutivi non sarebbero concessi per «*l'alea giuridica*», in quanto la stessa riguarderebbe «*l'esistenza stessa oppure la determinazione della prestazione*»³².

La conclusione è che, secondo questa prospettiva, sarebbero *aleatori* in senso stretto i contratti per i quali il legislatore esclude l'applicabilità dei rimedi rieliquibratori.

Tuttavia, e per il momento a tacer d'altro, è stato del tutto opportunamente osservato che «*la linea di confine fra alea economica e alea giuridica è peraltro labile*»³³.

Così:

- «*se Tizio promette a Caio cento qualora Caio gli ritrovi o consegna un oggetto, possiamo avere, a seconda dei casi, una scommessa o una ricompensa non aleatoria*»: questo esempio dimostrerebbe che «*non sempre l'incertezza giuridica è alea*»³⁴, pertanto non sarebbe opportuno assegnare alla sola «*alea giuridica*» valenza dirimente ai fini della qualificazione del contratto in termini di aleatorietà;
- per altro verso, «*non vedremo mai proposto quale esempio di contratto aleatorio una compravendita tra commercianti, che pure trasferisce dal venditore al compratore il rischio economico delle future variazioni del valore di mercato della cosa*»³⁵: quest'ultimo esempio confermerebbe, per altro verso, come nemmeno la mera «*incertezza del vantaggio economico*» (*id est* l'alea economica) – cui pure fa spesso riferimento la giurisprudenza – possa essere considerata un criterio di per sé sicuro per determinare l'aleatorietà del contratto.

Infine, secondo un ulteriore orientamento dottrinale, che muove da presupposti non troppo dissimili da quello appena richiamato, nell'ambito dell'unitario concetto di «*alea*» sarebbero distinguibili un profilo oggettivo (la *sorte*) e un profilo soggettivo (il *rischio*): più esattamente, il primo sarebbe da riferire agli effetti che il *caso* può produrre sull'entità

³² Così G. DI GIANDOMENICO, *L'alea normale*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 99.

³³ R. SACCO, *La qualificazione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982, p. 452.

³⁴ R. SACCO, *La qualificazione*, cit., p. 453. Più esattamente, l'Autore muove dal rilievo per cui «*l'evento incerto può essere il risultato dell'opera di colui che ne ricaverà vantaggio, senza che ciò contrasti con l'idea del contratto aleatorio (ad es., così avviene nel giuoco). Però, se l'evento cagionato da una parte è tale da procurare alla controparte, contemporaneamente, un vantaggio e una perdita, il contratto non è aleatorio*».

³⁵ R. SACCO, *La qualificazione*, cit., p. 453.

della prestazione *di una od entrambe le parti*, mentre il secondo, invece, farebbe riferimento al momento dell'*assunzione* di tali effetti da parte dei contraenti³⁶.

Sicché, e in ciò starebbe la vera differenza rispetto al secondo degli orientamenti sopraccitati, il contratto sarebbe *aleatorio* quando viene in rilievo un *rischio giuridico-economico*, ossia un *rischio* (nel senso precisato di *assunzione degli effetti prodotti dal caso*) contemporaneamente *economico* (ossia «*relativo al costo della prestazione dovuta ovvero al valore o all'utilità della prestazione attesa*») e *giuridico* (il quale «*ricorre quando è la prestazione in sé e per sé – a prescindere dal suo costo o valore economico – a dipendere dal corso degli eventi*») ³⁷.

Ciò premesso, giova ora segnalare che il dibattito essenzialmente *teorico* – ed invero mai del tutto sopito – sulla nozione di *alea* ha inevitabilmente condizionato l'intera evoluzione dottrinale sul tema: in tal senso, appare piuttosto significativo che tra le varie definizioni proposte da alcuni tra gli Autori più autorevoli siano riscontrabili delle notevoli divergenze che sollevano perplessità piuttosto rilevanti.

Ad esempio, limitandosi alle definizioni presenti nei Trattati e nei Manuali più celebri, è stato affermato che «*il contratto è aleatorio quando è a carico di una parte il rischio di un evento casuale che incide sul contenuto del suo diritto o della sua prestazione contrattuale*»³⁸; altri, invece, hanno ritenuto che «*i contratti aleatori sono quelli in cui l'entità della prestazione dipende dal caso, cioè da fattori incerti o ignoti alle parti, e fuori*

³⁶ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 421.

³⁷ Così V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 421-422, il quale al riguardo precisa: «*il rischio che rende un contratto aleatorio è il rischio giuridico-economico, inerente alla prestazione. Non è il rischio puramente economico, relativo al costo della prestazione dovuta ovvero al valore o all'utilità della prestazione attesa. [...] La c.d. "alea normale del contratto", rilevante ai fini della risoluzione per eccessiva onerosità (art. 1467, comma 2, c.c.), è il rischio puramente economico: essa non riguarda specificamente i contratti aleatori [...]. Ma per rendere il contratto aleatorio non basta neppure il rischio puramente giuridico. Nel contratto condizionato e in quello esposto a recesso unilaterale la prestazione è giuridicamente a rischio, perché un evento futuro e incerto – il fatto dedotto in condizione, l'esercizio del recesso – può metterla nel nulla. Ma il contratto non è aleatorio, perché il rischio investe ugualmente entrambe le prestazioni, se seguono la stessa sorte (a seconda dei casi, nascono o non nascono, vivono o muoiono). È un rischio economicamente neutrale, che non altera l'equilibrio economico del contratto.*

³⁸ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 491, il quale più avanti precisa che «*l'alea che caratterizza i contratti aleatori incide, come si è detto, sul contenuto delle prestazioni ed è quindi estranea all'alea delle variazioni di costi e di valori di prestazioni. L'alea delle variazioni di costi e valori inerisce di regola ad ogni operazione contrattuale ed è a carico di ciascuna dei contraenti quando non supera i limiti della normalità. L'alea delle variazioni di costi e valori che rimane entro i limiti della normalità costituisce l'alea normale del contratto. Superati i limiti dell'alea normale la prestazione diviene eccessivamente onerosa prospettando, quando ne ricorrano gli estremi, il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità (1467 c.c.). tale rimedio è precluso nei contratti aleatori (1469 c.c.), ma sempreché la sopravvenuta eccessiva onerosità rientri nel rischio assunto dalla parte.*

del loro controllo; quelli in cui i contraenti si assumono il rischio di vedere – per effetto del caso – ingigantita la prestazione, ovvero ridotta o addirittura azzerata la prestazione attesa»³⁹; altri ancora, infine, hanno rilevato che i contratti aleatori «sono caratterizzati dal fatto che le parti non sono in grado di prevedere il vantaggio o lo svantaggio che deriverà loro. In tal modo l'elemento del rischio qualifica la stessa operazione economica a livello di giustificazione causale»⁴⁰.

Orbene, si badi come dal confronto di appena tre delle molte altre definizioni pure formulate da altrettanto autorevole dottrina⁴¹ emergano i seguenti dubbi ermeneutici, e segnatamente:

- nel contratto aleatorio è *sufficiente* che il rischio riguardi la posizione di una sola parte⁴² o è *necessario* che incida su quella di entrambe⁴³?
- nel contratto aleatorio il rischio rileva *solo* a livello oggettivo, ossia sulla determinazione del contenuto delle prestazioni, o è destinato a ridondare *anche* sul piano causale del contratto⁴⁴?

³⁹ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 421.

⁴⁰ F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901.

⁴¹ Sempre a titolo esemplificativo, v. ad es. R. NICOLÒ, voce *Alea*, in *Enc. del dir.*, I, Milano, 1958, pp. 1029-1030, secondo il quale, nei «*contratti aleatori tipici*», l'alea rileva «*come un momento essenziale del sinallagma che lo condiziona ab initio, nel senso che necessariamente lo scambio tra le prestazioni contrapposte si pone come uno scambio tra una prestazione certa e una prestazione per sua natura incerta, determinabile successivamente al verificarsi di un evento futuro, oppure si pone come accade, ad esempio, nel giuoco o nella scommessa come l'evento che deve determinare il soggetto in definitiva tenuto ad eseguire la prestazione*»: alea, quindi, come momento «*che colora e qualifica lo schema causale del contratto*»; v. anche G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, pp. 67 ss., per il quale deve essere considerato «*aleatorio*» in senso giuridico quel contratto in cui la prestazione di una o di entrambe le parti viene determinata «*nella sua misura fisica*» da un evento futuro e incerto, estraneo al rapporto tra le parti, che in punto di *quantum* può determinare anche che la misura della prestazione risulti azzerata.

⁴² Così C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 491, il quale fa riferimento a entrambi i contraenti solo quando parla di «*alea normale*» («*l'alea delle variazioni di costi e valori inerisce di regola ad ogni operazione contrattuale ed è a carico di ciascuna dei contraenti quando non supera i limiti della normalità*»), laddove si riferisce alla «*parte*», al singolare, quando invece discorre di «*alea che caratterizza i contratti aleatori*».

⁴³ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 422, il quale poi precisa che il rischio «*tocca la prestazione [...] in modo unilaterale e squilibrante, così da avvantaggiare una parte e penalizzare l'altra sul piano economico*»; nello stesso senso, nei limiti che qui rilevano, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901.

⁴⁴ Cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit. pp. 491-493, che in primo momento contrappone i contratti aleatori a quelli «*commutativi*» in ragione della determinabilità dell'entità delle reciproche prestazioni sulla base di fattori *casuali* (nei contratti aleatori) o meno (nei contratti commutativi), salvo poi concludere che «*deve peraltro riconoscersi che anche quando l'alea costituisce un momento eventuale o marginale del contratto, essa è pur sempre un elemento che concorre a determinare l'interesse concretamente perseguito dal contratto, ed è quindi un elemento che incide sulla causa concreta di esso*»; v. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 424, il quale afferma che «*il rischio qualifica la causa del contratto aleatorio*» e F.

Come si vedrà anche *infra*, entrambe le questioni menzionate hanno avuto – e tutt’ora hanno – estrema rilevanza anche in tema di contratti derivati.

2.1.1. *I «contratti aleatori» come «categoria contrattuale».*

Come si è accennato, le dispute sulla nozione di *alea* hanno inevitabilmente condizionato i vari tentativi di ricostruzione della *categoria* del «contratto aleatorio».

Al riguardo, hanno trovato sviluppo diverse impostazioni, tutte aventi come principali referenti due tralaticie *concezioni*: quella «funzionale» e quella «strutturale».

Orbene, secondo la «concezione funzionale» l’alea sarebbe una *causa tipica*, consistente nello «scambio tra rischi equivalenti»⁴⁵; tale impostazione è stata tuttavia criticata rilevando, tra le altre cose, che in tal modo si starebbe prospettando «una nozione di causa che non ha senso, in quanto la causa può essere ricercata solo nel tipo di negozio, e non in un concetto che serve a raggruppare, in vista dei comuni caratteri e di comuni principi, vari tipi di negozi»⁴⁶.

I fautori della concezione «strutturale», invece, considerano l’alea come *criterio di misurazione quantitativa* della prestazione, sicché il contratto aleatorio sarebbe quello in cui «l’evento incide sull’esistenza o sulla determinazione di una prestazione, sull’an o sul quantum di essa»⁴⁷.

GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901, che come si è già visto afferma direttamente che «l’elemento del rischio qualifica la stessa operazione economica a livello di giustificazione causale».

⁴⁵ A. BOSELLI, *Rischio, alea ed alea normale del contratto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1948, pp. 777-780., il quale peraltro asserisce che i contratti aleatori sono «senz’altro a prestazioni corrispettive». Osserva G. DI GIANDOMENICO, *L’alea*, cit., p. 66, che «questa corrente dottrina sembra privilegiare il profilo funzionale della categoria, attenta soprattutto al risultato finale che si verifica sul piano del concreto assetto degli interessi contrapposti e che d’altronde è quello che è sempre apparso più rilevante sotto l’aspetto fenomenico sia alla luce della comune sensibilità che del comune buon senso. Tale dottrina più tradizionale [considera] aleatori quei contratti nei quali, al momento della conclusione, è impossibile valutare la relazione di reciprocità tra vantaggi e perdite [...]. Questo criterio non ha tardato ad essere considerato insufficiente e insoddisfacente. Di esso si faceva uso essenzialmente per i contratti di borsa e, segnatamente, per la vendita a termine di titoli, per la quale spesso veniva richiesta la risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta. A questa richiesta la dottrina richiamata opponeva la natura speculativa del contratto (basata sulla consapevolezza dei contraenti della possibilità di notevoli oscillazioni del prezzo dei titoli), cosicché lo stesso veniva per lo più accostato al gioco e alla scommessa».

⁴⁶ Così G. SCALFI, *Considerazioni sui contratti aleatori*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, I, pp. 140 ss., il quale ulteriormente precisa che «l’aleatorietà [...] non caratterizza una tipica funzione sociale di cooperazione, ma è di volta in volta inerente a contratti che, sotto il profilo della natura della loro funzione sociale, appaiono di scambio, o di credito o di garanzia [...] ovvero presentano la fusione di diverse funzioni».

⁴⁷ R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VI, tomo II, Torino, 1975, p. 831; v. anche T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1958, I, pp. 439 ss.:

Invero, nemmeno la concezione strutturale è stata ritenuta di per sé appagante per i fini che qui interessano; ciò in quanto la stessa «*prende in considerazione solamente contratti aleatori ad effetto differito, in cui la determinazione delle prestazioni dipende da un evento futuro ed incerto, o meglio da una relatio ad esso*», laddove sarebbe invece possibile individuare anche contratti aleatori «*che hanno effetti istantanei, ponendosi la relatio o con una situazione, o con un evento passato o presente*»⁴⁸.

Sono state così proposte diverse soluzioni che, nella logica di *combinare* entrambe le concezioni appena menzionate⁴⁹, sembrerebbero condividere tutto lo stesso presupposto, e cioè che «*mentre l'elemento strutturale costituisce il meccanismo giuridico caratteristico dei contratti aleatori, la funzione, così come descritta, evidenzia la ragione di tale meccanismo*»⁵⁰.

Sulla base di tale assunto, hanno poi trovato sviluppo quegli orientamenti che hanno cercato di superare gli specifici problemi posti dal tentativo di categorizzare il contratto aleatorio impostandoli come una *questione sulla causa* e – precisamente – di *causa concreta*⁵¹.

In questo senso, vi è stato ad esempio chi ha affermato che i «*contratti aleatori sono dunque quelli con funzione di rischio [...], nei quali il risultato economico finale per le parti è incerto per le circostanze concrete nelle quali vengono poste in essere o nelle quali*

«*la prestazione di una delle parti (o di ciascuna delle parti) è determinata nella sua misura (comprendendo in detto termine anche la misura zero) [...] in funzione di un evento futuro e incerto, definito nel contratto e considerato indipendente dal comportamento delle parti. La caratteristica del contratto aleatorio è così quella discendente da un particolare criterio di misurazione della prestazione. È questo che definisce il contratto aleatorio*».

⁴⁸ G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 71; come esempi di contratti aleatori ad effetti istantanei, l'Autore menziona la scommessa su fatti già avvenuti e la vendita “*a scatola chiusa*”; sempre in senso critico, v. anche G. SCALFI, voce *Alea*, cit., p. 256: «*se si considera che l'incertezza per le parti di un risultato economico di vantaggio o di svantaggio (che sarà risolta dal verificarsi o meno dall'evento incerto) è presente anche in ipotesi di estensione convenzionale dell'alea normale [...] nonché in contratti con prestazioni certe e determinate ma ad esecuzione differita, la definizione sembra troppo generica*»); nello stesso senso, v. anche A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p. 59.

⁴⁹ V. ad esempio G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73: «*per riconoscersi un contratto aleatorio è necessario tanto il dato “strutturale” quanto quello “funzionale”*»; cfr. anche A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, cit., p. 67.

⁵⁰ L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000, p. 107.

⁵¹ «*I contratti aleatori, pertanto, saranno quelli che: a) abbiano nella causa concreta l'alea negoziale, quale funzione essenziale di rischio necessario, riferito ad un elemento esterno espressamente voluto e previsto dalle parti; b) ed in cui, proprio per questo, le prestazioni delle parti, intese come effetti giuridici che incidono sulle parti medesime, siano indeterminate – senza reciproca correlatività – nell'an e nel quantum nel momento del perfezionamento contrattuale*: G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 74. Sul tema della causa concreta v. *infra*, in questo cap.

producono nel tempo i propri effetti giuridici»⁵² e chi, sempre nello stesso senso, ha ritenuto di poter individuare «la causa generica dei contratti aleatori» nella «funzione di lucro incerto (o causa lucrandi)» cui sarebbe preordinato il «programmato ed originario squilibrio o, se vogliamo, equilibrio che presuppone una voluta sperequazione»⁵³.

Deve essere ulteriormente evidenziato che i sostenitori di tale orientamento ritengono di dover esaminare le questioni in parola «in via interpretativa e pragmatica con una visuale attenta sulla causa concreta del contratto prima di basarsi sul metodo della sussunzione»⁵⁴, per poi concludere che i contratti aleatori sarebbero quelli che hanno *l'alea negoziale nella causa concreta*: il che equivale a dire che per poter individuare la funzione astratta dei contratti aleatori – e, in particolare, di quelli atipici⁵⁵ – si dovrebbe necessariamente muovere dall'esame di non ben precisate fattispecie concrete⁵⁶.

Si badi come, tra le altre cose, tale impostazione riveli una chiara adesione al metodo cosiddetto *induttivo*⁵⁷.

⁵² G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., pp. 72-74.

⁵³ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., pp. 180-182; più esattamente, l'Autore afferma che «solo questo programmato ed originario squilibrio o, se vogliamo, equilibrio che presuppone una voluta sperequazione [...] rende possibile la realizzazione della “funzione di lucro incerto” (o causa lucrandi), che costituisce il minimo comun denominatore di tutte le figure aleatorie tipiche ed atipiche riscontrabili nel nostro ordinamento [...]. Nei contratti aleatori proprio il riflesso sull'equilibrio contrattuale complessivo determinato dall'incertezza congenita in ordine all'entità della prestazione di almeno una delle parti, costituisce, come rilevato, il presupposto necessario – ma non sufficiente – per realizzare l'assetto di interessi che volta per volta caratterizza le varie figure annoverabili in tale ambito».

⁵⁴ G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73.

⁵⁵ Cfr. E. FAZIO, *Dalla forma alle forme: struttura e funzione nel neoformalismo negoziale*, Milano, 2011, p. 146, in nota n. 6: «la meritevolezza degli interessi, postulata dall'art. 1322, comma 2, c.c., per i contratti atipici, ne costituisce la causa astratta, così come la funzione economico sociale è l'elemento causale astratto dei contratti tipici, salvo poi a verificare in concreto la liceità, nell'uno e nell'altro caso, degli interessi sottostanti, cioè dello scopo concretamente perseguito».

⁵⁶ L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., p. 669, al riguardo rileva che «il tentativo di identificare l'alea – proprio facendo pregio della concezione della causa in concreto – nella tensione della volontà sempre verso il medesimo interesse, vale a dire rischio inteso come ricerca di un guadagno, si pone in netta antitesi con la stessa nozione di causa in concreto, volta a decretare l'emersione degli interessi realmente perseguiti da ogni singolo contratto».

⁵⁷ Con i ragionamenti induttivi, com'è noto, si risale dal meno generale al più generale. Sul tema più generale del ragionamento giuridico v. R. GUASTINI, *Interpretare e argomentare*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo e L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2011, pp. 230-231: «un ragionamento ha struttura deduttiva – ovvero è logicamente valido – allorché la conclusione segue logicamente dalle premesse, è logicamente implicita in esse. Un ragionamento ha struttura non deduttiva in ogni altro caso. I ragionamenti deduttivi sono altresì “cogenti” o “stringenti”, nel senso che, se si accettano le premesse, diciamo così, “garantiscono” la conclusione. I ragionamenti non deduttivi (induttivi, abduttivi, e quant'altro), per contro, sono non stringenti, nel senso che di essi si può (senza contraddirsi) rifiutare la conclusione, pur accettando le premesse: le premesse non “garantiscono”

Così, aderendo a tali premesse, gli Autori della tesi in esame sono pervenuti a sostenere che:

- l'alea negoziale sarebbe *sempre*⁵⁸ funzionale per il raggiungimento di un *lucro incerto* voluto dalle parti⁵⁹: la generale categoria dei *contratti aleatori*, pertanto, si connoterebbe per la presenza di una *causa lucrandi*⁶⁰;
- in ogni caso, detta *causa lucrandi* sarebbe di per sé inidonea a fondare un pieno e positivo giudizio di meritevolezza da parte dell'ordinamento⁶¹: prova ne sarebbe il fatto che «*l'alea negoziale la si ritrova allo stato puro solo nel contratto di gioco e scommessa*»⁶², ossia l'ipotesi paradigmatica di contratto tipico ritenuto «*lecito, ma non degno e/o meritevole di piena tutela*»⁶³;
- sicché, mentre per i contratti aleatori *tipici* la *causa lucrandi* certamente «*coesiste con ulteriori funzioni, socialmente apprezzabili*»⁶⁴, per i contratti aleatori *atipici* si prospetterebbero essenzialmente due possibilità:
 - a) nel caso in cui nel contratto possa essere ravvisata una *ulteriore funzione – integrativa* della mera *causa lucrandi* – lo stesso dovrà ritenersi *completo e, se del caso, pienamente meritevole di tutela*⁶⁵;

la conclusione. È condizione necessaria di validità logica di ogni ragionamento normativo – ogni ragionamento la cui conclusione sia una norma – che almeno una norma compaia nelle premesse. Si dice “legge di Hume” quella regola della logica, secondo la quale non si possono validamente inferire conclusioni normative (cioè norme) da premesse esclusivamente conoscitive (cioè da proposizioni), né, del resto, conclusioni conoscitive (proposizioni) da premesse puramente normative (norme). Ne segue che è senz'altro logicamente invalido (non cogente, non concludente) qualunque ragionamento la cui conclusione sia una norma, ma le cui premesse siano (tutte) proposizioni, come anche qualunque ragionamento la cui conclusione sia una proposizione, ma le premesse siano (tutte) normative». Per altre criticità sollevate dal metodo induttivo v. anche A. PINTORE, *Logica giuridica*, in *Manuale di teoria generale del diritto*, di M. Jori e A. Pintore, Torino, 1995, pp. 228-230.

⁵⁸ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 180: «*la “funzione di lucro incerto” (o causa lucrandi), che costituisce il minimo comun denominatore di tutte le figure aleatorie tipiche ed atipiche riscontrabili nel nostro ordinamento*».

⁵⁹ G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73.

⁶⁰ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 180.

⁶¹ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 185: «*è risaputo che il nostro ordinamento valuta con tendenziale sfavore e, comunque, con diffidenza gli schemi aleatori sorretti dal perseguimento di un incremento patrimoniale e dall'accettazione del rischio di una corrispondente perdita in ragione unicamente dell'accadimento di un evento incerto (c.d. causa lucrandi)*».

⁶² G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73.

⁶³ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 185; v. anche G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73, che in nota precisa che il contratto di gioco e scommessa, l'unico nel quale sarebbe possibile riscontrare l'alea negoziale pura, «*non riceve un giudizio di piena approvazione da parte dell'ordinamento*».

⁶⁴ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 186.

b) diversamente, nell'ipotesi in cui tale funzione non fosse – per varie circostanze – individuabile, il contratto aleatorio atipico resterebbe *incompleto*, ma non per questo dovrà essere ritenuto non meritevole; semmai, dovrà essere *sussunto a priori* nell'unica fattispecie in cui *si ritiene* possibile trovare l'alea «*allo stato puro*», ossia in quella della *scommessa*, con tutto quel che ne discende in punto di disciplina⁶⁶.

Invero, si ritiene di dover fortemente dubitare della *validità* di detta impostazione, in quanto sembrerebbe scontare alcuni *vizi di fondo*.

Il primo vizio, di natura logico-dogmatica, risiederebbe proprio nella malcelata adesione al metodo induttivo per ricostruire una categoria giuridica *generale e astratta*, qual è appunto quella di «*contratto aleatorio*».

⁶⁵ G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73: «quando l'alea negoziale non è sola, ma si unisce ad altri elementi nella funzione contrattuale giudicati in sé positivamente, l'ordinamento deve emettere un giudizio complessivo in cui tiene conto della valutazione dei singoli elementi. Tale giudizio viene definito “di prevalenza”. Per i contratti nominati esso è già compiuto dall'ordinamento in base alla funzione astratta del tipo; il giudizio, però, va ripetuto sul contratto concreto onde verificare la rispondenza alla funzione astratta e la meritevolezza della eventuale specificità della causa concreta»; P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., pp. 186-187: «è, quindi, tutt'altro che casuale che in tutti i contratti aleatori tipici l'attribuzione della piena tutela (id est: della coercibilità in giudizio) dipende dalla circostanza che l'elemento funzionale generico del lucro incerto coesista con ulteriori funzioni, socialmente apprezzabili» e B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., pp. 620: «i contratti contrassegnati dall'elemento aleatorio trovano, ritengo, completa protezione nell'ordinamento giuridico, se ed in quanto la attribuzione di vantaggi o svantaggi patrimoniali all'uno o all'altro contraente, sia pur attuata in ossequio di un elemento squisitamente aleatorio, trovi la sua giustificazione causale in ulteriori funzioni, esigenze e finalità che sul piano causale svolgono una funzione determinante per la giustificazione dell'intera operazione contrattuale, quale la copertura di un rischio, la soddisfazione di una esigenza di sicurezza nel conseguire periodicamente una somma di denaro nella rendita perpetua o vitalizia, oppure ancora la destinazione remunerativa del risparmio con le obbligazioni a premio estraibili». Si rileva, tra le altre cose, che l'Autore menziona la *rendita perpetua* tra i contratti contrassegnati dall'elemento aleatorio, nonostante l'orientamento assolutamente maggioritario ritenga che tale fattispecie non sia in realtà un contratto aleatorio: v. *infra*.

⁶⁶ G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, cit., p. 73; v. ancora P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p. 185. Sul punto, v. anche B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., pp. 620-621, il quale ugualmente rinviene il fondamento del difetto di protezione e tutela nel gioco e nella scommessa nella circostanza per cui le parti «*si sono determinate entrambe alla conclusione del contratto unicamente al fine di conseguire un lucro nelle forme di una attribuzione patrimoniale di una somma di danaro o di una cosa, quale effetto della sorte e senza percepire o dare nessun altro tipo di utilità, se non quella della soddisfazione personale di partecipare al gioco ed al rischio ad esso connesso, la quale è però relegata dall'ordinamento, almeno sinora insensibile alle emozioni dell'homo ludens, alla sfera dei motivi irrilevanti*», ma conclude nel senso che «*il contratto di swap non può, dunque, essere assimilato al gioco ed alla scommessa*» in quanto «*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*». Anche tale impostazione non può comunque ritenersi condivisibile, per le ragioni che verranno meglio illustrate *infra*, in questo capitolo.

Ora, è noto che tale metodo veniva impiegato nella scienza giuridica romana: il giurista creava la *regula iuris* muovendo dall'esame del *caso pratico* che gli veniva sottoposto.

Tuttavia, deve essere rilevato che in quell'epoca il ricorso al metodo induttivo si giustificava essenzialmente per il fatto che i romani non avevano ancora conosciuto il fenomeno della moderna *codificazione*, da intendersi come «raccolta organica, sistematica e tendenzialmente innovativa, oltreché esaustiva, di norme che disciplinano un'intera branca del diritto»⁶⁷.

Nei sistemi giuridici nei quali si è affermata la codificazione, pertanto, il procedimento ermeneutico dovrebbe essere guidato *principalmente* da una logica di tipo *deduttivo*, almeno fintantoché la premessa maggiore viene posta dal legislatore mediante la previsione di una *norma generale e astratta*, ossia rivolta a tutti i consociati e destinata a disciplinare una *fattispecie ipotetica*, nella quale può essere *eventualmente* sussunto anche «il caso pratico»⁶⁸.

Ovviamente, la mera presenza di una codificazione non esclude che l'interprete possa in alcuni casi utilizzare anche la logica induttiva: questa, però, presuppone tendenzialmente che vi sia una *lacuna*⁶⁹ nell'ordinamento; in ogni caso, si deve ritenere che il ricorso a tale metodo non sia comunque *opportuno* per definire una *categoria di sistema* qual è, appunto, quella *generale e astratta* dei contratti aleatori⁷⁰.

⁶⁷ Sulla questione, v. M. MIGLIETTA, «Determinare infine la regola attraverso la quale stabilire ciò che è vero da ciò che è falso». I giuristi romani e la formazione della *regula iuris*, in *Il diritto come processo. Principi, regole e brocardi per la formazione critica del giurista*, a cura di P. Moro, Milano, 2012, pp. 37 ss.

⁶⁸ «Il sistema del codice è considerato idoneo per offrire la soluzione di qualunque fattispecie. La tecnica logica è quella del metodo deduttivo, che si contrappone al metodo induttivo che attiene alla realtà dei fenomeni dell'esperienza. Di contro il metodo deduttivo deve essere considerato come ipotetico, perché le sue premesse possono essere soltanto leggi, provate a seguito di procedimento logico che consiste nel ricavare da osservazioni ed esperienze particolari i principi generali in essa impliciti e che, partendo dall'esperienza, perviene alla determinazione dei concetti, e le sue conseguenze debbono essere verificate da esperienze specifiche. Trattandosi di metodo deduttivo il processo logico deve partire da una premessa maggiore che è posta dal legislatore: la norma nella sua generalità ed astrattezza, e da essa discende il particolare». D. ZIINO, *Profili dell'interpretazione giuridica*, Milano, 2011, p. 13.

⁶⁹ «Lacuna in diritto è la mancanza della regolamentazione di un caso concreto, che di solito si presenta all'attenzione come caso concreto in sede di controversia giudiziaria, ma può essere anche un caso ipotetico. Per mancanza di regolamentazione si intende usualmente che il caso concreto o ipotetico non è esplicitamente qualificato o contemplato da alcuna norma giuridica»: M. JORI, *Interpretazione*, in *Manuale di teoria generale del diritto*, di M. Jori e A. Pintore, Torino, 1995, p. 222.

⁷⁰ Al riguardo, D. ZIINO, *Profili dell'interpretazione giuridica*, cit., p. 16, osserva che uno dei problemi intrinseci delle codificazioni è proprio quello della esaustività delle medesime; circostanza, questa, che tra le altre cose farebbe entrare in tensione il profilo dogmatico della *certezza del diritto* con quello sociologico «preoccupato delle peculiarità economiche relative alle varie fattispecie». L'Autore sottolinea che tali problemi non verrebbero comunque risolti applicando indiscriminatamente un metodo casistico, poiché

Nel caso in esame si è sicuramente in presenza di un problema interpretativo di notevole oscurità, ma tale circostanza non può evidentemente essere assimilata ad una *lacuna*; anzi, in tal senso si vedrà come proprio attraverso una *interpretazione sistematica* delle norme dettate in tema di contratto aleatorio sia ben possibile *dedurre* altre soluzioni.

Più esattamente, se si muove dalla considerazione che la disciplina dei contratti aleatori sia stata esaustivamente puntualizzata dal legislatore in tutti i suoi elementi, si deve giocoforza concludere per la non divisibilità dell'orientamento sopraccitato, nella misura in cui il medesimo ricorre ad un elemento ultroneo – ossia la nozione di *causa concreta* – per risolvere il problema della *categorizzazione* dei contratti aleatori.

Per completezza, deve essere precisato che la diversa questione della *qualificazione* dei contratti derivati si pone in termini del tutto dissimili rispetto a quelli sin qui descritti. Come si è già rilevato più volte, infatti, la fattispecie dei derivati è solo *nominata*, per cui non sarebbe peregrino fare ricorso a criteri di tipo *induttivo* per finalità *qualificatorie*; cionondimeno, come pure verrà ampiamente illustrato in seguito, è ben probabile che il riferimento alla *causa concreta* non sia opportuno nemmeno rispetto a questo problema più specifico.

Per quanto poi riguarda il secondo *vizio di fondo* – questo di natura logico-sistematica – che inficerebbe l'orientamento sopraccitato, deve essere rilevato che nel suddetto iter argomentativo sembrerebbe emergere una certa sovrapposizione tra il *giudizio di rilevanza* e il *giudizio di meritevolezza*, nella misura in cui il contratto aleatorio *atipico* con causa – asseritamente – incompleta *non sarebbe pienamente meritevole siccome rilevante nei soli limiti di cui all'art. 1933 c.c.* (che com'è noto, e come meglio si vedrà nei paragrafi successivi, prevede la non azionabilità della pretesa e l'irripetibilità di quanto spontaneamente prestato), laddove quelli con causa – asseritamente – completa avrebbero direttamente accesso al giudizio di meritevolezza (e, per quanto riguarda i contratti aleatori tipici, questi sarebbero sempre *astrattamente* meritevoli).

Al riguardo, è appena il caso di osservare che già in passato Autorevole dottrina ha del tutto opportunamente precisato che i due giudizi devono essere tenuti ben distinti, in quanto «*il problema della rilevanza è precedente, autonomo e non coincidente con quello della meritevolezza*» e, per quanto riguarda l'aspetto che qui direttamente rileva, «*una*

«verrebbe meno il principio di legalità e quello di certezza giuridica che costituiscono le garanzie della libertà individuale». Sul punto v. anche *infra*.

regolamentazione di interessi per essere valutabile in termini di meritevolezza deve avere una sua rilevanza per l'ordinamento giuridico»⁷¹.

Ma oltre a ciò, deve sin da ora essere osservato che l'art. 1933 c.c. – riferito alle scommesse cosiddette «*tollerate*» – rivelerebbe in realtà un atteggiamento *neutrale*⁷² del legislatore rispetto al fenomeno ludico, nel senso che dalla relativa disciplina sarebbe possibile desumere il *mero disconoscimento della diretta rilevanza* della fattispecie, ma non *anche* precise valutazioni in punto di meritevolezza; peraltro, è appena il caso di specificare che i dati ricavabili da un'eventuale indagine sulla *ratio* che avrebbe ispirato il legislatore a disciplinare il fenomeno ludico nel senso suddetto, oltre a non essere del tutto intelligibili, non sarebbero di per sé stessi sufficienti a prefigurare un giudizio di meritevolezza⁷³.

In definitiva, l'inquadramento delle questioni sollevate dalla *categoria* del contratto aleatorio nella prospettiva della causa concreta non appare persuasivo, specie allorché le stesse verrebbero poi surrettiziamente risolte applicando una norma in materia di rilevanza giuridica (*id est* l'art. 1933 c.c.)⁷⁴, sul presupposto – invero del tutto

⁷¹ «Parlare di interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico significa qualcosa di ben più e di ben diverso di parlare di interessi rilevanti. Poiché, mentre la meritevolezza è il risultato di un giudizio di idoneità della regola, che tali interessi esprime ad ottenere tutela [...] e, dunque, è il risultato di un giudizio in cui viene constatata la conformità degli interessi [...] ai criteri di valutazione della meritevolezza fissati dal legislatore, la rilevanza scaturisce dalla constatazione che tali interessi e la loro regolamentazione abbiano avuto quel tanto di oggettivazione, nei termini di quel minimo di completezza strutturale richiesta [...] da consentire loro d'essere percepiti dall'ordinamento giuridico. In sostanza il problema della rilevanza è precedente, autonomo e non coincidente con quello della meritevolezza. Infatti, se da un lato, una regolamentazione di interessi per essere valutabile in termini di meritevolezza deve avere una sua rilevanza per l'ordinamento giuridico, dall'altro, una volta constatata la rilevanza, non si è risolto il problema della meritevolezza, perché la regolamentazione degli interessi, pur se rilevante, può ben essere non meritevole»: in questi termini G. B. FERRI, *Ancora in termini di meritevolezza*, in *Saggi di diritto civile*, Rimini, 1983, pp. 331-334; v. anche ID., *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, p. 133, dove l'Autore chiarisce altresì che la *causa* attiene al momento della valutazione dell'atto rispetto all'ordinamento giuridico, mentre il *tipo* a quello della sua qualificazione; parzialmente critico sul punto è A. CECCHINI, *Regolamento contrattuale e interessi delle parti (intorno alla nozione di causa)*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, p. 234, il quale tuttavia conclude ammettendo che «non vi è una necessaria correlazione tra funzione e struttura».

⁷² L'espressione è di G. B. FERRI, *La "neutralità" del gioco*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, I, p. 28 ss.

⁷³ Tali questioni saranno ampiamente riprese *infra*.

⁷⁴ Oltre a quanto si dirà *infra*, cfr. F. CARRESI, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXI, Milano, 1987, pp. 23-24, il quale tra le altre cose osserva che il pagamento del debito di gioco «ha dunque l'effetto di attrarre la scommessa dal piano sociale e del costume sul quale è sorta nella sfera del diritto».

*discrezionale*⁷⁵ – che nella medesima sarebbero reperibili anche valutazioni in punto di *meritevolezza*.

Chiarito ciò, si ritiene che la questione relativa ai contratti aleatori in generale – rilevante, in questa sede, in quanto ha conseguenze dirimenti anche in materia di derivati finanziari – possa essere impostata diversamente.

Innanzitutto, deve ritenersi che la vera questione dei contratti aleatori risieda nella circostanza per la quale l'assetto negoziale dei medesimi si caratterizzerebbe per la sua *incompletezza*⁷⁶, proprio «*in quanto contiene un rinvio all'evento futuro e incerto*»; evento,

⁷⁵ *Ex multis*, v. P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p 186: «siamo persuasi che tale precisa scelta codicistica [n.d.a. ossia quella compendiata nell'art. 1933 c.c.] rinvienga un imprimatur a livello costituzionale nelle disposizioni che esaltano e tutelano il lavoro (art. 1, comma 1°), da intendersi “in tutte le sue forme ed applicazioni” (art. 35, comma 1°), come “un'attività o una funzione che concorra al progresso materiale o spirituale della società” (art. 4, comma 2). Da tali norme, infatti, emerge la chiara volontà dei costituenti di considerare e tutelare in maniera diversa e più pregnante la ricchezza determinata dal reddito – ossia dall'acquisizione del corrispettivo per lo svolgimento di un'attività utile per la società (art. 4) e dal risparmio da questo generato (art. 47, comma 1°) – rispetto a quella derivante da mere rendite, il cui paradigma più lineare è sicuramente riscontrabile negli introiti dovuti alla mera sorte (giochi e scommesse), e dai guadagni unicamente speculativi del mercato finanziario».

⁷⁶ Si osservi che non a caso l'*incompletezza del contratto* assume una peculiare rilevanza per quella dottrina che studia il fenomeno contrattuale nella prospettiva della *analisi economica del diritto*: v., ad esempio, G. CLERICO, *Analisi economica del contratto*, Milano, 2008, pp. 261-263, il quale afferma con apprezzabile chiarezza che «*in condizioni ideali, quali quelle che caratterizzano un mercato di concorrenza pura e perfetta, i contraenti sono in grado di siglare un contratto perfetto e completo. Un contratto è completo se le parti, per ciascuno degli infiniti possibili stati del mondo, concordano sulla soluzione e sul risultato. Nella realtà, i contratti sono incompleti per due essenziali ragioni: una esogena e l'altra endogena. La ragione esogena all'impossibilità delle parti di specificare le possibili soluzioni rispetto a tutti i possibili stati del mondo. In particolare, le parti sono impossibilitate a contrattare su misure di performance che non sono verificabili, ossia osservabili e controllabili da parte di soggetti (ad esempio i giudici) diversi dai contraenti. La ragione endogena deriva dal fatto che le parti deliberatamente possono scegliere di non specificare completamente i termini contrattuali anche quando ciò sarebbe possibile [...]. Il livello di incompletezza contrattuale non è una variabile indifferente per le parti [...]. Nella realtà, i contraenti quando siglano un contratto possono scegliere di concordare subito alcuni risultati (magari in numero estremamente limitato) e di rinviare a fasi successive la definizione di altri risultati [...]. Quando i risultati specificati sono pochi il contratto siglato è molto rigido per i contraenti. Quando, invece, il numero dei risultati specificati è maggiore sussiste una maggiore flessibilità contrattuale: le parti, potenzialmente, avranno molto da discutere in seguito. La maggiore flessibilità implica una maggiore discrezionalità dei contraenti ad adattarsi ai mutevoli stati del mondo. La maggiore flessibilità, tuttavia, implica anche degli svantaggi: il costo della contrattazione. Con la contrattazione sussiste il rischio che il contratto possa essere diverso da quello ex ante desiderato dalle parti. In proposito, teniamo presente che un contratto specifica e garantisce ciò che non avverrà, ma non ciò che capiterà. Pertanto, può accadere che, anche con simmetria informativa, il risultato di equilibrio sia ex post inefficiente, soprattutto in presenza di grande flessibilità. La flessibilità, quindi, è desiderabile per le parti solo in presenza di forte incertezza. In tal caso, le parti, quindi, devono definire, in primis, le variabili rispetto alle quali tra le parti sussiste un interesse e un obiettivo assolutamente opposto: ad esempio il prezzo [...]. In presenza di contratti altamente incompleti diventa*

dunque, che «non si atteggia a semplice criterio di misurazione della prestazione, ma diviene criterio di integrazione del giudizio di valore espresso in modo incompleto dalle parti al momento della conclusione del contratto»; «l'alea», pertanto, «caratterizza quei contratti in cui il regolamento negoziale si regge su un giudizio di valore incompleto e, dunque, non evoca in alcun modo il profilo funzionale»⁷⁷.

Muovendo dalla condivisione della suddetta osservazione, deve ritenersi che l'aleatorietà «contrattuale» sia fondamentalmente una *quaestio voluntatis*⁷⁸.

Come poi si avrà modo di rilevare nel prosieguo, sembrerebbe che anche il legislatore pare aver concepito l'intera categoria dei contratti aleatori intorno all'elemento volontaristico⁷⁹.

*cruciale il ruolo del sistema giudiziario per l'interpretazione delle condizioni contrattuali. In proposito [...] è preferibile che i contratti siano fatti dalle parti e non dai giudici. Naturalmente, l'incompletezza contrattuale può anche essere considerata come una manifesta forma di disaccordo fra le parti. A fronte di un disaccordo non devono sussistere interventi dei giudici definiti ex ante in quanto in presenza di obblighi legali che governano la transazione il contratto non è più incompleto. In tal caso, infatti, le parti sarebbero vincolate nella definizione contrattuali mancanti». Sotto un'altra prospettiva, v. M. R. FERRARESE, *Il diritto al presente*, cit., p. 86 ss.: «la tematica sempre più presente nel dibattito dei cosiddetti "contratti incompleti" mette in rilievo un aspetto di razionalità limitata che accompagna specie alcuni tipi di contratto: un aspetto che si identifica non tanto con una incapacità dell'attore contrattuale di leggere il futuro, se non sulla base degli elementi di informazione che possiede al momento, quanto con una impossibilità di definire nel presente tutti i percorsi che la vicenda contrattuale assumerà nel futuro, specie nei casi in cui il contratto prevede una specie di delega in bianco [...]. Pure se esposto a molte incertezze, il contratto si pone con una chiara ratio temporale: essenzialmente nei termini di un "impegno", se non di una "promessa" verso il futuro. Esso nasce non in nome di una libertà dal futuro, ma proprio come vincolo verso il futuro».*

⁷⁷ L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., pp. 670-673, secondo il quale tale circostanza troverebbe conferma, tra le altre cose, «nell'art. 1472, comma 2, c.c., ove la vendita aleatoria viene per l'appunto in considerazione quale vendita». Si badi che ad essere incompleto non è l'accordo, bensì il giudizio di valore sul concreto assetto negoziale. Al riguardo, cfr. R. NICOLÒ, *La «relatio» nei negozi formali*, in *Raccolta di scritti*, tomo II, Milano, 1980, pp. 1480 ss., il quale, sul presupposto che «nelle ipotesi in cui il contenuto della dichiarazione si completa per relationem, l'elemento richiamato attraverso la fonte di riferimento, fa corpo con il contenuto medesimo, viene recepito in esso, sì che dal punto di vista delle parti le loro dichiarazioni hanno, sin dal momento perfezionativo dell'atto, il carattere di completezza», esclude che possa parlarsi di *relatio* in senso tecnico quando «l'oggetto del riferimento è costituito da un fatto o da una situazione futura, che le parti si rappresentano come tale».

⁷⁸ Cfr. al riguardo L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000, p. 231, che proprio in relazione agli swap rileva che «il particolare oggetto di questi contratti, la circostanza che si tratta di contratti per loro stessa natura proiettati verso il futuro, consente di inferire una inequivoca volontà delle parti di considerare l'evento incerto – la quotazione che i titoli, o, comunque, i beni sottostanti avranno nel giorno fissato per la scadenza – come aspetto essenziale del contenuto dell'accordo e non come semplice momento esterno»; v. anche A. BARATELLA, *Banca e borsa: i contratti dell'intermediario*, in *I contratti commerciali*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Forlì, 2007, p. 585, il quale del tutto condivisibilmente osserva che «la natura di contratto aleatorio è anche desumibile per via interpretativa dalla volontà delle parti: nelle condizioni generali i contraenti si danno reciprocamente atto che trattatasi di un contratto aleatorio e ne accettano quindi gli effetti».

La validità di tale assunto necessita tuttavia di essere verificata: a tal fine, si ritiene opportuno – come anche si è già avvertito – impostare la ricostruzione della categoria dei contratti aleatori in termini sistematici⁸⁰.

2.1.2. *La negoziabilità dell'alea naturale*

Preliminarmente, giova precisare che quando in dottrina si parla di «*evento futuro e incerto*»⁸¹ in riferimento ai contratti aleatori sembra che si voglia porre l'accento non tanto sulle caratteristiche che dovrebbero connotare l'evento in sé⁸², quanto piuttosto sul fatto

⁷⁹ Peraltro, anche la giurisprudenza sembra muovere da tale presupposto: cfr., *ex multis*, Cass. civ., 10 aprile 1970, n. 1003: «*il contratto aleatorio ricorre allorché l'alea sia insita nella natura stessa del negozio o derivi da specifiche pattuizioni stabilite dai contraenti e lo caratterizzi nella sua interezza fin dalla formazione, per modo che in relazione al rischio, al quale si espongono i contraenti, divenga incerto per uno o per tutti i contraenti il vantaggio economico perseguito. Pertanto, è da escludersi l'ipotesi del contratto aleatorio quando ciascuna delle parti all'atto del perfezionamento del contratto ha avuto la possibilità di valutare il proprio rispettivo sacrificio e vantaggio*»; nello stesso senso, Cass. civ., Sez. II, 8 agosto 1979, n. 4626; Cass. civ., Sez. II, 9 aprile 1980, n. 2286; Cass. civ., Sez. I, 31 maggio 1986, n. 3694; Cass. civ., 7 giugno 1991, n. 6452. Al riguardo – e salvo quando verrà precisato subito *infra* – è appena il caso di rilevare che la seconda parte della massima («*è da escludersi l'ipotesi del contratto aleatorio quando ciascuna delle parti all'atto del perfezionamento del contratto ha avuto la possibilità di valutare il proprio rispettivo sacrificio e vantaggio*») appare meno sicura, almeno nella sua assolutezza: le parti, infatti, ben possono aver avuto, in fase di perfezionamento, «*la possibilità di valutare il proprio rispettivo sacrificio e vantaggio*» e ciononostante possono comunque aver deciso di rimettere la regolamentazione dei loro interessi al caso. Questo significa che le *valutazioni di convenienza* delle parti nulla dicono, di per sé stesse, rispetto all'aleatorietà del contratto.

⁸⁰ «*L'aver [n.d.a. il legislatore] imposto all'interprete un'attività di ricostruzione, svincolata da indici normativi a connotazione identificativa, postula necessariamente il ricorso al criterio sistematico allo scopo di pervenire all'emissione di "un giudizio di congruenza tra quella che si assume essere la fattispecie e la disciplina giuridica per essa stabilita"*»: così L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., p. 668, il quale menziona il pensiero di GAMBINO.

⁸¹ L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., p. 670.

⁸² Peraltro, un evento può essere *incerto* anche a prescindere dalla sua *futurità*: si è già visto, infatti, che vi sono casi in cui il risultato finale di una previsione dipende non tanto dalla dimensione *cronologica*, quanto piuttosto da quella *spaziale*, come nel caso dell'*arbitraggio* (v., *supra*, cap. I, § 2.2.3; in senso contrario, cfr. M. SANTISE, *Coordinate ermeneutiche di diritto civile*, Torino, 2014, p. 227, per il quale l'*arbitraggio* disciplinato all'art. 1349 c.c. mancherebbe «*di qualsiasi pregressa incertezza*», caratterizzandosi «*per uno stato non di incertezza bensì di ignoranza in cui versano le parti*»). Vi sono inoltre dei casi in cui «*l'ignoranza delle parti*» viene equiparata alla «*futurità dell'evento*», come nel caso di un *contratto condizionato ad un evento passato o presente*: in questo caso, però, «*l'evento, anche se soggettivamente incerto, c'è stato o è mancato e, pertanto, non vi sono aspettative da tutelare non essendoci deviazioni dal principio generale dell'efficacia immediata del contratto*»: così M. C. DIENER, *Il contratto in generale*², Milano, 2010, pp. 430-431; sul punto, v. anche C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 544: «*le parti possono anche apporre al contratto una condizione passata o presente, e cioè subordinare il contratto in forma condizionale ad un evento passato o ad una situazione presente in quanto ignorano se il fatto sia accaduto o se la situazione sia esistente [...]. Ma in tal caso si tratta di un requisito attuale di efficacia del*

che i contraenti stanno fissando *oggi* la regola per vincolarsi ad un *determinato contenuto*⁸³ destinato ad essere attuato *pro futuro* e a *prescindere da qualsiasi evidenza del risultato*.

In questa sede, pertanto, assume rilevanza l'*incertezza* siccome proiettata nel *futuro*⁸⁴.

Adottando ora come riferimento il principio del «*pacta sunt servanda*» sancito dall'art. 1372, comma 1, c.c. – per il quale «*il contratto ha forza di legge tra le parti*» e «*non può essere sciolto che per mutuo consenso o per cause ammesse dalla legge*» –, è agevole dedurre che l'*incertezza*, nel sistema delineato dal codice civile, può acquisire rilevanza in due momenti diversi.

Quando l'*incertezza* assume rilevanza *dopo la conclusione* del contratto, la disciplina non potrà che avere ad oggetto gli *effetti* di un atto già *concluso*: si avranno, così, regole destinate a disciplinare le cosiddette *sopravvenienze*⁸⁵.

contratto: non si instaura quindi la pendenza del rapporto occorrendo solo accertare se il contratto sia definitivamente efficace o inefficace. La condizione passata o presente può tuttavia costituire una vera e propria condizione quando eccezionalmente sussiste incertezza obiettiva sul fatto o sulla situazione indicata dalle parti e il relativo accertamento richiede un tempo apprezzabile. Trovano allora di massima applicazione le norme sulla condizione futura».

⁸³ Nei contratti aleatori, infatti, l'*alea* caratterizza il contratto «*nella sua interezza fin dalla formazione*» (Cass. civ., 10 aprile 1970, n. 1003, cit.), e ciò a differenza di quanto ad esempio avviene nel contratto condizionato, dove «*la dipendenza da un fatto incerto determina incertezza degli effetti contrattuali*» e solo di questi (V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 574).

⁸⁴ A tal proposito, sembra opportuno richiamare un dato meramente empirico che, per quanto possa anche apparire scontato, non deve comunque essere sottovalutato: «*molti contratti impegnano il futuro. E il futuro non è mai uguale al presente*»: così F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, vol. 3, Milano, 2008, p. 967. Nello stesso senso, è stato osservato che «*sono rari i contratti a esecuzione rigorosamente immediata e istantanea [...]. È molto più frequente che il contratto proietti la sua esistenza funzionale oltre la conclusione, per un tempo più o meno lungo. E mai il futuro è uguale al presente: sicché il programma contrattuale si trova a essere attuato in un contesto diverso da quello esistente al momento in cui le parti lo hanno concordato*». Ciò detto, appare chiaro che il *tempo* assume rilevanza proprio rispetto ai contratti di durata, nei quali – com'è noto – «*almeno una delle prestazioni non si esaurisce in un'operazione o in un effetto istantaneo*», a prescindere dal fatto che poi l'esecuzione avvenga *continuativamente* o *periodicamente*, nonché in quelli *ad esecuzione istantanea ma differita*, nei quali «*almeno una delle prestazioni (adempimento dell'obbligazione, produzione dell'effetto reale) deve attuarsi in tempo successivo alla conclusione del contratto*». Al contrario, il dato cronologico non assume *giuridica* rilevanza rispetto ai contratti *ad esecuzione istantanea*, ossia in quei contratti in cui «*l'esecuzione del contratto si concentra, per ciascuna delle parti, in un'unica operazione o in un unico effetto*»: in questo caso, infatti, *la prestazione si esaurisce* – nel senso che la stessa è «*completamente uscita dalla sfera di chi la doveva, e completamente entrata nella sfera di chi l'attendeva*» – contestualmente alla conclusione del contratto (cosiddetta «*esecuzione immediata*»), sicché «*gli eventi che la riguardano toccano qualcosa che in realtà non è più "prestazione", ma è ormai elemento interno al patrimonio della parte accipiens*»: in questi termini, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 511-513, 943 e 947.

⁸⁵ *Ex multis*, v. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 943-944: «*i fatti che, intervenendo dopo la conclusione del contratto e prima della sua completa attuazione, mutano il contesto in cui il contratto si attua, usano dirsi "sopravvenienze". Le sopravvenienze rilevanti sono quelle che pregiudicano l'interesse di una parte, aggravando il sacrificio che il contratto le impone o diminuendo l'utilità che il contratto le reca: sono quelle*

Giova peraltro evidenziare che in questa ipotesi il sistema *prevede* – al precipuo fine di contemperare il principio di autonomia privata con quello più generale della *certezza* dei traffici giuridici⁸⁶ – rimedi sia *eliminatori* che *manutentivi*⁸⁷; tuttavia, a prescindere dai particolari effetti che i rimedi in parola producono *sull'atto*, quel che preme qui

*che configurano un rischio (inteso appunto come possibilità di un pregiudizio)». Autorevole dottrina distingue poi tre tipologie di sopravvenienze: quelle che rendono impossibile l'esecuzione del contratto «sul piano naturalistico o giuridico» (come nel caso di un «embargo internazionale che renda impossibile l'esecuzione di un contratto di fornitura all'estero»), regolate dalla disciplina dell'impossibilità sopravvenuta; quelle che incidono «in modo significativo sull'equilibrio economico tenuto presente dalle parti al momento della stipulazione contrattuale», fronteggiabili con lo strumento della risoluzione per eccessiva onerosità; infine, quelle che precludono al contratto di assolvere la funzione per cui è stato stipulato, nel senso che, «nelle more tra la stipulazione del contratto e la sua compiuta esecuzione», venga meno, non si verifichi o «si verifichi in modo significativamente diverso da come era stato considerato dalle parti al momento della stipulazione contrattuale» il presupposto di fatto o di diritto «in funzione e in considerazione del quale le parti hanno stipulato». F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., pp. 968-969.*

⁸⁶ In questo senso, deve essere rilevato innanzitutto che «il contratto è mezzo insostituibile di organizzazione e funzionamento dei rapporti sociali ed economici. Ma non potrebbe svolgere tali funzioni, se non sul presupposto del suo valore vincolante per le parti. Se il contratto non fosse vincolo – ovvero: se ciascuna parte fosse libera di ripudiare, modificare, violare gli impegni contrattuali presi – nessuno potrebbe contare sulla certezza ed effettività dei propri contratti: infatti questi sarebbero esposti all'arbitrio di controparte» (V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 501); per altro verso, «la disposizione di cui all'art. 1372 c.c. valorizza al massimo grado l'autonomia negoziale, nel senso che le parti sono libere sino al momento della stipulazione del contratto di prevedere tutte le clausole finalizzate anche a fronteggiare gli avvenimenti futuri. Se tale potere negoziale non venga espresso, allora le parti sono integralmente vincolate dalla stipulazione contrattuale» (F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 971). Sul punto, v. anche M. AMBROSOLI, *La sopravvenienza contrattuale*, Milano, 2002, p. 3, il quale osserva che «anche con riferimento alle sopravvenienze, il legislatore sembra disciplinare compiutamente il problema, dettando da un lato, la regola della forza di legge (art. 1372 c.c.) e prevedendo, dall'altro, una pluralità di istituti diretti ad assicurare la rilevanza di alcune vicende successive alla conclusione del contratto, la cui gravità è apparsa tale da giustificare una limitazione all'operatività della regola della forza di legge», nonché C. MARCHESINI, *L'impossibilità sopravvenuta nei recenti orientamenti giurisprudenziali*, Milano, 2008, pp. 75-76.

⁸⁷ In particolare, sono rimedi *manutentivi* quelli «diretti a mantenere il contratto, apportandovi le correzioni necessarie e sufficienti per reagire in modo adeguato contro il difetto o il fattore di disturbo che lo affliggono», mentre sono *estintivi* quelli che hanno come scopo e risultato l'annientamento degli effetti del contratto. Per quanto riguarda i primi, la dottrina suole distinguere tra rimedi *legali* (ad es.: la *rettifica* ex art. 1432 c.c.; la *riduzione a equità* di cui all'art. 1450 c.c.; la *riduzione e/o variazione del prezzo* previste, rispettivamente, dagli artt. 1492 e 1660 c.c.; etc.) e *convenzionali* (ad es.: *clausole di indicizzazione*; *clausole di ius variandi*; *clausole di hardship*; *clausole di rinegoziazione*, etc.); per quanto invece riguarda i secondi – e per quel che rileva in questa sede – si pensi al *recesso*, alla *risoluzione* e alla *rescissione*, dovendosi però precisare che la natura del rimedio rescissorio è ancora vivacemente dibattuta (sul punto, cfr. *infra*, in questo capitolo). Cfr. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., *passim* e in particolare pp. 677 ss., e C. MARCHESINI, *L'impossibilità sopravvenuta nei recenti orientamenti giurisprudenziali*, cit., p. 76.

sottolineare è la circostanza secondo la quale la loro operatività presuppone ontologicamente una *sicura validità* dell'atto medesimo⁸⁸.

Detto in altri termini: le regole sulle sopravvenienze sono tutte accomunate dal fatto di essere fondate sulla *vitalità* del contratto, ossia di un vincolo che *ha già assunto* «forza di legge tra le parti».

L'*incertezza*, però, può assumere rilevanza anche *prima della conclusione* del contratto, e precisamente nella fase delle trattative, momento in cui le parti stanno ancora *misurando* i presupposti per giungere eventualmente all'accordo: è in questa fase, infatti, che le parti valutano come disciplinare i loro rapporti, potendosi così determinare preventivamente ed esplicitamente anche rispetto al *caso*⁸⁹.

In questo senso, non può sfuggire che con la conclusione di un contratto aleatorio le parti *accettano* (nei contratti «*aleatori per natura*») o *eleggono* (nei contratti «*aleatori per volontà delle parti*») un *accadimento casuale* quale *regola* per integrare il giudizio di valore espresso in modo incompleto nell'atto⁹⁰.

⁸⁸ Le sopravvenienze, infatti, riguardano per definizione i cosiddetti «*difetti o disturbi sopravvenuti*» che inficiano «*il contratto come rapporto*»: più esattamente, in questi casi «*la fattispecie contratto si forma immune da vizi, e solo in seguito, nella fase di attuazione del rapporto contrattuale, intervengono fattori che ne disturbano il buon funzionamento, aprendo la via al rimedio*»; diversamente, i *difetti originari* affliggono «*il contratto come atto*» e quindi anche «*il rimedio si dirige al contratto come atto*» (si pensi ai rimedi della nullità e dell'annullamento). V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 681; v. anche C. MARCHESINI, *L'impossibilità sopravvenuta nei recenti orientamenti giurisprudenziali*, cit., p. 61, il quale afferma che «*le sopravvenienze perturbative sono, per definizione, successive alla stipulazione e attengono al rapporto*», nonché V. RIGHETTI, *La risoluzione per impossibilità sopravvenuta*, in *Il contratto*, a cura di G. Buffone, C. De Giovanni e A. I. Natali, Padova, 2013, p. 1434, la quale ancor più chiaramente afferma che «*la sopravvenienza sia fenomeno diverso dalla patologia del contratto in senso tecnico: la patologia, infatti, investe l'atto e non può che riguardare situazioni esistenti al momento della stipulazione del contratto; la sopravvenienza, invece, riguarda l'attuazione del contratto e, quindi, incide sulla possibilità che il contratto medesimo – pur perfettamente valido in via originaria – possa ancora continuare a produrre i suoi effetti*».

⁸⁹ Tra le tante definizioni di «*trattative contrattuali*» v. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 167 («*la trattativa è l'interazione fra le parti del futuro eventuale contratto, che ciascuna parte cerca di orientare verso i risultati più vantaggiosi per sé; a seconda di come l'interazione si sviluppa, si decide se il contratto si fa o no, e se sì, a quali condizioni*») e quella di M. C. DIENER, *Il contratto in generale*, cit., p. 140 («*il contratto [...] normalmente è preceduto da un periodo, più o meno lungo, chiamato precontrattuale, in cui, fra le parti, intercorrono delle trattative durante le quali esse si scambiano delle idee, manifestano le proprie intenzioni, esaminano i punti di divergenza e ricercano soluzioni adatte a risolvere il conflitto dei loro interessi [...]. Le trattative sono state definite come materiale di costruzione del futuro contratto il quale, essendo un blocco unitario, ha bisogno per esistere di tutto il materiale necessario; finché l'accordo non è raggiunto, le trattative hanno, perciò, un valore meramente preparatorio e strumentale, non giuridico, non creano, cioè, alcun obbligo giuridico per le parti*»). Si noti come nelle varie definizioni di trattative sia pur sempre immanente il concetto di «*contratto futuro*».

⁹⁰ Autorevole dottrina, interrogandosi su quali possano essere «*le forme e le tecniche di governo sociale del caso*», ipotizza quattro diverse situazioni, ossia a) *mantenere il caso*; b) *creare il caso*; c) *escludere il*

Orbene, è proprio al contesto che si è sin qui complessivamente delineato che s'intende fare riferimento quando si discorre di *negoziabilità dell'alea naturale*⁹¹.

Va rilevato che l'*alea naturale* – ossia l'*alea presente in rerum natura*⁹², e quindi, in quanto tale, *obbiettiva*⁹³ – può essere negoziata in molteplici modi, purché ovviamente le

*caso; d) rendere calcolabile il caso», precisando ulteriormente che «la vicenda casuale deve essere inserita in un ordinamento, che intende mutarne gli effetti o addirittura alterarne il senso. Ma regola e caso si sorreggono reciprocamente. Si ponga mente al linguaggio. Il caso, nella terminologia giuridica corrente, rappresenta la vicenda concreta, il problema da risolvere, l'occasione che consente di interrogare effettivamente l'ordinamento; e quest'ultimo, per manifestare la sua effettività, ha bisogno che quel caso si produca. È il caso che dà senso a una legge che, altrimenti, rimarrebbe irriconoscibile. Il caso compare così come vicenda da controllare. Ma al tempo stesso comincia a svelare l'altra sua faccia: quella di fattore che può essere istituzionalizzato, fino a trasformarsi in strumento per la decisione»: così S. RODOTÀ, *La vita e le regole: tra diritto e non diritto*, Milano, 2006, p. 140. In questo senso, richiamando la classificazione di cui sopra, non sarebbe azzardato ritenere – come anche meglio verrà precisato nel prosieguo – che le parti concludendo un contratto aleatorio *per natura* vogliano «mantenere il caso», mentre con quelli aleatori *per loro volontà* stiano «creando il caso»; inoltre, nella stessa prospettiva, si può altrettanto ragionevolmente sostenere che i contraenti intendano verosimilmente «escludere» – o quanto meno *circoscrivere* – il caso nelle ipotesi in cui decidano di apporre ad un contratto una clausola finalizzata a governare le *sopravvenienze*, oppure quando decidano di concludere direttamente un contratto *commutativo*. Per quanto invece riguarda la *calcolabilità del caso*, v. *infra*. Orbene, se si accede alla suddetta impostazione, sarebbe più appropriato contrapporre i contratti aleatori – da intendersi come contratti con i quali le parti *vogliono* mantenere o creare il caso, e quindi *vogliono* una situazione d'incertezza – non tanto ai contratti *commutativi*, ossia quei «contratti in cui l'entità delle reciproche prestazioni non dipende da fattori casuali» (C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 491), ma piuttosto a quelli di *accertamento*, nei quali «data una situazione d'incertezza sull'esistenza o sul contenuto di posizioni soggettive delle parti, la eliminano chiarendo se la posizione esiste, e che contenuto ha» (V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 495).*

⁹¹ Si ritiene, peraltro, che quella appena proposta sia l'unica via per poter superare l'intima contraddittorietà che connota la stessa espressione «contratto aleatorio». A ben vedere, infatti, se il contratto è innanzitutto una *regola* e la regola, a sua volta, è per definizione l'*opposto del caso*, si dovrà giocoforza concludere che la locuzione «contratto aleatorio» costituisca di per sé stessa un ossimoro. Cfr. S. RODOTÀ, *La vita e le regole: tra diritto e non diritto*, cit., p. 136: «la regola è l'opposto del caso, anche se proprio il caso può essere eletto a regola e rafforzare così il suo essere immanente in ogni momento dell'esistenza».

⁹² «Fu già Democrito, al dire di Dante, che pose il mondo “a caso”. Lo si ripone anche oggi; ma in termini diversi: Democrito era un determinista, un meccanicista rigoroso; oggi, invece, s'è imposto, nella scienza, l'indeterminismo, come tutti sanno. Il quale indeterminismo può essere assunto, in sede di definizione, come la semplice negazione del determinismo, ossia come la sostituzione del caso, appunto, alla necessità meccanicistica [...]. Il titolo di un articolo di Nicola Abbagnano, apparso su “La Stampa” del 29.XI.1970 [...] – che è una recensione, in sezione trasversale, del volume di Jacques Monod *Le hasard et la nécessité. Essai sur la philosophie naturelle de la biologie moderne* – suona: “Dunque l'Universo non è programmato”. La tesi del biologo Monod – premio Nobel – è, ridata in questi termini elementari, che la vita è comparsa in questo mondo per un puro caso come un terno al lotto. (Il nostro numero – sono sue parole – è uscito al gioco di Montecarlo). Un evento assolutamente improbabile (“la sua probabilità a priori era zero” commenta Abbagnano; mettiamo che fosse uno su migliaia). E, dopo la sua comparsa, la vita si è sviluppata per variazioni, esse stesse prodottesi casualmente. Insomma: “il puro caso – sono ancora parole del biologo – il solo caso, la libertà assoluta ma cieca, è alla radice del prodigioso edificio dell'evoluzione”»: G. BONTADINI, *Sulla casualità*, in *Appunti di filosofia*, di Id., Milano, 1996, p. 227. Sul punto, v. però F. MANTOVANI, *Diritto penale*⁶, Padova, 2009, p. 136, il quale, muovendo dall'accenno ad

parti ne abbiano *in qualche modo* preso consapevolezza⁹⁴: si pensi, ad esempio, a quando le parti concludono un contratto preliminare⁹⁵ – assumendo in tal modo l’obbligo di

«una delle antitesi primordiali della scienza sulla struttura della realtà e la gnoseologia corrispondente», ossia «se nella natura domini la casualità o l’indeterminismo, il caso, se le leggi causali abbiano valore assoluto o soltanto statistico», osserva che «il principio deterministico resta tuttora dominante, discutendosi soprattutto se il principio indeterministico valga limitatamente al solo campo (fra l’altro pressoché estraneo al diritto) in cui è sorto, cioè la microfisica (per l’impossibilità di determinare contemporaneamente posizione e velocità delle micro particelle e, quindi, di predire con certezza, ma solo con probabilità, il loro comportamento futuro). O se in assoluto non possa ritenersi neppure qui provato, potendo esso essere il mero frutto di carenze conoscitive. Tale principio non ha comunque rivoluzionato, come pur talora si pretende, per gli altri campi il comune principio causale, stante la sua ritenuta non estensibilità alla epistemologia generale. E ciò può, forse, spiegare perché la teoria indeterministica della fisica quantistica non abbia trovato, tuttora, eco nel campo giuridico».

⁹³ Cfr., ad esempio, Cass. civ., Sez. II, 4 gennaio 1993, n. 10: «la incertezza della entità del vantaggio o, correlativamente, della perdita di ogni contraente, incertezza nella quale si concretizza l’alea (ossia il rischio) nel contratto aleatorio, deve essere obiettiva e radicale e dipendere dal verificarsi o meno di un evento (futuro), dedotto appunto quale fonte dell’alea».

⁹⁴ A tal proposito, deve essere osservato che la situazione in cui si vuole «rendere calcolabile il caso» (v. *supra*, in nota) ha un rilievo del tutto autonomo rispetto a quelle in cui il caso medesimo viene *mantenuto*, *creato* oppure *escluso*: queste ultime, infatti, presuppongono tutte una preventiva *presa di coscienza* del caso, la quale può anche prescindere dalla sua *specifica misurabilità*. Ad esempio, la decisione sul *mantenimento del caso* non necessariamente dipende dalla sua misurabilità, ben potendo essere influenzata da fattori di altro tipo (ad es., Tizio punta sul cavallo nero solo perché lo trova *ictu oculi* robusto, a prescindere quindi da qualsiasi altra considerazione di tipo logico-probabilistico); allo stesso modo, anche le determinazioni sulla *creazione* o sull’*esclusione* del caso possono originare dalla *deliberata volontà* di non tener conto delle *conoscenze* che consentono di formulare un giudizio in termini di *prevedibilità* – e sempre ammesso che queste esistano – (ad es.: Caio e Sempronio stipulano un contratto preliminare, cautelandosi così dall’accadimento di *eventuali e generiche sopravvenienze*, solo perché “*non si sa mai*”, e non già perché hanno preventivamente svolto un’indagine sulle concrete possibilità di verifica di certi eventi). La *calcolabilità del caso*, pertanto, è solo uno dei profili che possono condizionare il più generale momento della sua *presa di coscienza*; si vedrà peraltro come tale questione assuma importanza dirimente intorno al problema della *razionalità dell’alea*: al riguardo, v. *infra*, in questo capitolo.

⁹⁵ Cfr. F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., pp. 536 e 549: «il contratto preliminare può essere definito come il contratto da cui nasce l’obbligo per le parti di addivenire ad un successivo contratto definitivo, il cui regolamento di interessi è già stato predisposto nel preliminare. Vi è, quindi, una scissione tra il momento della predisposizione (stipula del preliminare) e il momento di attuazione (stipula del definitivo) del regolamento di interessi. Quanto alla funzione del preliminare [...] la tesi prevalente ritiene che la funzione del preliminare sia quella di controllo delle sopravvenienze al fine di consentire l’ulteriore ponderazione della convenienza dell’affare e di cautelarsi da un mutamento sfavorevole delle circostanze [...]. È necessario al riguardo distinguere a seconda che le sopravvenienze in questione determinino una variazione essenziale o meno del bene oggetto del preliminare; [tuttavia] rafforzandosi il concetto di preliminare quale strumento di controllo delle sopravvenienze, è evidente che le parti hanno la possibilità di regolare entrambi i tipi di variazioni, nell’esplicazione della loro autonomia negoziale, decidendo liberamente se e con quali effetti considerarle rilevanti»; sul punto, v. anche Cass. civ., Sez. II, 23 novembre 2007, n. 24448, nella quale viene espressamente affermato che «il contratto preliminare non è più visto come un semplice *pactum de contrahendo*, ma come un negozio destinato già a realizzare un assetto di interessi prodromico a quello che sarà compiutamente attuato con il

stipulare un *futuro* contratto del quale viene predefinito in qualche misura il contenuto⁹⁶ – oppure ancora quando ritengano di dover subordinare *l'efficacia* di un contratto ad un *evento futuro*, sia questo incerto solo nel *quando* (termine) o anche nell'*an* (condizione)⁹⁷.

In tutti questi casi, però, i contraenti pensano ad alcuni particolari eventi casuali *per escludere* che gli stessi possano incidere sull'*atto* – e, soprattutto, sul suo *contenuto* – nei precisi termini in cui lo stesso è stato concepito; tale atteggiamento del volere presuppone, in linea di principio, che i contraenti abbiano deciso di *predeterminare* (ad esempio, con il contratto preliminare) o di *salvaguardare* (ad esempio, con il contratto condizionato o sottoposto a termine) quello *specifico contenuto* contrattuale proprio sulla *personale*

definitivo, sicché assume una funzione di “controllo delle sopravvenienze”, ossia differisce la funzione traslativa finale per verificare, tramite gli opportuni controlli, la futura convenienza della stipulazione».

⁹⁶ È appena il caso di osservare che il contenuto del preliminare non è mai limitato al mero obbligo di contrarre un futuro contratto, essendo pur sempre presente nel medesimo un *minimum* di *programma* suscettibile di essere completato al momento della conclusione del definitivo: in tal senso, cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 181-182: «*il contratto preliminare è il contratto mediante il quale una o entrambe le parti si obbligano alla stipulazione di un successivo contratto, detto definitivo [...]. L'interesse che il preliminare consente di realizzare è dunque quello di creare un impegno provvisorio riservando ad un futuro contratto la completa e definitiva regolamentazione dell'affare*». Giova inoltre segnalare che il contratto preliminare non è tecnicamente una *species* del più ampio *genus* dei «*contratti normativi*», ossia di quei «*contratti con cui le parti definiscono le clausole di futuri contratti: da essi nasce l'obbligo di inserire tali clausole nei futuri contratti, se e quando saranno conclusi*» (così V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 496). In particolare, la dottrina ha rilevato che mentre «*nel contratto preliminare oggetto è l'an sit, ossia l'esistenza o la conclusione del futuro contratto, nel contratto normativo oggetto del contratto è precisamente il modus ossia il quomodo sit e cioè il contenuto del futuro contratto*»: M. DOSSETTO, voce *Contratto normativo*, in *Noviss. dig. it.*, IV, Torino, 1968, p. 701. In questa prospettiva, appare chiaro che il controllo delle sopravvenienze, per il quale come si è visto *supra* si rivela funzionale il contratto preliminare, è un argomento non conferente rispetto alla fattispecie del contratto normativo: quest'ultimo, semmai, solleva particolari questioni rispetto all'ambito entro il quale si possano ritenere ammissibili *obblighi a contrarre* di natura convenzionale, nella misura in cui questi tendono a comprimere la libera estrinsecazione dell'autonomia privata. Per completezza, si segnala che una particolare specie di contratto normativo è costituita dal cosiddetto *contratto-quadro* (cfr., in particolare, gli artt. 126-quinques e 126-sexies tub), ossia «*il contratto d'intermediazione finanziaria che per alcuni aspetti può essere accostato alla figura del mandato, [dal quale] derivano dunque obblighi e diritti reciproci dell'intermediario e del cliente. Le successive operazioni che l'intermediario compie per conto del cliente, benché possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto d'intermediazione*» (così Cass. civ., S.U., 19 dicembre 2007, n. 26725, cit.). Sul tema, v. anche Corte d'appello Genova, 30 giugno 2006, n. 740, in *Giur. mer.*, 2007, pp. 1910, nella quale si dà esplicitamente atto che il contratto-quadro viene da taluni ascritto «*alla tipologia del contratto normativo*», nonché, *ex multis*, F. DURANTE, *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Milano, 2009, pp. 41 ss.

⁹⁷ Ciò vale sia per la condizione risolutiva che per quella sospensiva, posto che «*i due tipi di condizione hanno certamente una matrice unitaria: la comune funzione di consentire alle parti di manovrare gli effetti del contratto in relazione a eventi futuri e incerti che mettono a rischio interessi delle parti*»: V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 571.

convinzione che le future circostanze del caso potrebbero essere in concreto *meno favorevoli* di quelle presenti al momento della conclusione.

Sul piano empirico, va poi evidenziato che in tutte queste ipotesi – nelle quali, lo si ribadisce, l’operatività del caso viene *esclusa* – la conclusione del contratto presuppone *normalmente* che vi sia una *obbiettiva convergenza* sulla prognosi degli eventi⁹⁸.

Soffermandosi ulteriormente su questa prospettiva, deve essere innanzitutto rilevato che nei contratti aleatori la volontà dei contraenti sembra andare nella direzione diametralmente opposta rispetto a quella sin qui illustrata.

La stipulazione di un contratto aleatorio implica infatti – e a differenza di quanto avviene negli altri casi sopra menzionati – una *obiettiva divergenza* dei contraenti sulla prognosi degli eventi⁹⁹.

Più esattamente, con la conclusione di un contratto aleatorio le parti *non fissano* (o meglio, *fissano in modo incompleto*) il contenuto del contratto proprio perché *vogliono* che lo stesso venga integrato *in un momento successivo* dal caso: e questo accade proprio in quanto la volontà dei singoli contraenti si forma sull’*intima convinzione* che le future circostanze del caso saranno in concreto – e rispettivamente – *più e meno favorevoli* di quelle presenti al momento della conclusione¹⁰⁰.

⁹⁸ Come anche verrà meglio chiarito nella nota successiva, occorre in ogni caso tener presente che quello sulla valutazione di maggiore o minor favore delle situazioni future è chiaramente un giudizio *relativo*. Tuttavia, nel caso di specie, il fatto che un accordo sia stato concluso – e, soprattutto, che sia stato stipulato con quel contenuto – rivela che le parti abbiano concordato sulla *attuale* convenienza di quell’affare, *obbiettivizzandola nel contratto* e assumendo di preservarla da *qualsivoglia* accadimento futuro: decidono, come anche si dice nel linguaggio comune, “*di prendersi il sicuro*”.

⁹⁹ Cfr. M. R. FERRARESE, *Il diritto al presente*, cit., p. 88: «*non si fa fatica a capire che il “disaccordo” tenda sempre più oggi, in un mondo veloce ed incline all’individualismo e all’utilitarismo, a percorrere anche gli accordi contrattuali*».

¹⁰⁰ Si è detto che la valutazione di maggiore o minor favore delle future condizioni è un giudizio intrinsecamente *relativo*: ad esempio, la previsione di un possibile *futuro aumento* dei prezzi rileverà *favorevolmente* per chi vorrebbe *impegnarsi oggi a vendere domani*, mentre lo stesso fatto assumerà certamente valenza negativa nei confronti di chi *probabilmente riterrà di non doversi impegnare oggi ad acquistare domani*; specularmente, un possibile *futuro ribasso* dei prezzi solleciterà l’acquirente ad assumere un impegno oggi per domani, mentre il venditore verosimilmente non avrà lo stesso interesse ad impegnarsi in tal senso. Orbene, restando nell’esempio, si avrà contratto aleatorio allorché le parti assumano l’impegno, rispettivamente, di vendere e comprare *oggi* rimettendo poi la determinazione del prezzo *contrattuale* – e, a seguire, la sua concreta corresponsione – a quello *effettivamente presente* nel mercato in un dato momento storico: la conclusione di un accordo siffatto presuppone ovviamente che a monte le parti abbiano una *opinione divergente* sull’effettivo futuro aumento o ribasso del prezzo di quel bene. Si badi che in ogni caso l’unico *fatto* rilevante per il diritto sarà *l’attuale accordo sulla compravendita di quel bene per quel prezzo* (che è comunque *predeterminato*, anche se sarà esattamente *quantificabile* solo *ex post*), a prescindere quindi sia dalle personali valutazioni *di convenienza* (ad es., le *previsioni* sul prezzo futuro) che

Giova ora precisare che le *personali convinzioni* dei contraenti sulla prognosi degli eventi *non assumono rilevanza* per l'ordinamento, sia nel caso in cui vi sia una *convergenza*, sia in quello in cui vi sia una *divergenza* in tal senso¹⁰¹.

Piuttosto, quel che effettivamente rileva – sia nell'ipotesi in cui il caso viene *escluso* (ossia nei casi in cui vengono limitati gli effetti delle sopravvenienze), sia in quelle in cui lo stesso viene *mantenuto* o *creato* (ossia nel caso dei contratti aleatori) – è la circostanza secondo la quale *le parti intendono fare riferimento al caso, oggettivandolo nel contratto*.

In questo senso può convenirsi che «*il caso è per il diritto un mezzo di riconoscimento della realtà, e un meccanismo che ne innesca l'operatività*»¹⁰².

Nel caso di specie, è l'atto negoziale il mezzo che consente all'alea di transitare dalla sua dimensione «*naturale*» a quella *giuridica* – e, più propriamente, «*contrattuale*» –.

Ciò detto, deve ora rievocarsi un dato che si è anche poc'anzi appurato: l'*incertezza* viene contemplata dal legislatore *principalmente* – e non *esclusivamente* – per regolare gli *effetti* dell'atto¹⁰³.

Questo avviene anche nelle norme codicistiche relative al contratto aleatorio, ma con una particolarità: i profili relativi agli *effetti* si commistionano con quelli relativi all'*atto*.

Ed infatti, tutte le norme presenti nella disciplina generale del contratto che fanno riferimento ai contratti aleatori sono norme sugli *effetti* che tuttavia presuppongono che *un contratto* aleatorio sia appunto stato concluso.

A ben vedere, anche la norma sulla quale si deve ritenere fondato l'intero sistema dei contratti aleatori – e ciò a differenza di quanto opinato dalla dottrina tradizionale¹⁰⁴ –

possono aver indotto i soggetti a concludere l'accordo, sia dagli *intenti* che possono averli mossi (*lucrare* o *risparmiare* sulla differenza tra il prezzo *intimamente atteso* e quello *effettivamente corrente*).

¹⁰¹ Oltre a quanto sarà specificato diffusamente sul punto quando si esaminerà la nozione di *alea razionale* (v. *infra*, in questo capitolo), giova per il momento richiamare quanto affermato da M. AMBROSOLI, *La sopravvenienza contrattuale*, cit., p. 25: «*poiché la razionalità economica del contratto non si determina in termini oggettivi ma dipende dalla valutazione soggettivamente espressa dal singolo contraente, l'ordinamento ritiene di poter tutelare la parte solamente allorché vi siano indici rilevanti della effettuazione di una valutazione viziata, non libera. In tal modo, la tutela giuridica si sposta dal momento oggettivo della lesione, a quello soggettivo della libertà del volere*».

¹⁰² S. RODOTÀ, *La vita e le regole: tra diritto e non diritto*, cit., p. 138.

¹⁰³ Anticipando un punto che verrà comunque approfondito a tempo debito, deve sin d'ora essere tenuto presente che l'ordinamento preclude chiaramente alle parti la possibilità di rinnegare *puramente e semplicemente* la propria determinazione negoziale una volta confluita nel contratto (salvo, ovviamente, il *mutuo consenso* o gli *altri casi previsti dalla legge*, ai sensi dell'art. 1372 c.c.); e questo principio vale anche nel caso dei contratti aleatori, per l'eventualità in cui la previsione su un evento ontologicamente incerto si riveli *successivamente* errata o, più genericamente, *sconveniente* per una delle parti. Più esattamente: la conclusione di un contratto aleatorio non può evidentemente comportare la compromissione della generale *certezza* dei traffici giuridici. V., *infra*, in questo capitolo.

sconta la *commistione* in parola: il riferimento è all'art. 1469 c.c., rubricato appunto «*contratto aleatorio*», per il quale «*le norme degli articoli precedenti non si applicano ai contratti aleatori per loro natura o per volontà delle parti*».

Invero, si ritiene che la disposizione appena richiamata dica più di quanto possa apparire a prima vista.

A tal proposito, occorre in primo luogo esaminare quella parte dell'art. 1469 c.c. che sembra fare riferimento al contratto aleatorio proprio come *atto*, e segnatamente quella in cui viene fatta menzione dei «*contratti aleatori per loro natura*» e dei «*contratti aleatori per volontà delle parti*».

Orbene, secondo l'impostazione più ricorrente, la dicotomia «*contratti aleatori per loro natura*» e «*contratti aleatori per volontà delle parti*» sarebbe corrispondente a quella tra «*contratti aleatori tipici*» e «*contratti aleatori atipici*»¹⁰⁵.

Tuttavia, tale sovrapposizione non sembra affatto condivisibile.

Infatti, non tutti i contratti «*aleatori per loro natura*» sono *tipici*, dato che nella *prassi* è ben possibile riscontrare la presenza di *affari*¹⁰⁶ «*aleatori per loro natura*»¹⁰⁷ (e tali

¹⁰⁴ In particolare, v. F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, Milano, 2011, p. 70, il quale rileva che «*la distinzione tra contratti aleatori per natura e per volontà delle parti è ritenuta infondata e si dimostra utile soltanto per distinguere i contratti aleatori tipici da quelli atipici*».

¹⁰⁵ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 424: «*la legge suggerisce che un contratto può essere aleatorio o "per sua natura" o "per volontà delle parti" (art. 1469). Nel primo caso, abbiamo contratti aleatori tipici: il rischio giuridico-economico della prestazione caratterizza il tipo cui il contratto appartiene (assicurazione, gioco e scommessa, rendita vitalizia). Quando l'alea dipende "dalla volontà delle parti", abbiamo contratti aleatori atipici: concludendo un contratto non tipicamente aleatorio, le parti modificano pattizamente la disciplina legale del tipo con clausole che espongono la prestazione a rischio giuridico-economico*»; v. anche F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, cit., p. 70; P. BASSO, *Il diritto di abitazione*, Milano, 2007, p. 156, per il quale «*non risponde al vero che l'art. 1469 c.c. ponga una dicotomia così netta fra i contratti aleatori per natura e quelli aleatori per volontà, dovendosi, invece, piuttosto dire che la vera distinzione delineata dalla norma citata corre fra i contratti aleatori tipici da un lato e quelli atipici od innominati dall'altro*». Diversamente, v. L. NIVARRA – V. RICCIUTO – C. SCOGNAMIGLIO, *Diritto privato*², Milano, 2013, p. 385, secondo i quali «*ai contratti aleatori per loro natura (e cioè quelli intrinsecamente caratterizzati di per sé da uno specifico elemento di rischio), devono aggiungersi quelli in cui l'alea è riconducibile alla volontà delle parti*», nonché F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 832, secondo il quale possono essere aleatori «*per loro natura*» anche i contratti aleatori atipici: «*i contratti possono essere aleatori per loro natura, come l'assicurazione o il contratto di mantenimento [n.d.a. che, com'è noto, è un contratto atipico] o di vitalizio (legato alla durata della vita del vitaliziato), ovvero per volontà delle parti, le quali possono rendere aleatorio un contratto che tale non sarebbe*». Sul contratto di mantenimento, v. in particolare la recente pronuncia Cass. civ., Sez. VI, 5 marzo 2015, n. 4533, secondo la quale «*il contratto atipico di mantenimento è caratterizzato dall'aleatorietà, addirittura più accentuata rispetto al contratto di rendita vitalizia configurato dall'art. 1372 c.c., in quanto le prestazioni non sono predeterminate nel loro ammontare, ma variano, giorno per giorno, secondo i bisogni*».

¹⁰⁶ È appena il caso di rilevare che il nostro codice civile contempla la distinzione tra *affare* e *contratto* ed, in certi casi, le riconosce rilevanza giuridica: si pensi ad esempio all'art. 1755 c.c., relativo alla disciplina

sarebbero, tra gli altri, proprio i contratti derivati)¹⁰⁸; per altro verso, non tutti i contratti aleatori «per volontà delle parti» sono necessariamente atipici (si pensi, ad esempio, ad una vendita «di cosa sperata» con corrispettivo «a corpo»)¹⁰⁹.

della provvigione del mediatore, che al comma 1 prevede che «il mediatore ha diritto alla provvigione da ciascuna delle parti, se l'affare è concluso per effetto del suo intervento». La giurisprudenza ha al riguardo chiarito che «il diritto alla provvigione da parte del mediatore consegue non alla conclusione del negozio giuridico, ma dell'affare, inteso come qualsiasi operazione di natura economica generatrice di un rapporto obbligatorio tra le parti, anche se articolatasi in una concatenazione di più atti strumentali, purché diretti nel loro complesso a realizzare un unico interesse economico, anche se con pluralità di soggetti»: Cass. civ., Sez. II, 25 ottobre 2010, n. 21839; v. anche Cass. civ., Sez. III, 11 dicembre 2002, n. 17628: «il concetto di affare deve essere inteso in senso estensivo, si da renderlo riferibile non solo a tutte le situazioni in cui l'affare intermediato sia costituito da un solo contratto o da una pluralità di negozi tra loro collegati e diretti a realizzare un unico interesse economico, ma anche da qualsiasi operazione di natura economica che si risolva in un'utilità patrimoniale, prodotta attraverso strumenti giuridici»; in senso difforme, v. Cass. civ., Sez. III, 12 aprile 2005, n. 7519, in Riv. giur. sarda, 2007, II, pp. 328 ss., con nota di CICERO: «il diritto alla provvigione di cui all'art. 1754 c.c. sorge quando possa ritenersi concluso un affare, che, nel linguaggio comune, è l'equivalente del contratto, anche se il legislatore ha voluto utilizzare l'espressione "affare" in contrapposizione a "contratto"; pertanto, un affare può ritenersi concluso quando si verificano gli estremi di cui all'art. 1321 c.c., e cioè quando sia stato concluso un contratto che presenti i requisiti essenziali per la sua validità». In dottrina, v., ex multis, E. GIACOBBE, *La mediazione, in I contratti di collaborazione*, a cura di P. Sirena, Torino, 2011, p. 626, secondo la quale «affare e contratto non sono assunti dal legislatore come sinonimi» e «l'affare non necessariamente possa ritenersi concluso allorché si sia concluso un contratto».

¹⁰⁷ In particolare, come si è già avuto modo di rilevare e come pure verrà precisato nel prosieguo, nei contratti «aleatori per loro natura» atipici rileverebbe la mera circostanza per cui sono le parti a decidere di contrattualizzare il caso, a prescindere quindi dalla ragione per cui lo fanno.

¹⁰⁸ I contratti derivati, infatti, non potrebbero essere qualificati diversamente: infatti, a prescindere da quanto si è sin'ora illustrato e da quanto ulteriormente si rileverà, è noto che «il prezzo di un bene finanziario (indice azionario, tasso di cambio, ecc.) è una funzione del tempo. Tuttavia, la natura di quest'ultima è manifestamente aleatoria, dal momento che non c'è alcun modo per predire l'andamento futuro del titolo per mezzo dell'informazione attualmente disponibile»: così F. RINALDI – S. FASSARI, *Easy Call/Put. Guida all'analisi tecnica dei derivati finanziari e relative applicazioni in Visual C++*, Roma, 2007, p. 39. In dottrina sono rari i contributi che affrontano specificamente il profilo della essenziale aleatorietà dei derivati: cfr. al riguardo F. RIOLO, *L'euro: aspetti giuridici ed economici. Effetti sulla disciplina dei contratti, impatto sui mercati bancari e finanziari*, Milano, 1997, p. 118: «nessun dubbio che i contratti derivati in oggetto siano per loro natura aleatori»; M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati. Problematiche giuridiche*, in *Nuovo dir.*, 2007, p. 511: «senza alea non si ha un derivato»; R. CAFARO – A. TANZA, *Le tutele nei rapporti con la banca. Risparmio e investimenti, anatocismo, usura, obbligazioni, prodotti derivati*, Matelica, 2006, p. 130, per i quali il contratto di swap sarebbe «aleatorio tanto "per sua natura", quanto "per volontà delle parti" (art. 1469 c.c.), infatti, nei modelli contrattuali utilizzati più di frequente è sempre riportata la clausola, secondo cui le parti riconoscono e dichiarano che "questo è un contratto aleatorio" oppure "le parti si danno reciprocamente atto della natura aleatoria del presente contratto". Tale clausola (con la quale le parti stabiliscono l'aleatorietà del contratto di swap) non ha in questo caso la funzione, tradizionalmente affidata a pattuizioni di questo genere, di attribuire convenzionalmente natura aleatoria, o, meglio ancora, di stabilire l'applicabilità della disciplina sull'alea ad un contratto, che non sarebbe di per sé aleatorio; bensì, alla suddetta clausola dovranno attribuirsi funzione e valore prevalentemente interpretativo, utile per ricostruire il livello di consapevolezza delle parti in ordine ai rischi connessi all'attuazione del contratto»; v. anche F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, Torino, 2013, p. 110: «se si considerano tutti i contratti di borsa e, dunque, anche i contratti di swap, quali contratti

L'assunto sarebbe peraltro suffragato anche dalla stessa Relazione al codice civile del 1942, il quale discorre di contratto «*essenzialmente o convenzionalmente aleatorio*»: «*essenzialmente*», appunto, e non già *tipicamente* aleatorio¹¹⁰.

aleatori per loro natura, si deve escludere che esistano dei contratti sia con un'alea convenzionale implicita, sia contratti commutativi con un'alea normale illimitata; viceversa, se si considerano i contratti di borsa come contratti commutativi, in cui è presente un rischio economico molto elevato, in tal caso sarà necessario considerare i contratti di swap quali contratti commutativi ad alea normale illimitata, sempre che non siano preordinati a scopi meramente speculativi in considerazione anche di quanto presente nel regolamento di interessi predisposto dalle parti.

¹⁰⁹ Cfr. Cass. civ., Sez. II, 15 giugno 1988, n. 4094: «*la vendita di massa di cose future (nella specie: frutti naturali) quando il corrispettivo sia determinato a corpo ha carattere aleatorio e configura "emptio rei speratae"*»; v., *amplius, infra*, in questo capitolo.

¹¹⁰ V. Relazione al codice civile del 1942, n. 665. Deve essere osservato che una tale scelta non appare incoerente con il contesto economico-finanziario di quell'epoca: «*sia prima che dopo la grande crisi, il fascismo non ebbe un programma economico univoco e ben definito negli obiettivi e nei mezzi, se non quello di porre al centro l'azione politica e lo Stato, specialmente quando i mercati fallivano nel loro compito di regolare l'economia. Fascismi e altre esperienze totalitarie, insieme alle stesse economie liberali dovettero trovare risposte proprio a quei fallimenti. Nel fascismo italiano il modo di intendere la politica economica fu quello di contrapporla all'economia liberale di mercati autoregolantisi, ma senza per questo ledere i diritti di proprietà, se non come ultima ratio. Per questo perseguì una terza via, tra mercato e collettivizzazione, e il corporativismo ne fu l'espressione più conseguente in politica economica. L'economia corporativa era intesa come un'alternativa all'economia di mercato [...]. Scopo economico principale dello Stato corporativo era intervenire sui prezzi rimpiazzando i prezzi di mercato, formati da interessi contrapposti e in concorrenza ("perfetta", quale conditio sine qua non per raggiungere risultati di "benessere"), con una negoziazione di prezzo, sui singoli mercati, tra le categorie dei produttori, degli intermediari e (in teoria anche) dei consumatori, tenendo conto dell'"interesse generale", interpretato dallo Stato-nazione. Quest'ultimo (e, per delega, la corporazione settoriale) interveniva come supervisore, mediatore e garante affinché la volontà espressa tra i gruppi convergesse con l'interesse generale»; tuttavia, «*al di là dei proclami e dei richiami allo spirito corporativo [...], le politiche [...] messe in atto non furono diverse da quelle emerse in altre economie rispettose, in linea di principio, dell'autonomia dei mercati e dei soggetti che vi intervenivano*» (così G. CONTI – A. POLSI, *Elites bancarie durante il fascismo tra economia regolata ed autonomia*, Discussion Papers del Dipartimento di Scienze Economiche – Università di Pisa, 2003, n. 27, pp. 47-49, consultabile all'indirizzo <http://www-dse.ec.unipi.it/ricerca/discussion-papers.htm>). Da un punto di vista più strettamente ideologico, inoltre, il fatto che il legislatore del 1942 abbia, *inter alia*, riconosciuto l'esistenza di contratti *essenzialmente* aleatori – senza tuttavia al contempo procedere a una loro *generalizzata e preventiva tipizzazione* – risulterebbe in linea con la dichiarata intenzione di voler superare il cosiddetto *determinismo economico* («*neghiamo che esistano due classi, perché ne esistono molte di più; neghiamo che si possa spiegare tutta la storia umana col determinismo economico*»: così Benito Mussolini nel suo primo discorso alla Camera del 21 giugno 1921), concetto teorizzato da Karl Marx nel 1859 nell'opera «*Per la critica dell'economia politica*» («*nella produzione sociale della loro esistenza, gli uomini entrano in rapporti determinati, necessari, indipendenti dalla loro volontà, in rapporti di produzione che corrispondono a un determinato grado di sviluppo delle loro forze produttive materiali. L'insieme di questi rapporti di produzione costituisce la struttura economica della società, ossia la base reale sulla quale si eleva una sovrastruttura giuridica e politica e alla quale corrispondono forme determinate della coscienza sociale. Il modo di produzione della vita materiale condiziona, in generale, il processo sociale, politico e spirituale della vita. Non è la coscienza degli uomini che determina il loro essere, ma è, al contrario, il loro essere sociale che determina la loro coscienza*»). Così, tenendo a mente il contesto appena descritto, il legislatore del 1942, riferendosi esplicitamente ai «*contratti essenzialmente aleatori*», avrebbe riconosciuto e*

La precisazione non è priva di risvolti logico-ermeneutici: infatti ciò dimostrerebbe innanzitutto che la *categoria* del «contratto aleatorio» sarebbe *preesistente ed autonoma* rispetto a quella di «tipo contrattuale»; in secondo luogo, confermerebbe che l'aleatorietà del contratto sarebbe a sua volta un *prius* rispetto alla *funzione* svolta dal medesimo.

In definitiva, anticipando la conclusione del ragionamento, dall'analisi sistematica dell'art. 1469 c.c. emergerebbe che:

- 1) *i contratti aleatori costituiscono una «categoria generale» fondata su un fatto, ossia quello per il quale le parti decidono di integrare le loro determinazioni con il caso, e non già un «tipo contrattuale» costruito intorno al concetto di funzione («astratta» o «concreta» che sia)¹¹¹;*
- 2) *la causa non è l'elemento tipizzante dei contratti che rientrano nel genus dei contratti aleatori (e tantomeno lo è per i contratti derivati)¹¹².*

ammesso che l'economia possa anche avere una relazione con il *caso*; ma quello stesso legislatore sembra essere consapevole del fatto questa scelta non sia di per sé stessa ontologicamente compatibile con un'aprioristica giuridicizzazione delle *infinite e indefinibili* fattispecie nelle quali il caso stesso è chiamato ad operare. Ciò è stato possibile solo rispetto ad alcune *specifiche fattispecie* e in relazione ad alcune *particolari funzioni* (ossia: l'assicurazione, le scommesse sportive e le lotterie autorizzate); per quanto invece riguarda le altre *infinite e indefinite* fattispecie «*essenzialmente aleatorie*» che pure possono essere *concretamente* poste in essere viene lasciata aperta innanzitutto la possibilità che le stesse possano assumere *rilevanza* per l'ordinamento, rinviando necessariamente ad un momento successivo il giudizio sulla *meritevolezza* delle medesime.

¹¹¹ Sulle differenze tra «*categoria*» e «*tipo*» contrattuale cfr. E. GABRIELLI, *Contratto e contratti. Scritti*, Torino, 2011, p. 373, il quale, rispetto ai *contratti del consumatore*, osserva che questi «*non costituiscono un tipo contrattuale autonomo, bensì una categoria (comprensiva di più tipi contrattuali) identificata sulla base delle qualità personali dei contraenti (professionista e consumatore) esclusivamente allo scopo di realizzare un controllo sostanziale sul contenuto del contratto (qualsiasi contratto, purché concluso tra un "professionista" e un "consumatore") affinché l'assetto di interessi risulti equo. La "categoria" opererebbe dunque su un piano qualitativamente diverso dal "tipo", essendo elaborata per disciplinare in maniera uniforme più fattispecie contrattuali sulla base della esigenza strumentale, di proteggere una parte presunta debole, e finale di correggere situazioni di fallimento del mercato. La "categoria" comprende diversi tipi contrattuali non altrimenti accomunati che da elementi, non già tipologici in senso stretto, bensì meramente fattuali e occasionali, come le qualità delle parti (ad es. consumatore e professionista), la tipologia di rapporto economico (ad es., di subfornitura) o di mercato (ad. es., quello finanziario). Così definita, dunque, la "categoria" non fonda tipi contrattuali, ma si propone di disciplinare trasversalmente il fenomeno contrattuale, analogamente a quanto avviene per la parte generale sui contratti, con l'avvertenza però che il suo ambito risulta circoscritto (e più o meno ampio) secondo i criteri anzidetti e che le sue finalità sono "tipiche" nel senso sopra precisato [...]. La categoria è indifferente al tipo e sensibile invece all'operazione economica e al suo concreto atteggiarsi, a prescindere da quale ne sia la formalizzazione giuridica».*

¹¹² Secondo C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 473-476, «*la qualificazione del contratto è principalmente quella che lo assegna ad un determinato tipo contrattuale. Questa qualificazione procede in base alla causa concreta del contratto [...]. Ai fini della qualificazione del contratto è certo essenziale ciò che le parti stabiliscono, ma il contenuto del contratto è importante in quanto concorre a rilevare qual è l'interesse effettivamente perseguito dalle parti. Ciò che in definitiva occorre vedere è se tale interesse*

Le due questioni, evidentemente connesse, meritano di essere approfondite.

2.1.3. *I contratti «aleatori per natura» (o «essenzialmente aleatori»).*

Giova proseguire l'indagine evocando un dato noto e incontestabile: le *fattispecie* «aleatorie per natura» e *tipiche* sono quella dell'assicurazione, quella della rendita vitalizia, quella del gioco e della scommessa.

Orbene, per quanto riguarda la fattispecie del giuoco e della scommessa, si è già accennato – e verrà ulteriormente precisato a suo tempo – come sia fortemente dubitabile che il criterio funzionale abbia ispirato il legislatore per la sua *tipizzazione*: gli artt. 1933-1935 c.c., infatti, contengono norme che definiscono il *perimetro di rilevanza* del fenomeno ludico, al di là quindi di qualsiasi *preventiva valutazione legale* in termini di *meritevolezza*¹¹³.

*corrisponde o meno ad uno degli interessi negoziali tipici»; tuttavia, l'Autore dà atto che «in dottrina non è pacifico che la qualificazione tipologica dei contratti nell'ambito delle varie figure contrattuali debba senz'altro procedere in base alla causa» e, tra i vari argomenti contrari all'adozione della causa quale criterio tipizzante, richiama quello per il quale «i criteri utilizzati dal legislatore per tipizzare i contratti sono discontinui ed eterogenei, e che non solo la causa ma anche altri elementi appaiono di volta in volta rilevanti al fine di distinguere una figura tipica dall'altra (qualità dei soggetti, natura della prestazione, etc.)», replicando al riguardo che in ogni caso questi «altri elementi» acquisterebbero rilevanza «in quanto essa si riflette sulla funzione dell'operazione, e cioè in quanto incide sulla causa». Invero, si ritiene di dover aderire a quell'altra parte della dottrina che muove dall'assunto per cui «il profilo della causa non riguarda, almeno direttamente, il metodo, in uso presso gli ordinamenti, di procedere ad una ricostruzione tipologica, più o meno esauriente e rigorosa, dei singoli atti negoziali (massimamente dei contratti)» (A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. Giur. Treccani*, VI, Roma, 1990, p. 1) e che «il concetto di causa, riferito al negozio giuridico, ha finito per essere spesso utilizzato per uno scopo estraneo a quello tradizionale, ovvero per indagare le ragioni e i limiti dell'autonomia privata» (M. GIORGIANNI, voce *Causa (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, VI, 1960, pp. 573 ss.), per poi concludere che «il tipo è connotato da elementi caratterizzanti, quali la qualità delle parti, la natura del bene oggetto del contratto, la natura della prestazione, il fattore tempo, il modo di perfezionamento, che convergono in un processo di aggregazione funzionale, partendo dalla prassi, a disciplinare le varie tipologie di schemi contrattuali, corrispondenti a modelli di operazione economica, messi dall'ordinamento a disposizione delle parti: la causa non è, dunque, l'unico elemento tipizzante» (così R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, Padova, 2008, p. 61, la quale richiama – tra gli altri – G. De Nova, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, pp. 84 ss. e V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 397 ss.).*

¹¹³ Si vedrà inoltre che tale assunto risulta confermato anche per le scommesse sportive e per le lotterie autorizzate, nelle quali la *meritevolezza* consegue ad un elemento *esterno* alla struttura propria dell'atto: l'autorizzazione. Al riguardo, cfr. E. BETTI, *Teoria Generale del negozio giuridico*, cit., p. 247, il quale, rispetto ai contratti cosiddetti «futili», afferma: «è ovvio che un regime intento a potenziare le energie e iniziative individuali e a tutelare l'incremento della produzione collettiva deve essere portato a considerare simili contratti – anche se non immorali nel senso di urtare contro i buoni costumi – siccome immeritevole della tutela giuridica». Sul punto, v. *infra*, in questo capitolo.

Il riferimento al criterio funzionale sembra inoltre essere inconferente anche rispetto alla tipizzazione della *rendita vitalizia*¹¹⁴: gli artt. 1872-1881 ss. c.c., infatti, non disciplinano un *contratto*, ma piuttosto un *rapporto* che può originare da qualunque titolo (alienazione di un bene mobile o immobile, cessione di capitale, donazione, testamento, legge, sentenza e così via)¹¹⁵.

In questa prospettiva, la dottrina ha rilevato che «*il più preciso significato della tipicità del rapporto di rendita vitalizia consiste, dunque, nella circostanza che, nonostante la diversità della più ampia situazione effettuale alla quale appartiene, il rapporto, in sé considerato, ha una disciplina elementare costante che lo caratterizza come rapporto tipico in senso proprio*»¹¹⁶.

La *tipicità* del rapporto di rendita vitalizia, pertanto, risiederebbe nella *specialità* della sua stessa disciplina siccome modulata intorno alla presenza di uno *specifico* elemento aleatorio: la durata della vita della persona contemplata¹¹⁷.

¹¹⁴ Cfr. anche la Relazione al codice civile del 1942, al n. 747: «è da rilevare inoltre che nell'art. 1876 si è mantenuto il concetto fondamentale, che il vitalizio è essenzialmente un contratto aleatorio; onde se ne è comminata la nullità (in senso assoluto, secondo la terminologia accolta nell'art. 1418) quando la costituzione della rendita si riferisce alla vita di persona già defunta al tempo del contratto».

¹¹⁵ «La tipicità del rapporto di rendita non esclude, comunque, come viene espressamente confermato dall'art. 1872, 2 comma, l'applicabilità concorrente della disciplina fissata per le singole fonti costitutive del rapporto: testamento, donazione, contratto, ecc., la quale, dunque, non manca di riflettersi nel più ampio contesto effettuale nel quale il rapporto di rendita viene inserito. Così solo la rendita gratuita sarà soggetta alla revocazione o all'azione di riduzione, mentre appare limitata al vitalizio oneroso la risoluzione di cui all'art. 1877 c.c.»: A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XIII, Torino 1985, pp. 30-31. Sulla rendita vitalizia come rapporto v., *ex multis*, A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 1995, p. 324.

¹¹⁶ A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, cit., p. 31. L'Autore, tuttavia, a pag. 44 dell'op. cit. pare sovrapporre i concetti di *categoria* con quella di *tipo*, quando afferma che «*l'alea, costituendo un elemento caratterizzante una categoria negoziale tipica non può non riflettersi sulla validità del singolo negozio, ricompreso in quella categoria, nel senso che la sua mancanza, comportando necessariamente l'assenza della funzione atta a caratterizzare il tipo, determina la nullità del negozio*», aderendo così all'impostazione di A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, cit., p. 246, nota 15, per il quale – come si è già segnalato *supra* – occorre individuare l'elemento funzionale che, accanto al dato strutturale, connoterebbe la categoria negoziale. Critico rispetto a questa impostazione è invece U. PERFETTI, *Contratto innominato di mantenimento e divieto di risoluzione ex art. 1878 c.c.*, in *Dir. giur.*, 1978, p. 518, il quale sostiene che «*all'unica categoria di contratti aleatori appartengono più tipi, tutti legati dal comune rilievo dell'elemento dell'alea, e quindi quest'ultima non può valere a distinguere l'uno dall'altro*». In realtà, deve ritenersi che l'istituto della rendita vitalizia venga invocato dalle parti per disciplinare in modo *speciale* un rapporto che trova la sua principale ragion d'essere in un *atto* avente già una sua funzione propria.

¹¹⁷ La cosiddetta *vita contemplata* (cfr. art. 1873 c.c.) può essere quella del beneficiario della rendita, del suo debitore o anche di un terzo estraneo al rapporto: si tratta di un termine «*indirettamente determinato*» (così A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, cit., p. 31), in quanto la durata in vita di una

In questo senso, è illuminante il confronto con l'altra figura tipica di rendita, quella *perpetua* – ossia *non correlata ad alcun evento né futuro né incerto*¹¹⁸ – che appunto *aleatoria* non è¹¹⁹; tant'è vero che questa, a differenza di quella *vitalizia*, è tra le altre cose *redimibile*¹²⁰.

persona è certa nell'*an* ma incerta nel *quando*. Sembra opportuno precisare quanto affermato nel testo. In particolare, si rileva che il fatto che le parti abbiano voluto specializzare la complessiva operazione contrattuale facendo riferimento alla disciplina legale della rendita *vitalizia* – e, in particolare, al suo elemento aleatorio (*tipico*) – ben può comportare che qualora tale elemento si riveli effettivamente inidoneo a rendere aleatorio il contratto lo stesso venga dichiarato *nullo*; la giurisprudenza, a tal proposito, discorre genericamente di nullità *per difetto di alea* (v., *ex multis*, Cass. civ., Sez. II, 28 aprile 2008, n. 10798 e Cass. civ., Sez. II, 12 ottobre 2005, n. 19763). Invero, si osserva ulteriormente che la nullità riguarda propriamente l'*atto*, il quale non potrà assolvere la *funzione concreta* per la quale è stato concepito (si pensi, ad esempio, al caso di una rendita *vitalizia* convenuta nell'ambito di un trasferimento immobiliare, nell'ambito della quale emerga che *sin dal momento della stipulazione* era prevedibile una *obiettiva equivalenza* tra il valore dell'immobile ceduto dal vitaliziato e la prestazione dovuta dal vitaliziante *in ragione dell'età avanzata del vitaliziato medesimo*); a sua volta, tale difetto funzionale dipenderà da una carenza nella fattispecie del rapporto così come è stato tipizzato dal legislatore, impedendogli in tal modo di esplicitare i suoi effetti specializzanti. Ma questo, evidentemente, non significa che la rendita *vitalizia* abbia una propria "causa aleatoria"; anzi, confermerebbe che le ragioni della sua tipicità vadano cercate altrove, e segnatamente nell'*elemento aleatorio consistente nella cosiddetta «vita contemplata»*. In altri termini, si avrà rendita *vitalizia* quando le parti intendono specializzare un rapporto in senso aleatorio mediante l'esplicito riferimento all'evento «*vita*».

¹¹⁸ «*Perpetuità vuol dire soltanto che il diritto ed il corrispondente obbligo alle prestazioni periodiche non sono soggetti ad alcun termine finale*»: così E. SCUTO, voce *Rendita perpetua*, in *Noviss. Dig. it.*, XV, Torino, 1957, p. 448. È appena il caso di segnalare che il problema ermeneutico posto dalla «*perpetuità*» riguarda l'identificazione di eventuali criteri utili per distinguerla concettualmente da un «*rapporto a tempo indeterminato*»: al riguardo, v. A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, cit., p. 8.

¹¹⁹ Cfr., tra i tanti, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 1239: «*il codice civile disciplina agli artt. 1861 ss. due diversi tipi di rendita: quella perpetua e quella vitalizia. Solo quest'ultima ha carattere aleatorio, essendo collegata alla durata della vita di chi gode la rendita*»; F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 1359: «*la rendita vitalizia, a differenza di quella perpetua, ha carattere aleatorio, in quanto il vitalizante è obbligato all'esecuzione della prestazione convenuta fino al decesso della persona o delle persone contemplate, il che rende incerta la durata del rapporto e la misura complessiva della prestazione, determinandone appunto l'aleatorietà*».

¹²⁰ Più esattamente, e per quel che qui rileva, l'art. 1879 c.c. stabilisce per la rendita *vitalizia* il «*divieto di riscatto*» nei seguenti termini: «*il debitore della rendita, salvo patto contrario, non può liberarsi dal pagamento della rendita*»; diversamente, l'art. 1865 c.c. prevede che «*la rendita perpetua è redimibile a volontà del debitore, nonostante qualunque convenzione contraria*». Tale diversità riposa sul diverso ruolo svolto dal fattore tempo nelle due fattispecie: nella rendita *vitalizia*, infatti, le parti *vogliono* subordinare l'entità delle loro prestazioni ad un evento futuro e incerto (la durata della vita di una persona), sicché il legislatore – come anche meglio verrà appurato in seguito – suggella tale accordo in modo che l'efficacia dello stesso non possa venire compromessa *ex post* dalla parte a discapito della quale si verifichi l'evento (pur lasciando aperta la possibilità di una pattuizione in tal senso); nella rendita *perpetua*, invece, «*la funzione del tempo è relativa alla soddisfazione continuativa di un bisogno durevole*» (A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, cit., p. 13), ma ciò non può andare a totale detrimento del principio della *inammissibilità dei vincoli perpetui*, considerato un principio di ordine pubblico – e quindi *indisponibile*: da ciò l'irrelevanza di «*qualunque convenzione contraria*» – (così F. CARINGELLA – G. DE

È invece verosimile che il criterio funzionale abbia guidato il legislatore per la *tipizzazione* dell'unica fattispecie «*essenzialmente*» aleatoria avente *sicuramente* natura contrattuale: il riferimento è al contratto di assicurazione (artt. 1882 ss. c.c.), il quale viene reputato *ex lege* idoneo ad assolvere la funzione *indennitaria* (nell'assicurazione contro i danni: artt. 1904-1918 c.c.)¹²¹ o quella *previdenziale* (assicurazione sulla vita: artt. 1919-1927 c.c.)¹²².

Il quadro appena descritto costituirebbe una prima chiara conferma del fatto che rispetto alla categoria generale del contratto aleatorio la *funzione* sarebbe un *quid pluris*: questa, infatti, viene *deliberatamente*¹²³ assegnata dal legislatore ad un contratto che è già di per sé – in quanto lo è «*essenzialmente*», ossia «*per sua natura*» – *aleatorio*.

Peraltro, un'ulteriore riprova del fatto che il concetto di aleatorietà prescinda integralmente dall'identificazione di una *aprioristica* funzione la si rinviene proprio nell'origine storica del fenomeno assicurativo: in particolare, Autorevole dottrina ha

MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 1359; tale opinione è invero rinvenibile già nel pensiero F. CARNELUTTI, *Del licenziamento nella locazione d'opere a tempo indeterminato*, in *Riv. dir. comm.*, 1911, I, pp. 378 ss., per il quale «[costituisce] esigenza di ordine pubblico di ogni moderno legislatore quella di evitare la perpetuità dei vincoli obbligatori, o, che è lo stesso, di salvaguardare la libertà dei singoli e la circolabilità dei beni dalla compressione che subirebbero ove i rapporti durevoli cui non sia apposto un termine finale fossero risolvibili unicamente per mutuo dissenso o per le cause di cui al libro IV, titolo II, capo XIV [del codice civile]». Negli stessi termini, v. anche F. GALGANO, *Diritto privato*, Padova, 1985, pp. 304 ss., nonché M. F. HERCOLANI, *La durata delle obbligazioni di origine volontaria e la libertà del debitore*, Padova, 2009, pp. 67 ss., per il quale il principio della inammissibilità dei vincoli perpetui sarebbe posto a presidio della libertà economica; sul principio de quo vedi però *infra*, in questo capitolo). Per mera completezza, si segnala che l'art. 1879 c.c. sempre in tema di rendita *vitalizia* prevede al comma 2 che il debitore della rendita «è tenuto a pagare la rendita per tutto il tempo per il quale è stata costituita, per quanto gravosa sia divenuta la sua prestazione»; al riguardo, deve essere precisato che risoluzione del vitalizio oneroso (prevista dall'art. 1877 c.c.) viene ammessa non già in ragione della sopravvenienza una *eccessiva onerosità* (esclusa dalla natura aleatoria del rapporto e dall'art. 1879 cit.), ma in quanto il promittente «non dà o diminuisce le garanzie pattuite» al creditore (cfr. Cass. civ., Sez. II, 21 ottobre 1956, n. 3406).

¹²¹ V., *ex multis*, L. FARENGA, *Diritto delle assicurazioni private*⁴, Torino, 2015, pp. 151 ss., per il quale «la funzione indennitaria può rappresentarsi nell'obbligo dell'assicuratore di pagare un'indennità solo se si verificherà il sinistro dedotto in contratto e solo nell'effettiva misura del danno patrimoniale conseguente al sinistro».

¹²² Tra i tanti, cfr. G. ROJAS ELGUETA, *Il contratto di assicurazione*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. III (*Obbligazioni*), tomo III (*I contratti*), Milano, 2009, pp. 1000 ss., il quale rileva che la funzione assolta dal contratto di assicurazione sulla vita «non è, come per la assicurazione contro i danni, quella indennitaria, ma è quella di garantire a sé stessi o ad altri una somma o una rendita al momento della sopravvenienza o della morte».

¹²³ Cfr. però quel fenomeno per il quale «il contratto si fa prassi; la prassi genera l'uso; e l'uso crea la norma»: V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, cit., p. 6; v. *supra*, Cap. I, § 2.2.3. Sicché sarebbero innanzitutto le parti ad assegnare una funzione pratica ai contratti: il problema, però, è proprio quello di riuscire ad interpretare correttamente la prassi al fine di poter cogliere esattamente quale sia tale funzione.

osservato che «l'assicurazione ancora imperfetta e la scommessa si svolgevano insieme dapprima confuse, poi sempre meglio distinte [...]. Innanzi allo spettacolo delle frodi, il mercante colse e rilevò l'ufficio proprio e morale dell'assicurazione, l'ufficio di risarcimento [...] le prime ordinanze dimostrano questa confusione di origine [e la dottrina] ne ha subito per molti secoli l'influenza; gli scrittori trattarono dapprima insieme della scommessa e dell'assicurazione, poi dissero di questa in disparte, come di una specie distinta; infine si tramandarono la stessa questione, divenuta oziosa con l'andare del tempo, se l'una avesse la natura dell'altra»¹²⁴.

I sostenitori dell'orientamento storico-giuridico prevalente precisano inoltre che «sotto il profilo strutturale e finché fu praticata sporadicamente, l'assicurazione presentava un'alea non diversa dalla scommessa»¹²⁵, distinguendosi le due fattispecie appunto solo per il profilo funzionale, emerso comunque in un secondo momento¹²⁶.

Le conseguenze della suddetta analisi sono tanto inequivocabili quanto dirompenti.

In primo luogo, accettando le argomentazioni appena esposte, si dovrebbe concludere nel senso che l'alea sia in realtà un concetto *pregiuridico*¹²⁷ – non già, come pure sostenuto

¹²⁴ In questi termini C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione, Vol. I, Le assicurazioni terrestri*, Milano–Napoli–Pisa, 1885, p. 8; in parte contrario E. BENZA, *Il contratto di assicurazione nel medioevo*, Genova, 1884, pp. 123 ss., il quale in un primo momento afferma che l'assicurazione «aveva avuto campo di crescere ed ingagliardirsi e diffondersi nel commercio, senza che la mala pianta della scommessa venisse ad intristirla sotto le sembianze di aiutarne ed accrescerne lo sviluppo», salvo poi ammettere che «niun dubbio che le scommesse avranno contribuito ad accrescerne il numero, ma dopo che il contratto già aveva raggiunto larghissima diffusione, fondata sulla persuasione della sua utilità». Per una ricostruzione più puntuale della questione, v. A. LA TORRE, *Cinquant'anni col diritto (saggi), Vol. II – diritto delle assicurazioni*, Milano, 2008, pp. 101 ss., nonché S. VERNIZZI, *Il rischio putativo*, Milano, 2010, pp. 1 ss.

¹²⁵ A. LA TORRE, voce *Assicurazione*, in *Enc. dir., Annali*, I, Milano, 2007, p. 124.

¹²⁶ A. LA TORRE, voce *Assicurazione*, cit., p. 124, nota n. 243, rileva ulteriormente che «nell'interesse assicurari risiede l'elemento che segna il più netto discrimine. Si consideri che il rischio è artificialmente creato nella scommessa: se non si scommette, l'evento futuro e incerto contemplato dalle parti sarebbe per loro indifferente; nell'assicurazione, invece, il rischio incombe realmente su una delle parti, preesiste alla stipula del contratto e riguarda un evento sempre dannoso, le cui conseguenze economiche vengono appunto stornate da chi le subisce (assicurato) a colui che se le accolla (assicuratore). L'esistenza di un "interesse assicurabile", oggi conclamato dall'art. 1904 c.c., è richiesto a presidio del principio indennitario, in forza del quale l'assicurazione deve avere una funzione di "risarcimento" e non può essere un pretesto di "arricchimento"». Giova segnalare che la locuzione «interesse assicurari» compare in un passaggio contenuto nel *Discursus legales de commercio* di Giuseppe Lorenzo Maria Casaregis (1670-1737): «aut sumus in contractu verae assecurationis, tunc requiritur de substantia illius dominium seu interesse assecurari»

¹²⁷ «Il pregiuridico consiste nell'humus sociale, etico, psicologico, sentimentale, economico entro il quale si sviluppa il giuridico, da cui quest'ultimo trae forza e spinte propulsive, modellandosi su di esso e assumendo forme che possono essere le più diverse e mutevoli»: S. CASTIGNONE – L. LOMBARDI VALLAURI, *Introduzione*, in *La questione animale*, a cura di Id., in *Trattato di biodiritto*, diretto da S. Rodotà e P. Zatti, Milano, 2012, p. XLIX; sul punto, v. anche A. LUPOI, *L'interposizione finanziaria*, Milano, 2008, p. 142:

da alcuni Autori, *metagiuridico*¹²⁸ –, ossia *un fatto* che esiste appunto *in rerum natura* e che ben può essere recepito dal mondo degli *affari* per il tramite di un'attività umana (*id est* la negoziazione), confluendo così in un *atto*¹²⁹:

In secondo luogo, fermo restando che il contratto o è aleatorio o non lo è *a prescindere dalla sua funzione*, non sarebbe azzardato distinguere tra «*contratti aleatori funzionalizzati*» (o «*causali*») e «*contratti aleatori non funzionalizzati*» (o «*astratti*»): nella prima classificazione andrebbero utilmente collocati i contratti aleatori nei quali la funzione del contratto è stata *tipizzata* dal legislatore o anche *dichiarata* dalle parti, mentre nella seconda sarebbero da ricondurvi quelli nei quali sarebbe riscontrabile una *astrazione sostanziale relativa*, nel senso che una causa vi è ma la stessa *non viene dichiarata*¹³⁰.

2.1.4. *I contratti «aleatori per volontà delle parti».*

Deve ora essere ulteriormente osservato che l'approccio ermeneutico che qui si propone non sarebbe affatto smentito – ma anzi troverebbe conferma – anche rispetto alla seconda fattispecie menzionata dall'art. 1469 c.c., ossia quella dei contratti aleatori «*per volontà delle parti*»; anzi, tale ulteriore ipotesi offre l'occasione per meglio chiarire il significato del concetto di «*alea naturale*».

«una situazione pre-giuridica tende a sfuggire al diritto anche quando il diritto inizia ad occuparsene; questa difficoltà è un aspetto immanente a qualsiasi dato pre-giuridico, infatti in quanto tale esso trova le proprie radici in aspetti culturali e sociali che dal diritto non solo prescindono, ma devono prescindere».

¹²⁸ Cfr. A. PINO, *Rischio ed alea nel contratto di assicurazione*, in *Riv. ass.*, 1960, I, p. 260, e E. GABRIELLI, *L'eccessiva onerosità sopravvenuta*, cit., p. 18. Il termine «*metagiuridico*», significa, in senso lato, «*posto al di fuori del diritto*», «*estraneo al diritto*», e si può applicare, quindi, a tutto ciò che non rientra per qualche verso nel diritto»: così E. DI ROBILANT, *Sui principi di giustizia*, Milano, 1961, p. 24.

¹²⁹ Sul punto, v., *ex multis*, A. LISERRE, *Lezioni di diritto privato*², a cura di F. Rocchio, Milano, 2009, p. 63, il quale afferma che si ha un atto giuridico «*quando l'ordinamento ricollega conseguenze giuridiche ad un avvenimento sul presupposto che vi sia un intervento umano*».

¹³⁰ Si badi che in questo caso la causa non è inesistente (altrimenti il contratto sarebbe in contrasto con l'art. 123, n. 2, c.c., e quindi certamente nullo ex art. 1418, comma 2, c.c.), ma soltanto «*accantonata, stralciata, così che la sua eventuale mancanza o i suoi eventuali difetti non tolgono al negozio di essere valido e di produrre i suoi effetti, ma esplicano un'azione ritardata destinata a bilanciare gli effetti che il negozio abbia prodotti grazie alla sua astrettezza: rilevanza indiretta della causa*»: così F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*⁹, Napoli, 1976, p. 175; v. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 362 e 375, il quale del tutto condivisibilmente rileva che «*è giusto distinguere fra obiettiva inesistenza della causa e mancata menzione della causa*» e che «*negli atti obbligatori la causa, pur non indicata, si presume esistente*». Esempio paradigmatico di negozio astratto sono i cosiddetti *titoli di credito*, dei quali verrà dato conto *infra, passim*.

Al riguardo, si è detto che quello di *alea* sia in realtà un concetto *pregiuridico*: si specifica ora che *il caso* – a prescindere dal *contesto* in cui esso opera¹³¹ – *non è suscettibile di essere creato* ed è retto dal principio della *causalità naturale*¹³².

In tal senso, si deve ritenere che «*aleatorio per volontà delle parti*» significhi esattamente che le parti starebbero appunto intervenendo sulla *realtà giuridica*, ossia nell'unico ambito rispetto al quale la volontà dei contraenti può utilmente operare: fuori dalla sovrastruttura¹³³ del diritto, infatti, *il caso non è umanamente governabile*.

Se questo è vero, allora è altrettanto vero che *il caso* può essere giuridicizzato *per actum* – e non prima di averne preso contezza – soltanto in due modi.

Il primo modo è quello della *contrattualizzazione integrale del caso*: gli *interessi* e la loro *regolamentazione* vengono in tale ipotesi rimessi direttamente – dalle parti o dalla legge – alla *casualità naturale*.

In questa evenienza si avranno i contratti *aleatori «per natura»* di cui si è detto sopra: se poi è *il legislatore* a individuare gli interessi e a regolarli intorno al caso, si avranno contratti aleatori «*per natura*» *tipici* (si pensi all'assicurazione)¹³⁴; qualora ciò invece avvenga su iniziativa delle parti, si avranno sempre contratti aleatori «*per natura*», ma questi saranno appunto *atipici* (si pensi ai contratti derivati)¹³⁵.

Il secondo modo per giuridicizzare il caso – che è quello che ora specificamente rileva – consiste nella sua menzione in una *regolamentazione tipicamente non aleatoria* (ossia *fondata su fattori diversi da quelli casuali*), e in tale ipotesi il contratto subirà

¹³¹ La circostanza per cui il *contesto* possa essere artificialmente creato – si pensi ad una partita di calcio, a una gara automobilistica, a un torneo di poker, ma anche alla semplice *circolazione stradale*, che evidentemente *naturale* non è – non implica che le dinamiche del caso non trovino *comunque* applicazione.

¹³² In diritto penale, si afferma che secondo la teoria della *causalità naturale* «*il concetto della causalità non possa essere diverso da quello proprio delle scienze naturali. “Causa” sarebbe “l’antecedente necessario e adeguato” a produrre l’evento; dunque, un fatto che a) precede nel tempo l’evento; b) non è eliminabile dal complesso degli antecedenti, senza che l’evento venga meno; c) è proporzionato quantitativamente all’evento*»: A. PAGLIARO – S. ARDIZZONE, *Sommario del diritto penale italiano. Parte generale*, Milano, 2006, p. 220; vedi anche F. MANTOVANI, *Diritto penale*, cit., p. 138. Com'è poi noto, in diritto civile la *causalità* viene apprezzata fondamentalmente nell'ambito della *responsabilità*, quindi in un momento in cui i rapporti versano in una situazione *patologica*: non è quindi un caso che la dottrina civilistica attinga in buona misura dai risultati ottenuti dalla scienza penalistica in tema di rapporto di causalità.

¹³³ Com'è noto, il concetto di «*sovrastruttura*» viene spesso impiegato da Karl Marx e Friedrich Engels: questi, però, non ne forniscono mai una compiuta definizione, ma lo adoperano spesso come *metafora* per indicare le «*forme determinate della coscienza sociale*» (così K. Marx, nel già citato scritto *Per la critica dell'economia politica* del 1865).

¹³⁴ Per quanto riguarda la scommessa v. *infra*, in questo capitolo.

¹³⁵ In questa fattispecie, infatti, le parti *costituiscono* il contratto rimettendosi all'integrale *accettazione* del caso.

un'alterazione tale da renderlo, per il tramite appunto della «volontà delle parti», *aleatorio*¹³⁶.

Così, si avrà un contratto aleatorio «*per volontà delle parti*» solo ed esclusivamente nelle ipotesi in cui queste intervengano convenzionalmente *sulla disciplina* di un contratto *tipicamente commutativo*, ossia un contratto in cui gli interessi *si presumono accertati* e vengono di conseguenza *variamente bilanciati ex ante* dal legislatore¹³⁷.

¹³⁶ In tale seconda ipotesi, le parti *modificano* un assetto di interessi giuridicamente predefinito *conformandolo* al caso.

¹³⁷ Il termine «*commutare*» (da cui discende l'aggettivo «*commutativo*») deriva dall'omonima parola latina composta da «*cum*» e «*mutare*» («*scambiare con*»); anche nel linguaggio comune contemporaneo «*commutativo*» significa «*che determina o permette una sostituzione o uno scambio*» (cfr. G. DEVOTO – G. C. OLI, *Nuovo vocabolario illustrato della lingua italiana*, cit.). Il concetto *de quo* è stato accostato a quello di «*giustizia*» da Aristotele nel Libro V dell'Etica Nicomachea (IV sec. a.C. ca.), nell'ambito del più ampio discorso sulla «*giustizia correttiva*»: «*perdita e guadagno sono derivati dallo scambio volontario. Infatti, avere di più di ciò che si possiede in proprio si dice guadagnare, ed avere di meno di quanto si aveva in principio si dice perdere: per esempio, nel comperare e nel vendere e in tutti gli altri scambi per i quali la legge concede libertà. Quando, poi, con lo scambio, ci si trova ad avere né di più né di meno, bensì ciò che già si aveva per conto proprio, si dice che si ha il proprio e che non si è né perso né guadagnato. Cioché il giusto è una via di mezzo tra una specie di guadagno e una specie di perdita nei rapporti non volontari, e consiste nell'avere, dopo, un bene uguale a quello che si aveva prima*»). Al riguardo, v. G. MAGRÌ, *Giustizia*, in *Luoghi della filosofia del diritto*². *Idee, strutture, mutamenti*, a cura di B. Montanari, Torino, 2012, p. 69, il quale rileva che «*nel rapporto sinallagmatico Aristotele ci propone di prestare attenzione esclusiva all'uguaglianza tra i beni (o i valori), che considera l'unico parametro sufficientemente "oggettivo", egli deve dare per presupposta l'uguaglianza formale tra le parti di quel rapporto (che nei codici civili moderni sono i "contraenti"), e solo così può astenersi dall'indagare ulteriormente tutti quegli altri profili problematici che possono caratterizzare le relazioni tra privati: lascia in ombra, per esempio, la questione cruciale se il "mutuo consenso" tra i contraenti si sia davvero formato liberamente; se davvero e parti si possano considerare "uguali" nella libertà personale, ai fini dell'instaurazione del rapporto; se non vi sia, e quanto pesi, un certo squilibrio delle condizioni materiali di partenza, per cui uno dei contraenti può essere per definizione più "debole" dell'altro (tipicamente: il lavoratore rispetto al datore di lavoro, o più in generale un contraente "povero" rispetto ad uno "ricco")*». Com'è poi noto, il pensiero aristotelico è stato adeguato alla teologia cristiana dal *tomismo*, ossia da quella dottrina teologico-filosofica elaborata da San Tommaso d'Aquino: in particolare, nella questione 77 della parte II-II della *Summa Theologiae* (1265-1274) egli scrive: «*la compravendita è stata introdotta per il comune vantaggio dei due interessati: poiché, come spiega il Filosofo, l'uno ha bisogno dei beni dell'altro, e viceversa. Ora, ciò che è fatto per un vantaggio comune non deve pesare più sull'uno che sull'altro. Quindi il contratto reciproco deve essere basato sull'uguaglianza. Ma il valore delle cose che servono all'uomo è misurato secondo il prezzo che viene dato: per il quale, come dice Aristotele, fu inventato il danaro. Se quindi il prezzo supera il valore di una cosa, o se la cosa supera il prezzo, è compromessa l'uguaglianza della giustizia. Quindi vendere a più o comprare a meno di quanto la cosa costa è un atto ingiusto e illecito. Secondo, possiamo considerare la compravendita in quanto accidentalmente costituisce un guadagno per l'uno e una perdita per l'altro: p. es. quando uno ha urgente bisogno di una cosa e l'altro viene danneggiato privandosi di essa. E in questo caso il prezzo giusto non va definito soltanto guardando a ciò che si vende, ma anche al danno che il venditore subisce con la vendita. E così si può vendere a un prezzo superiore al valore intrinseco della cosa, sebbene non la si venda a più di quanto essa vale per il proprietario. Se poi uno riceve un vantaggio rilevante dall'acquisto senza che il venditore venga danneggiato privandosi di ciò che vende, questi non ha il diritto di aumentare il prezzo.*

Si potrà poi discutere se la disciplina contrattuale così modificata mantenga o meno la sua tipicità: in ogni caso, risulterebbe confermato che *tra «alea» e «tipo»* non vi è alcun nesso di correlazione necessaria, né tantomeno può considerarsi ammissibile una

*Poiché il vantaggio dell'acquirente non dipende dal venditore, ma dalle condizioni dell'acquirente: ora, nessuno deve vendere a un altro cose che non gli appartengono, sebbene possa vendere il danno che lui stesso subisce. Tuttavia chi dall'acquisto ottiene un vantaggio rilevante può maggiorare il compenso di sua spontanea volontà: ed è un segno di nobiltà d'animo [...]. La legge umana viene data a tutto un popolo, nel quale ci sono molti individui di scarsa virtù, e non soltanto uomini virtuosi. Perciò la legge umana non può proibire tutto ciò che è contrario alla virtù, ma si limita a proibire ciò che minaccia il consorzio umano; le altre colpe poi le considera come lecite non perché le approvi, ma perché non le punisce. Così dunque essa considera come lecito, non infliggendo castighi, il fatto che il venditore venda a un prezzo maggiorato e il compratore acquisti sottoprezzo, purché la sproporzione non sia eccessiva: poiché allora la legge umana obbliga alla restituzione; nel caso ad es. in cui uno sia stato ingannato per un valore che supera la metà del prezzo giusto. Ma la legge divina non lascia impunito nulla di ciò che è contrario alla virtù. Perciò secondo la legge divina è considerato illecito non osservare l'uguaglianza della giustizia nella compravendita. E chi ha così guadagnato è tenuto a compensare chi è stato lesa, se il danno è rilevante. E dico questo perché il giusto prezzo spesso non è determinato puntualmente, ma va computato con una certa elasticità, per cui piccole maggiorazioni o minorazioni non compromettono l'uguaglianza della giustizia [...]. Nella giustizia commutativa si considera principalmente l'uguaglianza tra cosa e cosa. Nell'amicizia di utilità invece si considera l'uguaglianza dei reciproci vantaggi: e allora il compenso va fatto in base ai vantaggi ricevuti. Ma nella compravendita si deve stare all'uguaglianza reale». Come poi si è già segnalato, si deve a Pothier l'impiego del termine «commutativo» per classificare i contratti – traslando quindi il concetto in esame dal momento giudiziale a quello negoziale –, affermando che «i contratti di vendita, di locazione, di società, come pur quelli di costituzione di rendita perpetua e di cambio [...], sono le principali specie di contratti commutativi» e che la caratteristica che connota tale categoria starebbe nel fatto che «questi sono interessati dall'una e dall'altra parte. Ciascuno de' contraenti non si propone che il suo proprio interesse e non intende di accordare un beneficio all'altro»; l'Autore precisa poi che tenendo conto dell'interesse delle parti i contratti commutativi si differenzerebbero solo «dai contratti di beneficenza» ma non da quelli aleatori, in quanto anche in questi ultimi «ciascuno de' contraenti non si propone che il suo proprio interesse e non intende di accordare un beneficio all'altro». La differenza tra i contratti commutativi e quelli aleatori risiederebbe allora nel valore di quanto scambiato: nei primi questo avrebbe come misura «il giusto equivalente», mentre nei secondi tale misura corrisponderebbe a «l'equivalente di un rischio ch'ei si è addossato, suscepti periculi pretium», ossia «al prezzo dell'assunzione del pericolo». R. J. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, cit., pp. 29-30. Appare quindi chiaro che il tratto saliente della commutatività risieda nella presupposta equivalenza economica dei beni scambiati: dato che consente alle parti di valutare ex ante la convenienza dello scambio e al giudice, ex post, l'equità e la “giustizia” dello stesso in una prospettiva asseritamente oggettiva. In entrambi i casi – e cioè, sia nella valutazione ex ante, in sede di formazione dell'accordo, che in quella ex post, in sede giudiziaria –, la valutazione potrà essere svolta sulla base di parametri assunti come predeterminati e oggettivi (id est il «il giusto prezzo»). Appare poi altrettanto chiaro che il rischio non è l'alea: il primo è infatti un effetto della seconda. Più esattamente, e a differenza delle opinioni tradizionali che pure distinguono tra alea e rischio – cfr., per una sintesi, S. VERNIZZI, *Il rischio putativo*, cit., pp. 67-69 –, qui si vuole affermare che il rischio non è oggetto dello scambio, ma è il parametro che consente alla parte di misurare la convenienza dell'accordo. Il problema si pone evidentemente per il controllo ex post, in relazione al quale si dovrà innanzitutto comprendere se vi sia spazio per un giudizio in termini di “equità e giustizia” su accordi siffatti ed, eventualmente, su cosa si debba esattamente incentrare l'esame del giudice (sull'atto o sugli effetti finali). Il punto verrà ripreso quando si tratterà dell'alea razionale.*

sovrapposizione tra la dicotomia dei contratti aleatori «*per natura*» e «*per volontà delle parti*», da un lato, con quella dei «*contratti tipici*» e «*contratti atipici*» dall'altro.

Quanto si è sin qui detto troverebbe un'importante conferma in relazione alla *compravendita di cosa futura*¹³⁸.

2.1.4.1. (Segue) *La vendita di cosa futura e la cosiddetta «emptio spei» nel diritto romano; la futurità come «assenza» della res.*

Com'è noto, nel diritto romano la vendita era concepita come *contratto ad effetti obbligatori*¹³⁹; è inoltre un dato altrettanto noto che anche i romani ammettessero, *a certe condizioni, la vendita di una cosa futura*¹⁴⁰.

Invero, la *vendita di cosa futura* – allora come ora – solleva particolari problemi ermeneutici, a partire dall'individuazione del significato esatto da attribuire al concetto di «*cosa futura*».

Ovviamente, nel nostro tempo la questione si pone in termini differenti rispetto a quanto accadeva nel diritto romano; cionondimeno, si ritiene opportuno soffermarsi

¹³⁸ Altre ipotesi di contratti aleatori «*per volontà delle parti*» – sulle quali non è possibile soffermarsi in modo specifico in questa sede – potrebbero essere individuate nella «*vendita di beni ereditari non specificati*», nella «*vendita a rischio e pericolo del compratore*» (sulla quale però v. *infra*, in nota, in questo stesso §), nonché l'ipotesi di mutuo dove la sola obbligazione restitutoria del mutuatario venga convenzionalmente subordinata al verificarsi di un evento futuro e incerto (cosiddetto «*prestito a tutto rischio*», per il quale v. *infra*, in questo capitolo).

¹³⁹ «*Un aspetto rilevante [...] è quello dell'effetto meramente obbligatorio della compravendita: a differenza che in alcuni sistemi anche moderni, fra cui il nostro, la compravendita romana del periodo classico non ha effetti reali, nel senso che non è di per sé traslativa del diritto di proprietà sulla merce. I giuristi romani tengono sempre nettamente distinti il contratto come fonte dell'obbligazione e l'atto ad effetti reali (mancipatio, in iure cessio, traditio), traslativo cioè della proprietà o del possesso. L'accordo fa sorgere solo l'obbligo di trasferire la cosa e l'obbligo di pagare il prezzo; perché passi la proprietà della cosa e/o del prezzo è necessario un ulteriore atto ad effetti reali*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 429; v. anche M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, in *Enc. del dir.*, XLVI, Milano, 1993, pp. 303 ss., nonché S. ROMANO, *Vendita nel diritto romano*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, XIX, Torino, 1999, pp. 715 ss.

¹⁴⁰ I giuristi romani non solo conoscevano ed ammettevano la *vendita di cosa futura*, ma le conferivano «*una flessibilità "necessaria", proprio in relazione alla "variabilità del rischio"*. I giuristi constatano cioè come l'assunzione del rischio contrattuale si atteggi in termini diversi, anche profondamente diversi, in funzione di circostanze concrete che finiscono per modulare il regime giuridico in termini peculiari e tali da segnare un *bypass funzionale e specifico fra emptio spei ed emptio rei speratae*»: così S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007, pp. 274-275

sull'elaborazione dei giuristi romani in quanto è del tutto verosimile che questa abbia condizionato anche la civilistica moderna¹⁴¹.

Sempre in via preliminare, giova ulteriormente ribadire che la cultura socio-economica di quell'epoca era notoriamente caratterizzata da *pragmatismo* e *concretezza*: circostanza, questa, che ha certamente influenzato anche i giuristi di quel tempo, tant'è vero che questi «modellano le loro decisioni sul dato sociale e sulle articolazioni specifiche dell'operazione posta in essere dalle parti»¹⁴².

Si richiamano ora i passi contenuti nel Digesto riferiti alla vendita di cosa futura e all'*emptio spei*, dei quali verrà fatta – senza ovviamente alcuna pretesa di completezza e esaustività – l'esegesi nei limiti di quanto più rileva in questa sede.

Pomp. 9 *ad Sab.* D. 18.1.8 pr.: «*nec emptio nec venditio sine re quae veneat potest intellegi, et tamen fructus et partus futuri recte ementur, ut, cum editus esset partus, iam tunc, cum contractum esset negotium, venditio facta intellegatur: sed si id egerit venditor, ne nascantur aut fiant, ex empto agi posse*»¹⁴³;

Pomp. 9 *ad Sab.* D. 18.1.8.1: «*aliquando tamen et sine re venditio intellegitur, veluti cum quasi alea emitur, quod fit, cum captum piscium vel avium vel missilium emitur: emptio enim contrahitur etiam si nihil inciderit, quia spei emptio est: et quod missilium nomine eo casu captum est si evictum fuerit, nulla eo nomine ex empto obligatio contrahitur, quia id actum intellegitur*»¹⁴⁴.

¹⁴¹ Al riguardo, S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 252-253 osserva che «il “sistema” romano – o supposto tale – non avrebbe avuto una ricaduta completa ed esaustiva nel nostro codice vigente. Sta di fatto che sono molti i profili di discussione dell'istituto che hanno impegnato e continuano ad impegnare la dottrina e la nostra giurisprudenza».

¹⁴² S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 272.

¹⁴³ «Non si può intendere esserci una compravendita, se non vi è una cosa che sia venduta. Ciò nonostante, si possono comprare validamente i frutti ed i parti futuri, in modo che, nel momento in cui il parto venga dato alla luce, la compravendita si intenda avvenuta già nel momento in cui l'affare è stato concluso. Ma, se il venditore avrà fatto in modo che il parto non nasca o che i frutti non si producano, si potrà agire con l'azione da compera».

¹⁴⁴ «Talvolta tuttavia una vendita si intende conclusa anche senza la cosa, come nei casi in cui si ha, per così dire, l'acquisto dell'alea. Ciò accade quando è acquistata la cattura di pesci, uccelli o di missilia: la vendita infatti è contratta anche se nulla si prende, poiché è acquistata la speranza e se ciò che è stato preso in questo caso dei missilia sia stato poi evitto, nessuna obbligazione a questo titolo deriva dalla compravendita, poiché si intende che così sia voluto».

Orbene, nel primo brano (D. 18.1.8 pr.) compare quella che sembrerebbe essere la regola generale della vendita di cosa futura di diritto romano: «*nec emptio nec venditio sine re*» («né la compera, né la vendita possono essere concepite senza la cosa») ¹⁴⁵.

¹⁴⁵ Giova rilevare che «la nozione di nullità non fu oggetto da parte della giurisprudenza romana di un'elaborazione concettuale che abbia portato ad un concetto unitario. Ciò è dimostrato, tra l'altro, dalla varietà di qualifiche date dalle fonti classiche al negozio che per mancanza di presupposti o per un vizio intrinseco non aveva valore giuridico e non produceva effetti: *inutilis, nullus, nullius momenti, irritus, inanis, ecc.* Ma se in teoria mancò un concetto unitario, in pratica tuttavia fu unitario il trattamento fatto al negozio qualificato *nullus* o *nullius momenti* che quello qualificato *inutilis* o *irritus* altrimenti. Il giudice, davanti al quale si volessero far valere gli effetti di un simile negozio, poteva ben escludere l'esistenza di quegli effetti a causa dell'invalidità del negozio da lui direttamente accertata, senza che occorresse una formale richiesta o una formale impugnativa di *chicchessia*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 103-104. Nel caso in parola è possibile affermare con una certa sicurezza che l'*emptio-venditio* di cosa futura fosse nulla in quanto inutile. Nelle *Istituzioni* di Giustiniano, nel libro dedicato alle *obligationes* (Libro III), è presente un titolo (il XIX) rubricato «*De inutilibus stipulationibus*» nel quale vengono elencati specificamente i casi in cui la stipulazione debba ritenersi inutile: la prima ipotesi citata è proprio quella di una stipulazione avente per oggetto «*cose che non esistono o che non possono esistere*». Più esattamente, «*omnis res quae dominio nostro subjicitur, in stipulationem deduci potest: sive mobilis sit, sive soli. At si quis rem, quae in rerum natura non est, aut esse non potest, dari stipulatus fuerit: veluti Stichum, qui mortuus sit, quem vivere credebat; aut Hippocentaurum, qui esse non possit: inutilis erit stipulatio*» («ogni cosa nostra può essere oggetto di stipulazione, sia essa mobile o immobile. Se taluno avrà stipulato di dare una qualche cosa che non può esistere o che non esiste, come per esempio lo schiavo Stico già morto ma creduto vivente o un Centauro, che non può esistere, la stipulazione sarà inutile»). Lo stesso viene affermato per le cose fuori commercio o per una cosa già di proprietà del compratore («*idem juris est, si rem sacram aut religiosam, quam humani juris esse credebat; vel rem publicam, quae usibus populi perpetuo exposita sit, ut forum, vel theatrum, vel liberum hominem, quem servum esse credebat, vel cujus commercium non habuerit; vel rem suam dari quis stipuletur. Nec in pendenti erit stipulatio ob id, quod publica res in privatum deduci, et ex libero servus fieri potest, et res sua stipulatoris esse desinere potest: sed protinus inutilis est. Item contra, licet initio utiliter res in stipulatum deducta sit: si tamen postea in aliquam eorum causam, de quibus supra dictum est, sine facto promissoria devenerit, extinguitur stipulatio. At nec statim ab initio talis stipulatio valebit, Lucinium Titium, cum servus erit, dare spondes? Et similia: quae enim natura sui dominio nostro exempta sunt, in obligationem deduci nullo modo possunt*»; «ciò dicasi pure di una cosa sacra, o religiosa, che si sarà creduta profana, o di cosa pubblica perpetuamente esposta all'uso popolare, come il foro, il teatro, o di un uomo libero che si sarà creduto schiavo, o di uno schiavo di cui non si può disporre, come pure se stipuleremo, che ci venga data una cosa che è già nostra; né dovrà dirsi che resti pendente la stipulazione per ciò, che la cosa pubblica può diventare privata, o la persona libera farsi schiava, o poterne disporre lo stipulante, o perché lo stipulante possa cessare d'averne in suo dominio la cosa propria; in tutti questi casi la stipulazione sarà inutile dal principio. Così il contrario: se dall'inizio è stata oggetto di stipulazione una cosa di cui poteva stipularsi e poi la cosa sia divenuta del genere di cui sopra senza colpa del debitore, la stipulazione rimarrà estinta. Ma non sarà valida dall'inizio nemmeno stipulazione «*prometti di darmi Lucio Tizio quando sarà schiavo?*» e simili, mentre ciò che per sua natura è fuori dal nostro dominio in nessun modo può essere oggetto di obbligazione», nonché per una cosa che in futuro diverrà di proprietà dello stipulante («*item nemo rem suam futuram, in eum casum, quo sua sit, utiliter stipulatur*»; «allo stesso modo, nessuno può validamente stipulare che gli sarà data una cosa in un tempo in cui dovrà già esser sua»).

Nello stesso passo viene poi subito individuata un'eccezione¹⁴⁶ alla suddetta regola: ci si vuol riferire al caso in cui la compravendita abbia ad oggetto «*i frutti ed i parti futuri*» («*fructus et partus futuri*»).

Il brano successivo (D. 18.1.8.1) contiene poi quella che sembra essere un'ulteriore eccezione alla regola generale «*nulla venditio sine re*», ossia il caso in cui nella compravendita venga dedotto «*per così dire, l'acquisto dell'alea*» («*veluti cum quasi alea emitur*»).

Non fa invece eccezione alla regola «*nulla venditio sine re*» la *vendita di eredità futura*, ossia la vendita dell'eredità riferita a persona ancora vivente o anche inesistente al momento della stipula:

Pomp. 9 ad Sab. D. 18.4.1: «*si hereditas venierit eius, qui vivit aut nullus sit, nihil esse acti, quia in rerum natura non sit quod venierit*»¹⁴⁷.

Al riguardo, giova sottolineare ulteriormente che la vendita avente ad oggetto «*hereditas eius qui vivit aut nullus sit*» («*l'eredità di colui che vive o che non esiste*») sarebbe *nulla* perché – si badi – «*in rerum natura non sit quod venierit*»¹⁴⁸.

Muovendo dai principi contenuti nei suddetti passi del Digesto, i giuristi medievali hanno poi elaborato le *categorie* dell'*emptio rei speratae* («*vendita della cosa sperata*») e dell'*emptio spei* («*vendita di speranza*»)¹⁴⁹.

¹⁴⁶ Cfr. M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., p. 343, il quale parla di «*apparenti eccezioni*», precisando in nota che dalle fonti non risulterebbe che il giurista abbia effettivamente voluto superare la rigidità del principio «*nulla venditio sine re*»; v. anche L. D'AMATI, *La compravendita della "res in potestate hostium"*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007, pp. 389-390, secondo la quale la vendita di cosa futura sarebbe invece costruita come «*eccezione alla rigida regola – peraltro assai risalente, forse addirittura all'epoca in cui si praticava la sola vendita per contanti, ma ben presto trasferita per forza di tradizione tra i principi regolatori della vendita come contratto obbligatorio – risultante da Pomp. 9 ad Sab. D. 18.1.8 pr., per cui non può aversi compravendita senza oggetto (nulla venditio sine re quae veneat)*» e che questa «*viene presa in considerazione dal diritto nel caso in cui l'oggetto della compravendita non sia in rerum natura*», precisando poi che la stessa viene effettivamente riferita a casi in cui la cosa «*pure se è obiettivamente in rerum natura, vale a dire – com'è opinione comune – appartiene al mondo materiale, comunque si trova in un "settore di tale rerum natura che i romani consideravano fuori dalla loro portata"*».

¹⁴⁷ «*Se viene venduta l'eredità di una persona vivente, o che non è mai esistita, la vendita è nulla, perché è nella natura delle cose che ciò non possa essere venduto*».

¹⁴⁸ Secondo V. ARANGIO-RUIZ, *La compravendita in diritto romano*, vol. I, Napoli 1978, p. 117, si tratterebbe proprio di un'applicazione del principio «*nulla venditio sine re*».

¹⁴⁹ G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 430.

A tal proposito, deve essere osservato che in entrambe le fattispecie appena menzionate gli *effetti obbligatori* – e non certamente quello *traslativo* – deriverebbero dalla mera *conclusione del contratto*¹⁵⁰; tuttavia, la differenza tra le due ipotesi risiederebbe nella circostanza per cui mentre nella vendita «*di cosa sperata*» tutti gli effetti sarebbero *sospensivamente condizionati*¹⁵¹, ad esempio, alla *separazione* dei frutti dalla pianta madre o al *parto* della schiava o dell'animale, nell'ipotesi della vendita «*di speranza*» la produzione degli effetti sarebbe *incondizionata*.

Sempre in questa prospettiva, va inoltre precisato che secondo alcuni Autori i romani *in generale* – ossia anche a prescindere dall'*emptio-venditio* – già distinguevano le fattispecie in cui la venuta in essere della *res* fosse da ricollegare *esclusivamente* alla *volontà* o ad un'*attività* dell'uomo da quelle in cui la stessa fosse invece da ricondurre *anche* ad un *evento naturale* o al *caso*¹⁵²; e la *vendita di cosa futura*, in particolare, rientrerebbe proprio nell'ultima delle ipotesi delle quali trattiamo¹⁵³.

¹⁵⁰ D. 18.1.8: «*cum contractum esset negotium, venditio facta intellegatur*»; D. 18.1.8.1: «*emptio enim contrahitur etiam si nihil inciderit*».

¹⁵¹ Sul punto, cfr. V. ARANGIO-RUIZ, *La compravendita in diritto romano*, cit., p. 117, il quale osserva che «*qui la condizione non si presenta come un elemento accidentale di un negozio del quale siano in atto gli elementi essenziali, bensì come inerente al ricorrere o meno di un elemento essenziale*»; v. anche M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., pp. 344-345: «*il problema soprattutto discusso in dottrina è quello della configurazione di questo contratto come negozio condizionale e della relativa disciplina: su di esso informa soltanto la L. 8 pr., nella quale secondo l'opinione tradizionale il contratto è configurato come sottoposto alla condizione sospensiva del venir in essere della res futura. Nulla parla esplicitamente nel passo di condizione, ma si riscontrano in esso due profili che, sottoposti di recente a discussione, riportano al negozio condizionale. Anzitutto la retroattività esplicitamente riconosciuta agli effetti del venir in essere della cosa futura, anche se è difficile stabilire se e come tale riconoscimento avesse un'importanza specifica per i problemi dell'*emptio rei speratae*. Dato che, com'è riconosciuto in dottrina, Pomponio non vedeva nel caso una vendita *sine re quae veneat* (come, invece, faceva per l'*emptio spei*), può darsi che questo punto si connettesse con il problema dell'esistenza dell'oggetto al momento della conclusione della compravendita, ma il pensiero del giurista non sembra, al proposito, molto limpido. In secondo luogo, Pomponio riconosce esplicitamente l'*actio ex empto* per il caso che il venditore abbia impedito la produzione dei frutti o la nascita del figlio della schiava, nel che viene generalmente vista a ragione l'operatività della nota regola che la condizione si ha per avvenuta, quando la parte interessata ne impedisca l'avveramento, anche se non sono mancate, al riguardo, voci dissenzienti. Ciò crea qualche difficoltà in quanto – ancorché per il fatto del venditore – in questa evenienza la compravendita è rimasta praticamente senza oggetto, ma non sembra che Pomponio tenesse particolarmente presente questo profilo: un modo in cui il problema poteva essere superato era quello di vedere nel caso un'applicazione, in via estensiva o meno, dello schema dell'adempimento fittizio della condizione, pur se questa afferisse all'esistenza dell'oggetto venduto*».

¹⁵² Cfr. G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., pp. 429-430: «*la merce deve consistere in una cosa determinata o comunque determinabile nella sua individualità. Data la struttura obbligatoria della compravendita romana è anche possibile la vendita di una cosa che ancora non esiste (cosa futura). A questo proposito i giuristi romani distinguono varie possibilità: il venire in essere della cosa dipende dalla volontà o dall'attività del venditore (p. es., una cosa che egli deve fabbricare); se la cosa non viene in essere*

Orbene, considerando innanzitutto l'ipotesi dell'emptio «*rei speratae*», occorre osservare che il passo in esame non si riferisce genericamente ad una «*res*», ma in modo specifico a «*i frutti ed i parti futuri*»¹⁵⁴.

In questa prospettiva, è verosimile che il giurista romano abbia voluto sottolineare che l'eccezione alla regola generale «*nulla venditio sine re*» fosse da riferire a quelle specifiche ipotesi in cui la «*res*» contemplata dai contraenti risultasse essere solo *assente* – non già assolutamente *inesistente* – *in rerum natura* nel momento in cui veniva conclusa l'emptio: si pensi, ad esempio, alla vendita dei frutti di una pianta prossima al periodo della gemmazione (fenomeno prevedibile in quanto si ripete ciclicamente), oppure alla vendita dei figli della schiava o dell'animale che abbiano presentato i primi sintomi tipici della gravidanza¹⁵⁵.

*si ha ovviamente inadempimento dell'obbligazione». Il fatto risulterebbe comprovato, tra le altre cose, dal confronto tra la locatio operis e la vendita di cosa futura nell'ipotesi specifica in cui la venuta ad esistenza di questa venga fatta dipendere da un'attività materiale del venditore: le fattispecie appena menzionate sono infatti accomunate dal fatto che in entrambe viene prevista un'attività elaboratrice dell'uomo, solo che nella locatio operis detta attività concretizzerebbe l'obbligazione principale, mentre nella seconda ipotesi quella stessa attività rappresenterebbe un'obbligazione accessoria e funzionale alla traditio (cfr. L. BARASSI, *Il contratto di lavoro nel diritto positivo italiano*, ristampa anastatica dell'edizione del 1901, a cura M. Napoli, Milano, 2003, p. 659). Ora, il fatto che nella vendita di cosa futura ove viene convenuto – esplicitamente o implicitamente – che la «venuta ad esistenza» della cosa sia in qualche modo correlata ad un'attività materiale del venditore l'obbligazione di fare abbia sempre e comunque natura accessoria rispetto a quella principale ed indefettibile – se si vogliono avere gli effetti propri della vendita – di dare, dimostrerebbe inequivocabilmente che già i giuristi romani avevano contezza che il fare non è necessariamente e ontologicamente correlato al concetto di «esistenza» della cosa e che questo dato avrebbe una sua propria rilevanza anche sul piano giuridico. Il punto verrà approfondito infra.*

¹⁵³ «Un'altra possibilità emerge dai casi considerati dai giuristi; quella della vendita della cosa futura, il cui esistere non dipende dalla volontà del venditore ma da eventi naturali o dal caso». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 430.

¹⁵⁴ Deve tuttavia essere osservato che «i criteri di giudizio erano prevalentemente economico-sociali piuttosto che naturalistici, sebbene il modello inizialmente considerato sia stato il frutto in senso botanico. Erano quindi frutti non solo i prodotti del suolo, ma anche la legna derivante dal taglio di boschi effettuato con regole miranti a salvaguardarne la consistenza, i parti degli animali, la lana e il latte da essi prodotti [...]. Infine deve essere messo in rilievo che i giuristi classici, seguendo un'opinione di Bruto (II secolo a.C.), a suo tempo non pacifica, negarono che il parto della schiava (*partus ancillae*), diversamente da quello degli animali, fosse frutto, poiché “in fructu hominis homo esse (non) potest” (nel frutto dell'uomo non vi può essere un uomo)». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., pp. 292-293. Si ritiene, tuttavia, che il principio compendiato nel brano che qui si esamina avesse come riferimento una nozione di «frutto» correlata ad un processo naturale e ciclico.

¹⁵⁵ Cfr. S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 264: «certamente non possono assumere le medesime connotazioni la vendita del *partus ancillae* all'inizio della gestazione, con i conseguenti rischi insiti in tale fase, rispetto alla gravidanza avanzata, in cui, pur permanendo i rischi legati al parto, certamente, sul piano dell'individuabilità dell'oggetto, questo appare anche diversamente visibile e le stesse aspettative circa la sua concreta venuta ad esistenza acquistano più solida consistenza».

L'assunto sembrerebbe confermato dal fatto che l'efficacia della vendita non è subordinata alla «*venuta ad existencia*» della cosa, ma *al momento crono-logicamente successivo in cui avviene la separazione* dalla cosa madre («*cum editus esset partus*»).

Con riferimento all'atto di *separazione* (taglio dei frutti o parto della schiava o dell'animale), si osservi ora che questo presuppone – sul piano *logico* e *pregiuridico* – che una *res separabile* vi sia.

Sul piano invece più strettamente giuridico, l'atto di *separazione*¹⁵⁶, eseguibile una volta che la fruttificazione o la gravidanza siano venute a compimento, attiverà *retroattivamente*¹⁵⁷ gli effetti (obbligatori) dell'*emptio-venditio*: il venditore e il compratore saranno perciò tenuti a porre in essere la *traditio*, rispettivamente, della cosa e del prezzo.

Occorre però soffermarsi sul momento che intercorre tra la stipulazione dell'*emptio* e l'atto di separazione dei frutti dalla cosa madre.

A tal proposito, si è detto che la vendita – seppur *contratta* – è in questo caso *integralmente inefficace*, nel senso che non produce obblighi né per il venditore né per il compratore.

Invero, deve osservarsi che non tutti gli obblighi risultano essere *sospesi* nel momento in cui la suddetta attività di separazione non sia ancora materialmente possibile: verosimilmente, sarebbero *sospesi* solo gli *obblighi di trasferire*, ossia quelli reciproci di dare la cosa e il prezzo.

Il fatto che la vendita sia «*contratta*», infatti, a ben vedere qualche effetto giuridico lo produce: questo può essere individuato in un obbligo di *non fare* a carico del venditore, il

¹⁵⁶ «*I frutti naturali divenivano beni a sé stanti con la loro separazione dal bene produttivo e in questo stesso momento, di regola, venivano acquistati dai soggetti che vi avevano diritto (proprietari, possessori di buona fede, concessionari di ager publicus, ecc.). Gli usufruttuari e i conduttori (coloni) invece li acquistavano soltanto con la loro presa di possesso*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 293.

¹⁵⁷ Sulla retroattività della condizione in generale v. C. SANFILIPPO, *Istituzioni di diritto romano*¹⁰, Soveria Mannelli, 2002, p. 94: «*una volta verificatasi la condizione, gli effetti del negozio decorrono secondo il diritto classico, almeno in linea di tendenza, dal momento del verificarsi della condizione (ex nunc), nel diritto giustiniano dal momento della conclusione del negozio (ex tunc: “efficacia retroattiva della condizione”)*»; per quanto invece riguarda il caso specifico, cfr. S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 262, il quale rileva che Pomponio «*fa salva la vendita dei frutti o il futuro parto della schiava a condizione ovviamente che le cose stesse vengano in esistenza. Dunque sembra configurata un'efficacia in qualche modo retroattiva legata all'effettivo prodursi della res*», precisando in nota n. 46 che «*il frammento ha subito vari attacchi dalla critica, sia in ordine alla sua classicità che in relazione al “dogma della retroattività”, per usare le parole di V. Arangio-Ruiz, ma con argomentazioni che, seppure autorevolmente sostenute, non sembrano realmente insuperabili*».

quale sarà appunto ritenuto *contrattualmente responsabile* «se il venditore avrà fatto in modo che il parto non nasca o che i frutti non si producano»¹⁵⁸.

Una volta chiarito ciò, la *ratio* della disciplina dell'*emptio rei speratae* dovrebbe risultare più nitida: gli effetti *traslativi* non possono aver luogo in quanto la *res*, al momento della conclusione del contratto, *non è disponibile in rerum natura*.

Si osservi ora che la disponibilità delle *res* specificamente considerate nel passo di Pomponio è correlata a *fattori naturali*, sicché nelle more degli eventi, in ragione dell'ontologica *synallagmaticità* della compravendita¹⁵⁹, si ritiene *giusto* che il compratore non trasferisca a sua volta alcunché – e da ciò discenderebbe a sua volta la valutazione dell'*emptio rei speratae* in termini di *commutatività*¹⁶⁰; cionondimeno, se il venditore, con un suo comportamento, dovesse intervenire sul *naturale e casuale corso* degli eventi¹⁶¹, potrà essere ritenuto *contrattualmente responsabile* tramite l'*actio ex empto*¹⁶².

¹⁵⁸ Invero, deve segnalarsi che quello menzionato nel testo costituisce un punto piuttosto controverso. Al riguardo, M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., p. 345, il quale rileva che «Pomponio riconosce esplicitamente l'*actio ex empto* per il caso che il venditore abbia impedito la produzione dei frutti o la nascita del figlio della schiava, nel che viene generalmente vista a ragione l'operatività della nota regola che la condizione si ha per avvenuta, quando la parte interessata ne impedisca l'avveramento, anche se non sono mancate, al riguardo, voci dissenzienti. Ciò crea qualche difficoltà in quanto – ancorché per il fatto del venditore – in questa evenienza la compravendita è rimasta praticamente senza oggetto, ma non sembra che Pomponio tenesse particolarmente presente questo profilo: un modo in cui il problema poteva essere superato era quello di vedere nel caso un'applicazione, in via estensiva o meno, dello schema dell'adempimento fittizio della condizione, pur se questa afferisse all'esistenza dell'oggetto venduto»; v. anche S. DI SALVO, *Dal diritto romano. Percorsi e questioni*, Torino, 2013, pp. 9-10, il quale si chiede «se effettivamente la proposizione finale *sed-posses* concerna la finzione di adempimento. Tra le varie opinioni contrapposte mi sembra preferibile quella affermativa, non essendo convincenti le opinioni che fondano diversamente l'*actio empti* [...]. Quanto al profilo dell'interesse [...] il problema, a mio avviso, non sta tanto nel particolare interesse che si è ravvisato nel compratore e che in realtà non mi sembra sussistere. Bensì, dovendosi invece porre sotto l'angolazione dell'interesse contrario, nella paradossale situazione del venditore. Il suo impedire che nascano i nuovi capi di bestiame o che le piante fruttifichino è un comportamento in realtà contro il suo stesso interesse: quei partus e quei fructus non li venderà a nessuno. [...] È soltanto quella sanzionatoria la chiave di volta per comprendere l'applicazione del principio».

¹⁵⁹ La compravendita, secondo quanto riportato nel Digesto (D. 50.16.19), è un «*contractum autem ultro citroque obligationem, quod Graeci synallagma vocant*» («contratto dove è l'obbligazione di una parte e dell'altra, che i greci chiamano *synallagma*»). Sul punto, v., *amplius*, C. PELLOSO, *Le origini aristoteliche del *συνλλαγμᾶ* di Aristone*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007, pp. 3 ss.

¹⁶⁰ V. S. ROMANO, *Vendita nel diritto romano*, cit., pp. 718-719, il quale, sul presupposto che la vendita di cosa futura la cui venuta ad esistenza risulti essere indipendente dalla volontà del venditore sarebbe appunto una «*vendita condizionata*», afferma che «se l'evento non si verifica nessuna delle parti sarà obbligata all'adempimento».

¹⁶¹ Cfr. *infra*, in nota.

Detto ciò, occorre ora soffermarsi specificamente sulla *categoria* dell'*emptio spei*.

Al riguardo, si è già segnalato che in diritto romano vigeva la regola «*nec emptio nec venditio sine re*»; si è inoltre dato conto del fatto che mentre la *vendita di eredità futura* non fa eccezione alla suddetta regola, vi sarebbero altri casi in cui il principio «*nulla venditio sine re*» non troverebbe applicazione nonostante l'*assenza* della res al momento della conclusione dell'*emptio*.

Più esattamente, mentre nella vendita di eredità futura la *futurità* della res non può certamente essere intesa come mera «*assenza*», «*indeterminatezza*» o «*altruità*» della cosa, ma proprio come assoluta e oggettiva «*inesistenza*» della stessa *in rerum natura* – posto che al momento della stipula «*non si conoscono né la qualità, né la quantità dell'oggetto dedotto nel contratto, e nemmeno è nota la possibilità di realizzare la prestazione che in esso si deduce*»¹⁶³ –, nelle ipotesi riportate in D. 18.1.8.1. l'attuale indisponibilità della res sembrerebbe solo *attenuare* – e non già *annullare* – la *corrispettività tra la prestazione del venditore e quella del compratore*.

In definitiva, non sarebbe infondato ritenere che per i romani solo l'*obbiettiva* e assoluta *inesistenza* della res *a monte* comportasse l'*inapplicabilità a valle* dello schema dell'*emptio-venditio*: «*nec emptio nec venditio sine re*» equivale infatti a dire che a fronte di una res assolutamente inesistente «*nessun obbligo giuridico*» a titolo di *emptio-venditio* sarebbe astrattamente concepibile.

Tuttavia, siccome un'*emptio-venditio sine re* era – come si è appena visto – *in linea di principio inammissibile*, per il giurista romano si poneva la necessità di giustificare giuridicamente quei particolari *negotia*, assai frequenti nella *prassi*¹⁶⁴, diversi da quelli aventi ad oggetto «*fructus et partus futuri*» ma cionondimeno pur sempre riferiti ad una *res assente* – e non già *assolutamente inesistente in rerum natura* –, ossia *non attualmente disponibile* al momento della stipula.

¹⁶² È appena il caso di precisare che l'*actio empti* rientrava nell'ambito dei *iudicia bonae fidei*, nell'ambito dei quali – com'è noto – era attribuito un ampio potere discrezionale al giudice, il quale poteva determinare il contenuto delle prestazioni sulla base del criterio della buona fede.

¹⁶³ Così M. SIČ, *L'eredità futura come oggetto del contratto*, cit., p. 200, la quale precisa che «*la speranza che il venditore diventi o non diventi erede non è l'oggetto di questa vendita [...]. Soltanto il valore dell'eredità venduta è incerto. Non si sa se ci sarà qualcosa o no, né quale sarebbe la qualità e la quantità di questo qualcosa*».

¹⁶⁴ A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, in *Affari, finanza e diritto nei primi due secoli dell'impero. Atti del Convegno internazionale di diritto romano. Copanello, 5-8 giugno 2004*, a cura di F. Milazzo, Milano, 2012, p. 141.

Più esattamente, il problema riguardava l'individuazione della causa della *traditio*¹⁶⁵ di un prezzo posta in essere a fronte della materiale *assenza* di una *res* al momento della conclusione del contratto – *res* che, si badi, potrebbe anche non entrare mai nella materiale disponibilità delle parti –: e come si è già sopra segnalato tale problema viene risolto dal giurista Pomponio individuando detta causa nell'*emptio-venditio*.

A questo punto, occorre allora chiedersi a quali fattispecie intendesse fare effettivamente riferimento il giurista Pomponio nel passo D. 18.1.8.1.

In primo luogo, deve ora essere rilevato che il passo relativo alla cosiddetta *emptio spei* contempla una *fictio*, rappresentata dalla locuzione «*veluti cum quasi alea emitur*» («*per così dire, l'acquisto dell'alea*»); ed è noto che quando i giuristi classici utilizzavano l'avverbio «*quasi*» intendessero «*raggiungere per vie oblique quei fini che non si potevano conseguire con le vie dirette, pur tenendo fermi e rispettando i principi fondamentali del sistema*»¹⁶⁶.

In tal senso, anticipando la conclusione del ragionamento, si comprende come le eccezioni compendiate nella categoria dell'*emptio spei* si giustificassero verosimilmente proprio per il fatto di avere ad oggetto la *spes* – situazione *presente*, ancorché *transitoria*¹⁶⁷

¹⁶⁵ «*La consegna materiale era di per sé un atto neutro [...]. A questo fine occorre che la consegna fosse qualificata dalla volontà di trasferire il dominium e da una causa idonea a giustificare il trasferimento. La dottrina della iusta causa traditionis fu verosimilmente opera della giurisprudenza preclassica, la quale concepì la traditio come negozio causale, ma con causa multipla, o, forse più esattamente, con cause alternative. Le cause riconosciute che ricorrevano più di frequente erano quelle di compravendita (causa emptionis o venditionis), di donazione, di costituzione di dote, di prestito di consumo o mutuo (causa credendi), di pagamento (causa solvendo o solutionis). Quest'ultima venne concepita come lo scopo di dare o ricevere qualcosa in adempimento di un'obbligazione, senza riguardo all'effettiva esistenza o meno dell'obbligazione stessa: anche l'adempimento di un'obbligazione inesistente o facente capo a un altro soggetto fu considerato una iusta causa traditionis. Ciò fu spiegato dalla tradizione romanistica con la distinzione tra causa proxima (l'adempimento) e causa remota (l'obbligazione di adempiere); in ogni caso, ne risultò un'attenuazione della causalità della traditio*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 334.

¹⁶⁶ In questi termini C. SÁNCHEZ-MORENO ELLART, *Locare usum fructum: note per l'esegesi di Ulp. 10 ad ed. D. 10.3.7.10*, in *Bullettino dell'istituto di diritto romano "Vittorio Scialoja"*, diretto da M. Talamanca, Milano, 2009, p. 302, in nota; v. anche C. MASI DORIA, *Per l'interpretazione di "quasi magistratus" in D. 1.16.7.2 (Ulp. 2 de off. proc.)*, in *Studi per Giovanni Nicosia*, vol. 5, Milano, 2007, p. 247, la quale rileva che «*similitudine e approssimazione espresse dal quasi possono servire [...] a dare al pensiero maggiore precisione o maggiore vivezza e intensità, possedendo l'avverbio rilevante forza costruttiva*». Entrambi gli Autori richiamano S. RICCOBONO, *Analogia, assimilazione, approssimazione nell'opera dei giuristi romani ed in particolare dell'avverbio "quasi"* (1895), in *Scritti di diritto romano*, II, Palermo, 1964, pp. 461 ss.

¹⁶⁷ Cfr. però M. ASTONE, *L'aspettativa e le tutele*, cit., p. 25: «*il diritto romano non conosceva né la nozione di aspettativa, né quella più generale di situazione giuridica soggettiva. La categoria dell'aspettativa di diritto è frutto della più recente elaborazione dottrinale*».

– di conseguire la materiale disponibilità di una *res* che, seppur *non presente*, è pur sempre *esistente in rerum natura*¹⁶⁸.

Il ricorso alla metafora dell'acquisto dell'alea («*veluti cum quasi alea emitur*») e della speranza («*spei emptio est*»)¹⁶⁹ si spiegherebbe allora in questi termini: il giurista Pomponio, nel brano che si è sin qui esaminato, avrebbe voluto segnalare che le *attribuzioni* e le *acquisizioni* patrimoniali (*id est* la traditio di una somma di denaro a titolo di prezzo) avvenute in «*assenza*» di una *res* sono *giuridicamente rilevanti* – e non già *inutiles* – in quanto alla base di esse vi è comunque un'emptio-venditio¹⁷⁰.

Scendendo ora più nel dettaglio, deve essere osservato che il passo menzionato contempla due ipotesi alla quale viene espressamente riferita la *fictio* dell'acquisto dell'alea: «*captum piscium vel avium vel missilium emitur*», ossia l'acquisto («*emitur*»), da un lato, della «*cattura di pesci o di uccelli*» e, dall'altro, di «*missilia*», ossia di «*donativi lanciati tra la folla*»¹⁷¹.

Si tratta con tutta evidenza di fattispecie molto diverse tra loro da un punto di vista *pratico*.

¹⁶⁸ In questo senso, il passaggio del brano D. 18.1.8.1 «*quia spei emptio est*» («è acquistata la speranza») andrebbe letto in correlazione alla *fictio* «*quasi alea emitur*» («per così dire, l'acquisto dell'alea»).

¹⁶⁹ Sulle differenze tra *alea* e *spes* cfr. M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale* (*dir. rom.*), cit., p. 343, nota n. 396, per il quale nessuna distinzione tra le due nozioni «*potrebbe essere imputata – neppure sul piano della terminologia – alla consapevolezza dei giuristi romani*».

¹⁷⁰ Sul punto, v. S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., pp. 255-256, il quale osserva che nell'emptio spei «*l'elemento dell'alea finisce per incidere così profondamente sugli equilibri sinallagmatici e – in termini di equilibrio interno – sulla interdipendenza delle obbligazioni, da rendere forse più corretto parlare di “contratto aleatorio avente ad oggetto una vendita”*. In questa ipotesi il rischio contrattuale si pone con forza “al centro” degli intenti delle parti e finisce per assumere rilevanza causale nella misura in cui entrambe le parti assumono un evento futuro, la cui verifica rimane incerta, come fattore-chiave del contratto concluso e proprio ad un siffatto evento i contendenti ricollegano gli effetti contrattuali. Da questo punto di vista la nostra fattispecie, pur nella sua particolare configurazione non può certamente considerarsi una “anomalia” nella disciplina della vendita, ma un'ipotesi rispondente ad una comune esigenza della prassi negoziale ed, in quanto tale, coerentemente disciplinata dai giuristi». In senso critico, v. S. ROMANO, *Vendita nel diritto romano*, cit., p. 709, «*se il contratto è concepito nel senso che ci si impegna a pagare una somma per una cosa futura indipendentemente dal fatto che questa venga o meno in essere (p. es. i pesci o la selvaggina che taluno catturerà in una partita di pesca o di caccia: cosiddetto emptio spei, Dig. XVIII, 1, 8, § 1), anche questo rapporto si trova costruito nelle fonti come vendita: tale costruzione è illogica perché, in caso di non esistenza della cosa, si giunge a considerare vincolante per il cosiddetto compratore la convenzione a prescindere da una controprestazione da parte del cosiddetto venditore, in contrasto con la concezione economico sociale e con la struttura della compravendita*»; v anche F. BARTOL, *Emptio iactus missilium*, in *Revista de Derecho UNED*, 2, 2007, p. 450, il quale sul punto rileva che «*en opinión de Longo la emptio spei es una irregularidad del contrato de compraventa, y Zimmermann se pregunta sí este tipo de transacciones no son demasiado simples como para merecer un análisis jurídico*».

¹⁷¹ G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 430.

Giova muovere dall'esame della prima delle ipotesi appena menzionate, ossia quelle dell'emptio avente ad oggetto l'acquisto di «cattura» («*captum*») di pesci o di uccelli, rilevando innanzitutto che in questa era *implicitamente* dedotto un *comportamento* del venditore: più esattamente, quest'ultimo era tenuto a porre in essere una attività – *prodromica* e *accessoria* rispetto alla *traditio* – di materiale *apprensione* (la «cattura» appunto) del bene destinato a soddisfare l'interesse concreto del compratore.

Inquadrata in questi termini la fattispecie, emerge in modo piuttosto chiaro la sua contiguità rispetto allo schema della *vendita di cose generiche*: la *cattura* dei pesci o degli uccelli da parte del venditore, infatti, si avvicinerrebbe molto a quella attività di *specificazione* propria delle *obbligazioni generiche*¹⁷².

Non è certamente questa la sede per approfondire la questione: si ritiene comunque che quanto si è sin qui detto sia sufficiente a corroborare l'assunto per il quale i giuristi romani, *in questo contesto specifico*, intendessero la *futurità* della cosa non già come *inesistenza in rerum natura*, bensì come mera *assenza* in ragione della *indeterminatezza* della stessa: infatti, i pesci e gli uccelli *da pescare* o *da catturare* esistono come *genus* «*delimitato in modo sufficiente a non produrre l'assoluta indeterminatezza della prestazione*»¹⁷³.

Nella medesima prospettiva si osservi ora come l'integrazione dell'oggetto della prestazione in parola dipenderà *normalmente* dal *concorso di uno o più fattori naturali* (ad esempio, la capacità riproduttiva della selvaggina in quelle circostanze di tempo e di luogo, i movimenti migratori della medesima, etc.) *con un fattore umano* (*id est* il getto delle reti da parte del pescatore)¹⁷⁴.

¹⁷² G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 388: «*in tema di obbligazioni generiche il problema centrale individuato dai giuristi è quello della attribuzione della scelta dell'oggetto specifico della prestazione, e anche in questo caso tale scelta spetta di norma al debitore, salvo espressa pattuizione contraria*». Sul problemi sollevati dalla vendita di genere in diritto romano, si rinvia a R. FERCIA, «*Emptio perfecta*» e vendita di genere: sul problema del «*tradere*» in C. 4.48.2, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007, pp. 699 ss.

¹⁷³ G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 388.

¹⁷⁴ Emerge ancor più chiaramente uno dei problemi concernenti la più generale questione dei contratti aleatori, che per il momento solo si accenna: il contratto può ancora esser considerato «*aleatorio*» se nella concatenazione *causale degli eventi*, assunti dalle parti come parametro integrativo del giudizio di valore, vengano introdotti *elementi* ultronei rispetto al *mero decorso naturale*? La questione, come si vedrà anche nel prosieguo, è di estrema rilevanza. A tal proposito, deve in primo luogo essere precisato che il problema della causalità nei contratti aleatori deve essere «*ribaltato*» rispetto a quanto ordinariamente avviene non solo in diritto penale, ma anche rispetto al tema generale della *responsabilità* civile. In questi contesti, infatti, la causalità viene invocata per comprendere se un determinato *evento dannoso* (punibile o risarcibile) sia o meno imputabile all'agente, cosicché quel comportamento assumerà *rilevanza giuridica* in termini di reato o in termini di atto *dannoso*. Nei contratti aleatori, invece, quegli stessi criteri vengono ora richiamati per capire se la verifica dell'evento alla quale le parti rimettono l'integrazione del loro giudizio di valore sia

Il dato appena illustrato deve essere letto unitamente alla circostanza per la quale anche in questa fattispecie – *al pari* dell'*emptio «rei speratae»* – la vendita si considera *contratta* («*emptio enim contrahitur*») nonostante la *res* non sia *presente contestualmente* alla stipula: in questo caso, però – *a differenza* cioè di quanto accade nell'*emptio «rei sperate»* – gli effetti della vendita non vengono condizionati ad alcunché, né tantomeno alla venuta ad esistenza della cosa (la quale, come si è visto, «*esiste*» eccome *in rerum natura*).

Ciò significa che l'*emptio-venditio* – «*contratta*» nonostante l'*assenza* della *res* – produce *immediatamente* i suoi effetti *obbligatorii* in relazione alla posizione di entrambi i contraenti, e in particolare:

- il compratore è *in ogni caso* obbligato a porre in essere, nel momento concordato con il venditore, la *traditio* del prezzo;
- sul venditore, invece, gravano verosimilmente due obblighi, e segnatamente uno *di fare* (tale è il getto delle reti, strumentale alla cattura dei pesci o degli uccelli) e uno *di consegnare* (ossia di *tradere* quanto è stato catturato)¹⁷⁵.

riconducibile *al mero caso* oppure sia imputabile ad un *comportamento umano, ascrivibile cioè ad una delle parti o ad un terzo qualificato*: solo nella prima fattispecie, infatti, sarebbe opportuno discorrere di *aleatorietà*, mentre nella seconda verrebbe in rilievo il diverso concetto di *responsabilità*. In questa prospettiva, il “ribaltamento” di cui si è detto consisterebbe pertanto in ciò: mentre in materia di *responsabilità* (penale o civile) se c’è causalità umana c’è un atto (dovendosi poi valutare se questo sia penalmente o civilmente *rilevante*), nel diverso contesto dell’*aleatorietà* se c’è causalità umana c’è l’atto ma non ci sarebbe alea. Chiarito ciò – e a prescindere dal riferimento al problema dei rapporti tra causalità *naturale* e causalità *scientifica* –, è noto che la dottrina penalistica ha elaborato nell’ambito della *teoria condizionalistica (condicio sine qua non)* le teorie della *causalità adeguata* e della *causalità umana*. Secondo la prima teoria «*causa adeguata potrà dirsi una condizione che, ad un giudizio ex ante sulla base dell’esperienza di situazioni simili, appare tale da rendere probabile il verificarsi dell’evento*»: è chiaro però che «*questo schema richiede di essere riempito con la precisazione dei criteri in base ai quali formulare il giudizio di probabilità o adeguatezza*» e che tale attività di “riempimento”, rimessa fundamentalmente all’interprete, finisce «*per rendere causali (sine quibus non) delle condizioni di per sé “inadeguate”*» (D. PULITANO, *Diritto penale*⁵, Torino, 2013, p. 203). La teoria della *causalità umana* viene quindi elaborata proprio con l’intento di supplire all’*indeterminatezza* della causalità adeguata, escludendo *gli eventi eccezionali* dal novero delle cause che possono aver determinato l’evento finale, cosicché «*non possono ritenersi causati dall’uomo quei risultati che egli non è in grado di padroneggiare*» (G. FIANDACA, voce *Causalità (rapporto di)*, *Digesto, disc. Pen.*, Torino, 1988, p. 125). Aderendo a tale teoria, è possibile dedurre che se la produzione dell’evento è astrattamente “padroneggiabile dall’uomo” allora quello stesso evento non potrà essere considerato come “rimesso al caso”. Sul punto v. ulteriormente quanto si dirà *infra, passim*.

¹⁷⁵ Oltre a quanto si è già segnalato *supra*, v. anche E. FERRANTE, *Consensualismo e trascrizione*, Padova, 2008, pp. 8-10: «*come noto l’emptio venditio produceva effetti puramente obbligatori, come ogni altro contratto. Secondo la dottrina romanistica dalla conclusione della vendita non sorgeva neppure l’obbligazione del venditore di far acquistare il diritto reale (obbligazione di dare in senso tecnico, che nasceva certamente da stipulatio), ma solo quella di vacuam possessionem tradere e di garantire il compratore dall’evizione. L’effetto traslativo seguiva al perfezionamento di un atto formale, come la*

Soffermandosi ora sulla posizione del venditore, si deve innanzitutto segnalare che l'obbligazione di *fare*, propedeutica alla *traditio*, è per tale ipotesi specificamente contemplata dal Digesto:

Cels. 27 dig. D. 19.1.12: «*si iactum retis emero et iactare retem piscator noluit, incertum eius rei aestimandum est: si quod extraxit piscium reddere mihi noluit, id aestimari debet quod extraxit*»¹⁷⁶.

Tra l'obbligo di *fare* e quello di *consegnare* sussiste quindi un chiaro *nesso di presupposizione*, nel senso che il primo sarebbe appunto prodromico e strumentale rispetto al secondo.

Occorre a questo punto interrogarsi sul *significato economico* che questa particolare ipotesi di *emptio* aveva per i romani: «*nella prassi [...] deve immaginarsi che quotidianamente si stipulassero contratti di questo tipo, uno dopo l'altro [...]. L'attività del singolo pescatore sarà stata dunque volta al maggior bottino possibile: si sarebbe così diffusa notizia della sua bravura ed egli avrebbe potuto alzare il prezzo*»¹⁷⁷.

In tale fattispecie, pertanto, risulta evidente che non è solo il compratore a correre un *rischio economico*, ma anche il venditore: nello specifico, su quest'ultimo grava quello che oggi definiremmo un *rischio reputazionale*¹⁷⁸.

mancipatio, negozio astratto idoneo a trasferire immediatamente il dominio quiritario sulle *res Mancipi*, o come l'*in iure cessio*, negozio parimenti astratto idoneo all'immediato trasferimento sia di *res Mancipi* sia di *res nec Mancipi*, o ancora al compimento della *traditio*, negozio informale e causale, che trasferiva la proprietà quiritaria delle *res nec Mancipi* e, già anticamente, la semplice proprietà pretoria o bonitaria delle *res Mancipi*».

¹⁷⁶ «Se viene comperata una presa di rete ed il pescatore non ha voluto gettarla, si dovrà stimare l'incerto evento della pesca che costui avrebbe dovuto fare: qualora il pescatore si rifiuti di consegnare il pescato, si dovrà procedere alla stima dei pesci effettivamente presi».

¹⁷⁷ A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, cit., p. 141. Va però precisato che l'Autore sembra ammettere che il pescatore fosse *libero* di scegliere se gettare o meno le reti (ma si è visto così non è: cfr. D. 19.1.12), argomentando ulteriormente come segue: «se un pescatore fosse rimasto inattivo (confidando in ogni caso nel compenso promessogli), la voce si sarebbe sparsa assai rapidamente fra i mercanti di pesce e nessuno avrebbe più voluto stipulare con lui contratti aleatori di questo tipo».

¹⁷⁸ Giova osservare che la definizione di «*rischio reputazionale*» non è univoca, nemmeno negli atti di *soft law* (in primis, gli Accordi di Basilea): in generale, con la locuzione *de qua* si suole indicare la «*deriva negativa della reputazione*», ossia «*la cattiva reputazione*». Altro dato che vale la pena precisare è che il «*rischio reputazionale è considerato un rischio di secondo livello, ovvero il prodotto di un altro rischio [...]. Secondo questa concezione, il rischio reputazionale emerge da una gestione non ottimale della propria organizzazione, anche in relazione a fattori esogeni*»: in questi termini, J. SCETTINI GHERARDINI, *Reputazione e rischio reputazionale in economia. Un modello teorico*, Milano, 2011, pp. 21-23.

Orbene, la circostanza per la quale nella pattuizione in esame il *risultato atteso* dall'acquirente dipenda in concreto da un'attività del venditore, *obbligatoria ancorché prodromica alla traditio* (ossia lo «*iactum retis*»), unito al dato che pure quest'ultimo avrebbe un effettivo interesse ad eseguire *proficuamente* detto obbligo, consentono di dubitare che l'ipotesi *normale* di emptio di «*cattura di pesci e di uccelli*» configurasse un contratto «*aleatorio*» in senso proprio: tale specie di emptio, infatti, sembrerebbe conservare la propria *immanente corrispettività*¹⁷⁹.

Ma oltre a quanto si è appena considerato, è proprio il passo contenuto in D. 19.1.12 a far luce sul fatto che nelle ipotesi *normali* di emptio di «*cattura di pesci e di uccelli*» la misura dell'*id quod interest*¹⁸⁰ al quale è tenuto il venditore inadempiente viene comunque correlata¹⁸¹ agli esiti di un *comportamento dovuto* dal medesimo («*aestimari debet quod extraxit*»)¹⁸².

¹⁷⁹ Cfr. A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, cit., p. 141: «*la vendita del bottino di una giornata di pesca è economicamente un contratto sensato: il pescatore non dovrà preoccuparsi di smerciare egli stesso il pescato. Il pescatore ricava un profitto nella media, il compratore lo alleggerisce del rischio che il suo bottino sia poco lucrativo. I risultati "medi" di una giornata di pesca, dipendenti dal luogo e dalle condizioni stagionali, dovevano esser noti per esperienza, e fornivano un punto di partenza, per un corrispettivo adeguato, sia al compratore che, in caso di inadempimento, al giudice, per la condanna al controvalore*», nonché M. SIČ, *L'eredità futura come oggetto del contratto (patto) nel diritto classico e postclassico*, in *Riv. int. dir. dell'antichità*, 2012, n. 59, p. 198: «*i pescatori, i cacciatori o le persone che catturano i missilia devono tenere un comportamento allineato alla bona fides affinché la cosa oggetto di vendita si materializzi, ossia per catturare i pesci, gli animali, o i gettoni. In questi casi, l'obbligo del compratore di pagare il prezzo, anche prima della venuta in essere della cosa venduta, si giustifica con lo sforzo del venditore per realizzare l'effetto della vendita*».

¹⁸⁰ *Ex multis*, cfr. F. SERAFINI, *Istituzioni di diritto romano*², Firenze, 1875, p. 104: «*il danno si distingue in rei aestimatio e in id quod interest. La rei aestimatio è il danno che è immediata conseguenza di un fatto; l'id quod interest è l'interesse indiretto, cioè l'interesse che ha il danneggiato a che non fosse accaduto ciò che è accaduto (quanti eius interest hoc vel illud factum non esse)*»; E. BETTI, voce *Id quod interest*, in *Nov. dig. it.*, VIII, Torino, 1968, p. 133: «*il quod interest, ravvisato nel suo significato originario, allude ad una aspettativa protetta dal diritto ed esprime – mediante un raffronto fra due situazioni, l'una di carenza, l'altra di appagamento – l'interesse di una persona al verificarsi dell'evento o dello stato di fatto cui si rivolge la sua aspettativa [...]. Il raffronto fra la situazione di carenza e la situazione di appagamento conduce, in processo di tempo, ad affermare l'esigenza di procacciare alla persona tutto il valore che il bene a lei sottratto, o da lei non conseguito, rappresentava per lei [...]. La stessa formola dell'id quod interest, attraverso una lenta elaborazione interpretativa, subisce una inavvertita eterogenesi di significati, che ne altera essenzialmente il senso originario. Il quod interest assume, cioè, il senso di una differenza fra due situazioni patrimoniali, messe a raffronto: differenza apprezzabile in termini di valore pecuniario, come il risarcimento di un danno che comprende tanto la perdita risentita (damnum emergens) quanto il guadagno mancato (lucrum cessans). Qui preme solo notare che non risponde alla giusta prospettiva storica il dare per scontata questa eterogenesi interpretativa*»; v. anche M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., pp. 429 ss.

¹⁸¹ Cfr. M. PADOVAN, *Il danno patrimoniale nel «iudicium empti»*, in *Il giudice privato nel giudizio civile romano. Omaggio ad Alberto Burdese*, III, a cura di L. Garofalo, Padova, 2012, p. 321: «*è noto che la*

A questo punto, occorre chiedersi se nel brano D. 18.1.8.1 il giurista Pomponio intendesse fare effettivamente riferimento ad un'ipotesi differente rispetto a quella appena descritta.

In questa prospettiva, si potrebbe ritenere che la fattispecie ivi contemplata debba essere riferita al caso in cui le parti, nell'ambito di emptio di «cattura di pesci e di uccelli», abbiano convenuto un prezzo in misura *predeterminata ma al contempo non correlata ai risultati concreti* conseguenti al comportamento in ogni caso dovuto del venditore¹⁸³.

Pertanto, fermo restando che il pescatore è comunque sempre obbligato a gettare le reti – tant'è che se non lo fa «*incertum eius rei aestimandum est*» (D. 19.1.12) –, il contratto impegna il compratore ad eseguire la *traditio* del prezzo «*etiam si nihil inciderit*» (D. 18.1.8.1), ossia *anche se nulla sia caduto nelle reti medesime*.

Orbene, è evidente che «*nihil*» debba essere inteso in senso *relativo*¹⁸⁴: più esattamente, si tratta verosimilmente di una *superlatio*, ossia un'iperbole¹⁸⁵, da leggere in correlazione

struttura della condemnatio formulare assume una configurazione diversa in base al tipo di actio nella quale è inserita. Mentre nelle formule con condemnatio certae pecuniae è già individuato l'ammontare della pretesa e della condanna, alla cui quantificazione non concorre il giudice, in quelle con condemnatio incerta spetta a costui procedervi, facendo applicazione del criterio suggerito dalla formula. Così, nelle actiones in personam con intentio e condemnatio incertae il giudice è chiamato a tradurre in denaro (eius) il quidquid ob eam rem Numerium Negidium Aulo Agerio dare facere oportet; nelle formule con intentio certa non espressa in denaro, invece, la condanna è limitata al quanti ea res est/erit/fuit e consiste in una somma pari al valore della res rispettivamente al momento della litis aestimatio, della pronuncia della sentenza, o in un momento antecedente alla litis contestatio, di volta in volta specificato».

¹⁸² «*Celso fa riferimento al captum piscium, ipotesi considerata anche da Pomponio, e sottolinea come sia preciso dovere del venditore fare tutto il possibile per fornire al compratore il pesce, pescandolo e successivamente consegnandolo, affidando al giudice, in caso di inadempimento, il compito di operare l'aestimatio della res*». S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 269.

¹⁸³ «*Nel periodo classico non viene posta alcuna limitazione alla libera determinazione del prezzo fra le parti, né si richiede che esista un'equa proporzione fra il valore della cosa ed il prezzo stesso. Un rilevante intervento in materia di prezzo, attribuibile a Diocleziano, viene ripreso e generalizzato da Giustiniano, il quale stabilisce che il venditore può chiedere la rescissione del contratto qualora il prezzo pagato sia inferiore alla metà del valore del bene (laesio enormis); il compratore può comunque evitare la rescissione pagando la differenza (reductio ad equitatem)*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 431.

¹⁸⁴ Giova sottolineare che tra le varie possibilità rientra anche quella in cui nella rete non vi finisce effettivamente alcuna preda.

¹⁸⁵ «*L'iperbole (superlatio) – in greco ὑπέρβολή, che sta a significare l'“azione di gettare oltre”, da ὑπέρ “oltre” e βάλλω “getto” – può essere definita come una rappresentazione esagerata, quasi paradossale, della realtà. Un modo di esprimersi a oltranza. Si tratta quindi di una figura che presuppone l'uso di parole che, prese alla lettera, vanno oltre la verità, in quanto rappresentano sempre qualcosa in più o in meno. È stato però giustamente osservato che l'“iperbole” mente non per ingannare con la menzogna, bensì al solo scopo di fornire “un'esagerazione conveniente della verità” (decens veri superiectio) [n.d.a. quest'ultima locuzione è di Quintiliano]*». A. TRAVERSI, *La difesa penale. Tecniche argomentative e oratorie*⁴, Milano, 2009, p. 235.

alla parte immediatamente successiva del brano, ove viene richiamata la metafora dell'acquisto della speranza («*quia spei emptio est*»).

Cosicché, il significato esatto del passaggio appena citato andrebbe inteso nel senso che il compratore è obbligato ad effettuare la traditio di *quel prezzo quale che sia il contenuto della rete*, sia esso nullo, inferiore, pari o superiore rispetto all'equivalente monetario.

Tuttavia, deve essere rilevato che in una pattuizione siffatta non solo il compratore, ma *entrambi i contraenti* – seppure in misura diversa – sembrerebbero verosimilmente *assumersi un rischio economico derivante dall'alea naturale*¹⁸⁶, ossia un *rischio* correlato ad un *accadimento condizionato da fattori naturali* (ad esempio, una gelata improvvisa; un'epidemia; una abnorme capacità riproduttiva della selvaggina; una migrazione straordinaria di animali che normalmente non transitano in quei luoghi; etc.)¹⁸⁷; circostanza, questa, che *solo in parte* presuppone una *non interferenza del fattore umano*.

Come poi si è appena segnalato, nelle pattuizioni come quelle in esame le parti si starebbero assumendo un *rischio*: si precisa ora che tale «*rischio*» sarebbe un mero effetto dell'alea, ossia di un fattore *naturalmente casuale*, che preesiste e sussiste a prescindere dall'accordo; «*rischio*» che certamente non deve essere *imputabile* ad un comportamento del venditore¹⁸⁸; «*rischio*» che le parti *decidono di non condividere* tra di loro e, comunque, di disciplinare diversamente da quanto avviene in assenza di contratto.

¹⁸⁶ Se il venditore ha avuto la *fortuna* di trovarsi nella rete una grande quantità di selvaggina, superiore al valore monetario predeterminato nel contratto, non potrà in ogni caso pretendere dal compratore più di quanto è stato pattuito.

¹⁸⁷ V. *infra*, in questo stesso §, in nota.

¹⁸⁸ Segnatamente, il venditore si deve limitare ad eseguire il suo obbligo di gettare le reti; pertanto, se non le getta, non si discorrerà di *alea*, bensì di *responsabilità da inadempimento*. Lo stesso vale se, oltre a dover gettare le reti (obbligo minimo), il venditore si impegna a far sì che nelle reti vi cadano più pesci possibile: la previsione e l'attuazione di questo comportamento *annullerebbero del tutto l'aleatorietà* e porterebbero il discorso sul diverso terreno della responsabilità. Sotto un'altra prospettiva, è appena il caso di segnalare un ulteriore problema: si pensi al caso del sabotatore che nella notte, per i motivi più vari, decida di tagliare le reti gettate la sera prima dal pescatore. Anche in questo caso non verrebbe in rilievo l'*alea*, ma piuttosto il diverso istituto della *responsabilità aquiliana*. Sulla questione, cfr., *ex multis*, A. PETRUCCI, *Lezioni di diritto privato romano*, Torino, 2015, p. 354: «*un altro problema più specifico ricollegato alla sola figura del danneggiamento ex lege Aquilia riguarda la possibilità, nel diritto romano, che a richiedere il risarcimento fosse [...] chi avesse, rispetto alle "cose" danneggiate o distrutte, un diritto di credito. Questo problema è stato molto dibattuto nella dottrina e giurisprudenza italiane, soprattutto dopo l'entrata in vigore del Codice civile del 1942, il cui art. 2043 è stato a lungo interpretato nel senso di fornire una tutela alla sola lesione del diritto di proprietà o di un altro diritto reale, aprendosi solo progressivamente alla protezione anche dei diritti di credito e degli interessi legittimi. La questione in tali termini non si è posta nell'esperienza giuridica romana, dove si rinvenivano invece testimonianze che rivelano una sfera di tutela della legge Aquilia estesa ad ambedue le categorie di diritti. Al riguardo bastano qui due osservazioni. La prima è che il contenuto originario di questa legge accomunava nella protezione sia il diritto di proprietà (capitoli primo e*

In definitiva, da quanto si è sin qui illustrato sembra verosimile che per i romani l'*emptio* di «*cattura di pesci e di uccelli*» non configurasse quello che secondo le categorie moderne sarebbe definibile come «*contratto aleatorio*»; la fattispecie appena esaminata sembrerebbe piuttosto rievocare la diversa nozione di «*alea normale*» contemplata nell'art. 1467, comma 2, c.c., della quale verrà dato conto nei paragrafi successivi¹⁸⁹.

Questo, ovviamente, non significa che per i romani non fossero disponibili altri strumenti giuridici, diversi dall'*emptio spei*, per poter negoziare sull'*alea naturale*: si pensi, ad esempio, alle stipulazioni «*si navis venerit ex Asia*» o «*si Titius Consul fuerit*», quindi a contratti *condizionati* ad eventi *del tutto* casuali¹⁹⁰, nonché – seppure ammesse entro certi limiti – alle *scommesse*¹⁹¹.

terzo) che diritti di credito (capitolo secondo), a dimostrazione che era suscettibile di risarcimento la lesione di entrambi. La seconda è che, anche dopo la caduta in desuetudine del capitolo secondo, il pretore ed i giuristi, attraverso la concessione di azioni modellate sul fatto (in factum) e in via utile (utilis), basate sempre su tale legge, riescono a tutelare anche il diritto di credito del soggetto danneggiato».

¹⁸⁹ V. *infra*, in questo capitolo. Al riguardo, si è segnalato che nell'ordinamento vigente può discorrersi di «*contratto aleatorio*» in senso proprio fintantoché gli esiti finali della contrattazione vengano *integralmente* rimessi al *mero caso*, posto che diversamente – nel caso cioè in cui nella concatenazione causale degli eventi venga previsto o intervenga altrimenti un'attività umana (nel caso di specie, lo «*iactum retis*») – verrebbe in rilievo la diversa categoria della *responsabilità*. Più esattamente, quando si è parlato di *negoiazione sull'alea «naturale»*, si è posto in rilievo che nei contratti «*aleatori*» in senso tecnico le parti si accordano nel senso di rimettere l'esito della loro pattuzione *al mero caso, obbligandosi a sopportare incondizionatamente le conseguenze eziologicamente riconducibili solo ed esclusivamente ad esso*; in questi termini, non sarebbe quindi «*aleatorio*» in senso proprio quel contratto il cui risultato venga in qualche modo *orientato* da un comportamento umano *interessato*. Il punto sarà comunque ulteriormente chiarito nel prosieguo.

¹⁹⁰ Cfr. D. 45.1.63: «*si quis ita stipuletur, "Sive navis ex Asia venerit, sive Titius Consul Facturus fuerit" utra prius conditio extitisset, stipulatio committetur, et amplius committi non potest, sed enim cum ex duabus disiunctivis conditionibus altera defecerit, necesse est, ut ea quae extiterit, stipulationem committat*» («*se uno ha stipulato così: "sia che la nave giunga dall'Asia, sia che Tizio diventi console", verificandosi l'una o l'altra condizione, la stipulazione ha il suo effetto, e non può più mancare. Quando delle due condizioni disgiunte l'una non si verifica, quella che si è verificata deve far sì che la stipulazione abbia il suo effetto*»); D. 45.1.129: «*si quis ita stipulatus fuerit, "decem aureos das, si navis venit et Titius Consul factus est?" non alias dabitur, quam si utrumque factum sit. Idem contrarium, "dare spondes, si nec navis venit, nec Titius Consul factus sit?" exigendum erit ut neutrum factum, sit. Huic similis scriptura est, "si neque navis venit, neque Titius Consul factus est?" At si sic "Dabis, si navis venit, aut Titius Consul factus sit?" sufficit unum factum. Et contra, "Dabis si navis non venit, aut Titius Consul facturus non est?" sufficit unum non factum*» («*se alcuno stipulò così: "dai tu la somma di dieci se giunge la nave e Tizio è fatto console?" non sarà dato se non si verifica l'uno e l'altro evento. Così pure all'opposto se fu stipulato così: "prometti tu di dare se la nave non viene e Tizio non è fatto console?" è necessario che né l'uno né l'altro evento si verifichi. Similmente se è scritto così: "se non viene la nave e Tizio non è fatto console". Ma se è scritto così: "darai tu se viene la nave o Tizio è fatto console?" basta che l'uno dei due eventi si verifichi. Al contrario se la stipulazione è così concepita "darai tu se la nave non viene o Tizio non è fatto console", basta che uno dei due eventi non sia accaduto»»). Cfr. al riguardo, M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni*, vol. I, Padova, 2011, p. 15, secondo il quale «*da questi passi si desume che nel diritto romano era ben presente l'idea del**

Ma oltre a ciò, il dato che più sembra significativo in questa sede è che i romani qualificavano *in ogni caso* come *emptio-venditio* il contratto nel quale il prezzo fungeva da corrispettivo non tanto del valore di una «*res*» – materialmente *esistente*, seppure attualmente *assente* –, ma piuttosto della «*spes*» – *immateriale* per definizione¹⁹², seppur *presente* al momento della conclusione dell'*emptio-venditio* – di conseguire la disponibilità della prima¹⁹³.

negozio non solo condizionato, ma anche di quello aleatorio, le stipulazioni si navis venerit ex Asia, si Titius consul fuerit dimostrano che era nota e lecita la stipulatio con la quale una delle parti accettava – quasi sicuramente, a fronte di una controprestazione in denaro – di accollarsi un onere incerto, e quindi di concludere un affare che si sarebbe potuto chiudere in perdita».

¹⁹¹ A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, cit., p. 139: «a Roma le scommesse erano consentite (da leggi e senatoconsulti) solo nel contesto dei giochi sportivi, dato che essi erano organizzati *virtutis causa* (infatti aprivano la strada al successo dei lottatori) [...]. Inoltre, era ammesso [...] solo quando la posta fosse il valore di una cena (*quod in convivio vescendi causa ponitur*)». V. anche *infra*, in questo capitolo.

¹⁹² Cfr. M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., a p. 329 («nel periodo classico oggetto di compravendita possono essere, secondo la terminologia di Gai 2,12, sia *res corporales* che *res incorporales*, per le quali ultime si riscontra una disciplina sotto alcuni aspetti particolare») e in nota n. 249 («è ovvio che nella struttura originaria degli atti che attuavano, sul piano traslativo, lo scambio della cosa contro il prezzo, oggetto dello scambio stesso fossero praticamente solo le cose che sarebbero successivamente rientrate fra le *res corporales*»); più in generale, v. anche G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 291: «fra i beni capaci di essere oggetto di diritti e negozi patrimoniali privati Gai. 2,12-14 disegna un'altra grande distinzione: quella tra *res corporales* e *incorporales*. È una distinzione che, sebbene ispirata a concetti diffusi tra i filosofi e i grammatici greci e romani fin dal tempo almeno di Platone e Aristotele, non risulta adottata da altri giuristi classici. Essa invece, attraverso la compilazione giustiniana, che l'accoglie, esercitò notevole influenza sulla dottrina medievale e moderna. *Res corporales*, secondo Gaio, erano le cose che si possono toccare, come i fondi, gli schiavi, i vestiti e simili; *res incorporales*, quelle che non si possono toccare, e precisamente quelle aventi soltanto consistenza giuridica, come l'usufrutto, il diritto di eredità, le obbligazioni di qualunque specie».

¹⁹³ Cfr. S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., pp. 250-251, il quale segnala «la tendenza a forzare negli schemi concettuali dell'*emptio rei speratae* e dell'*emptio spei* tutti i possibili casi di vendita di cosa futura, che si vanno profilando con l'avvento dell'*emptio consensuale*, con il rischio di non considerare con la dovuta attenzione le sfumature anche abbastanza accentuate di specificità che tali casi possono presentare. Basti pensare alla differente prospettiva che si crea nell'ipotesi in cui l'oggetto non esista e non vi siano neppure presupposti visibili alla sua venuta ad esistenza, rispetto al caso in cui, pur non esistendo ancora, tali presupposti siano chiaramente percepibili. Il caso, cioè, in cui l'idea stessa di bene "futuro" si svincola da una connotazione di relativa incertezza per assumere contorni di probabile venuta ad esistenza, contorni che, diventando gradualmente sempre più nitidi, incrementano e consolidano di pari passo l'aspettativa dell'acquirente, temperando proporzionalmente l'incidenza dell'alea. Quest'ultimo è il caso della fioritura che precede la comparsa del frutto o dell'inizio della gestazione in vista del *partus ancillae*. In entrambi i casi, infatti, i presupposti della venuta ad esistenza del bene non costituiscono un dato fisso di riferimento, ma evidenziano con una sfumatura costantemente cangiante nella percezione, in stretta connessione alla fase di sviluppo dei frutti, della loro progressiva, effettiva, configurabilità in quanto e della loro potenzialità di venire concretamente ad esistenza e quindi formare oggetto autonomo di scambio. In altri termini, l'ancoraggio dell'accordo alla prevedibilità dell'evento non si presenta come un dato fisso, ma assume una differente connotazione in funzione del momento in cui l'attenzione delle parti si ferma sulla prevedibilità dell'oggetto "futuro"».

Passando ora all'altro caso contemplato dal brano D. 18.1.8.1, ossia quella di un'emptio avente ad oggetto «l'acquisto di missilia» («missilium emitur»), giova innanzitutto chiarire il contesto socio-economico al quale la fattispecie concreta si riferisce: «per il divertimento degli spettatori (ad esempio sotto Nerone) venivano lanciate fra la folla delle tesserae che assegnavano, a tratti, la vittoria di oggetti di valore: frumento, vestiti, monili, in alcuni casi sinanche animali, barche o abitazioni. Per l'avidità si finiva addirittura per picchiarsi pur di giungere in possesso delle tesserae [...]. Era possibile evitare di esser feriti acquistando (quale emptio spei) in anticipo il risultato del iactus missilium»¹⁹⁴.

¹⁹⁴ A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, cit., p. 142; v. anche J. RODOLPHE D'ARNAY, *Della vita privata dei romani* (1752), trad. di P. Francesco Calori, Milano, 1810, pp. 197-198: «quando gl'Imperatori, e qualche volta i grandi, davano dei pranzi, facevano giocare sovente una lotteria, in cui tutti i biglietti, distribuiti gratis ai convitati guadagnavano qualche premio. Eliogabalo si divertiva a comporre parte di premj considerevoli, e parti di niuno, o di piccolo valore: ve n'erano di dieci cammelli, di dieci mosche di dieci libbre d'oro, di dieci libbre di piombo, di dieci struzzi, di dieci uova ec. Le lotterie erano in allora prodigalità. Quando gl'Imperatori beneficavano il popolo, facevano in mezzo alla moltitudine gettare delle piccole palle, sulle quali era segnato il valore del premio; e chiunque poteva prenderne andava ad un banco a farsi pagare. Nerone invece di gettare delle piccole monete, per i presenti, chiamati missilia, spargeva oro, argento, e pietre preziose. I giuochi, ch'egli dava finivano con lotterie, che consistevano in biade, vino, stoffe, oro, argento, gemme, quadri, schiavi, animali, uccelli d'ogni specie, e finalmente in vasi, case e terre»; T. DANDOLO, *Il rione d'Iside e di Serapide. Frammento d'una descrizione di Roma a' giorni di Marc'Aurelio*, in *Strenna italiana per l'anno 1838*, a cura di Paolo Ripamonti Carpano, Milano, 1838, p. 15: «i Cesari avevano trovato un altro espediente per affezionarsi la plebe; di gettarle cioè le tessere o schede, o missilia, emisferii di legno su cui erano scritti numeri; ad ogni numero corrispondeano donii vari o moggia di frumento, o vesti, o danaro, o gemme, ed anco navigli, poderi, isole; lotteria gigantesca non dissimile da quelle d'oggi, che con bei prospetti riempiono le colonne de' nostri giornali (onde a' lettori non manchi argomento di sogni color di rosa) non dissimile, dico, in altro che per essere gratuita per parte dell'intraprenditore, e a tutto beneficio di coloro a cui il caso dava diritto d'iscrivervisi»; F. SANVITO, *Pompei e le sue rovine. Per l'Avvocato Pier Ambrogio Curti*, vol. II, Milano-Napoli, 1873, pp. 180-181: «a compir le notizie che riguardano i ludi del Circo e dell'Anfiteatro, mi resta a dire delle sparsiones e missilia, che accompagnavano quasi sempre gli spettacoli che offerivansi in essi, quando chi ne sosteneva le spese erano il principe, o i maggiorenni della repubblica o dell'impero. Queste missilia e sparsiones erano doni che si facevano al popolo da chi dava i giuochi. Distribuivansi a mezzo di tessere di legno, sulle quali stavano scritte le cose cui davano diritto, lo che recherebbe l'idea d'una gratuita lotteria, quando però non fossero gli stessi oggetti, i quali allora si venivano con gran tafferuglio disputando. I valori e la spesa per siffatti regali quali fossero, possiam raccogliere da Svetonio, là dove tratta delle missilia e delle sparsiones, distribuite da Nerone. “Nei giuochi”, scriv'egli, “per l'eternità dell'impero che Nerone appellò massimi, persone dei due ordini e dei due sessi sostennero parti divertenti [...]. Ogni giorno si facevano al popolo tutte sorta di larghezza (sparsa et populo missilia), si largheggiavano a lui buoni pagabili in grani, vestimenta, oro, argento, pietre preziose, perle, quadri, schiavi, bestie da soma, animali addomesticati, e finalmente si giunse per pazzia liberalità a regalare vascelli, e perfino isole e terre”. E così fece dopo anche Tito, ammanando ludi e feste per cento giorni, nella dedica all'Anfiteatro Flavio da lui compiuto; come prima di essi, un semplice privato, Annio Milone, quello stesso che fu difeso da Cicerone, sprecò tre patrimoni per gli stessi dispendi. Probo, figlio di Alipio, pretore; Simmaco pretore del pari, per non dir di tutti, profusero, al medesimo scopo di Claudio, di blandire il popolo, infiniti tesori».

Ciò premesso, al fine di meglio inquadrare l'ipotesi dell'emptio di *missilia* – la quale, come si è visto, viene qualificata dal giurista Pomponio in termini di *emptio spei*¹⁹⁵ – si ritiene opportuno soffermarsi brevemente sull'esame delle circostanze in occasione delle quali avveniva la conclusione di detto contratto.

Orbene, in primo luogo è appena il caso di rilevare che lo *iactus missilium* è stato equiparato alla *traditio in incertam personam*¹⁹⁶ – esattamente come avverrebbe nel caso delle *res derelictae*¹⁹⁷ –: l'oggetto dello *iactus* – equivalente appunto ad una *traditio* – è quindi costituito da una *res esistente*.

¹⁹⁵ V., ad esempio, A. MORDECHAI RABELLO, *La base romanistica della teoria di Rudolph Von Jhering sulla culpa in contrahendo*, in *Ius Antiquum*, 20, 2007, pp. 154 ss., il quale afferma che nello *iactus missilium* «il “venditore” promette di dare all'acquirente le monete che egli riuscirà a raccogliere e l'acquirente, da parte sua, s'impegna a pagare in ogni caso un determinato prezzo»; in senso critico, si segnala F. BARTOL, *Emptio iactus missilium*, cit., p. 450, il quale richiama l'opinione di coloro che hanno sostenuto che il passo che qui si esamina potrebbe essere stato addirittura interpolato: «para Beseler y Vasalli es un texto interpolado y, en consecuencia, debía eliminarse toda referencia a los missilia en este pasaje (D. 18,1,8,1), es decir, a partir de et quod. Ulpiano habla de la obligación del comprador de pagar el precio al pescador o al cazador aunque no consigan nada, pero, sin duda ninguna, esta obligación se extendía también al capientem missilia».

¹⁹⁶ V. ad esempio, A. LOVATO, in *Diritto privato romano*, di A. Lovato, S. Puliatti e L. Solidoro Maruotti, Torino, 2014, p. 329, il quale osserva che la *traditio* «era validamente effettuata nei confronti non solo di persone determinate, ma anche di persone incerte (*traditio in incertam personam*), come nel caso del *missilia iactare in vulgus*, cioè il lancio verso la folla di monete o di altre cose, affinché se ne appropriasse chi voleva (frequentemente era lo *iactus* di monete al popolo, da parte degli uomini politici romani)». Sugli specifici rapporti tra *derelictio* e *traditio*, v. S. ROMANO, *Studi sulla derelizione in diritto romano*, in *Riv. dir. romano*, 2, 2002, p. 147: «la [derelictio], si è affermato, non sarebbe una figura giuridica autonoma, ma, insieme all'occupazione della cosa derelitta, costituirebbe un caso della seconda, o, quanto meno, una figura analoga a quest'ultima. Questo punto di vista per dir così dommatico si è talvolta appoggiato a quello storico, nel senso che si è indicato un concreto tratto di unione fra la “derelictio” e la *traditio* e tale tratto di unione sarebbe stato dato dal “*iactus missilium*”. Il principio per cui originariamente la *traditio* poteva aver luogo solo di fronte ad una determinata persona, sarebbe stato derogato con i premi ai delatori e con il “*iactus missilium*”: sarebbe così sorta la “*traditio ad incertam personam*”. Dall'altra parte, la “derelictio” sarebbe stata costruita, quando essa fu riconosciuta come istituto giuridico, ad immagine del “*iactus missilium*”: questo era l'abbandono di cose offerte ad una cerchia limitata di persone non note, alla folla raccolta in un luogo; la “derelictio” sarebbe stata una specie di abbandono di cose offerte ad una serie più grande di “*incertae personae*”, anzi all'intera umanità sconosciuta. In conseguenza, la “derelictio”, come sarebbe stata concepita dai Proculiani, avrebbe costituito un caso speciale di “*iactus*”, che a sua volta si sarebbe raffigurato come un caso speciale di *traditio*: in seguito, dalla “derelictio” così concepita si sarebbe sviluppata la “derelictio” cd. sabiniana, che, però, sino a Giustiniano, sarebbe stata anch'essa considerata come un caso di “*iactus*”. Secondo altri, invece, sarebbe stato merito dei Sabiniani aver distinto le due figure»

¹⁹⁷ Cfr. però G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 324: «particolari problemi vengono posti dalla giurisprudenza per l'acquisto delle *res derelictae*, dei beni cioè che siano stati abbandonati definitivamente dal precedente proprietario. Sembrerebbe che al riguardo esistesse una controversia fra i giuristi, alcuni dei quali ritenevano che il derelinquente perdesse immediatamente la proprietà, rendendo possibile l'acquisto immediato del terzo come occupazione di *res nullius*, altri sembrano invece propendere

Al riguardo, giova segnalare un passo nelle Istituzioni di Giustiniano¹⁹⁸, poi trasfuso con qualche variazione nel Digesto, riferito proprio agli *effetti* dello *iactus missilium*, dal quale emerge nitidamente che questo *atto* avesse *effetti traslativi diretti* – e ciò a prescindere quindi *da qualsiasi stipulazione di un precedente contratto ad effetti obbligatori* –:

Gai 2 res cott. D. 41.1.9 §7: «hoc amplius interdum et in incertam personam collocata voluntas domini transfert rei proprietatem; ut ecce, qui missilia jactat in vulgus: ignorat enim, quid eorum quisque excepturus sit: et tamen, quia vult, quod quisque exceperit, ejus esse, statim eum dominium efficit»¹⁹⁹.

A prescindere da qualsiasi altra possibile considerazione che pure può essere fatta sul brano appena menzionato, quel che qui preme evidenziare è che lo *iactus missilium* ha appunto ad oggetto una *res* effettivamente *esistente*, seppure non *presente* o finanche nella attuale *disponibilità* di qualcun altro.

Per quanto invece riguarda la posizione dell'*accipiens*, va rilevato che costui *acquisisce immediatamente* una *res presente e concreta*: più esattamente, egli *assume la disponibilità* di «*monete o altri oggetti di valore lanciati fra la folla, direttamente o rappresentati in apposite tesserae*»²⁰⁰.

Invero, soffermandosi ancora sul momento dell'assunzione della disponibilità dei *missilia*, deve essere ulteriormente precisato che questi non venivano acquistati dietro il pagamento di un corrispettivo, in quanto *di norma* accadeva che gli stessi venissero gettati *gratuitamente* nell'ambito di giochi organizzati dall'*Imperator* o da altri esponenti

per la soluzione secondo cui, almeno in determinati casi, l'acquisto del terzo poteva avvenire solo per usucapione, e, correlativamente, solo al compiersi di questa il delinquente perdeva il suo diritto sul bene».

¹⁹⁸ Inst. 2.1, 47: «*hoc amplius interdum et in incertam personam collocata voluntas domini transfert rei proprietatem: ut ecce praetores vel consules, qui missilia jactat in vulgus, ignorat quid eorum quisque excepturus sit, et tamen, quia volunt, quod quisque exceperit ejus esse, statim eum dominium efficiunt*».

¹⁹⁹ «*Inoltre qualche volta la volontà del proprietario può trasmettere il dominio ad una persona incerta; come, per esempio, colui che getta denaro al popolo; perciocché egli non sa se ciò che ciascuno raccoglierà, e ciononostante, siccome vuole che quanto ognuno raccolga sia di lui, subito lo fa proprietario*».

²⁰⁰ S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 267. Si osservi che il termine «*tessera*» può essere tradotto in italiano con i vocaboli «*dado, tavoletta recante una parola d'ordine, segno di riconoscimento, buono*»: così L. CASTIGLIONI – S. MARIOTTI, *Il vocabolario della lingua latina*, Torino, 2007.

dell'aristocrazia romana: in questo senso, lo *iactus missilium* sembra piuttosto ricalcare un *negozio traslativo donandi causa*²⁰¹.

Infine, sempre riguardo all'*emptio-venditio* di *iactus missilium*, deve essere osservato che il citato passo D. 18.1.8.1 riporta la seguente specificazione: «*quod missilium nomine eo casu captum est si evictum fuerit, nulla eo nomine ex empto obligatio contrahitur, quia id actum intellegitur*»²⁰².

Al riguardo, è qui sufficiente rilevare che la ratio dell'esclusione della garanzia per evizione sembrerebbe risiedere, per un verso, nel fatto che il *prenditore-venditore*, tra il momento dello *iactus* e quello dell'apprensione, non ha ancora acquisito *quella specifica res* e, per altro verso, nella circostanza per cui il compratore non ha pattuito con il primo lo scambio del prezzo con *quella specifica res*, bensì con la *spes*²⁰³.

Chiarito tutto ciò, quanto si è sin qui illustrato confermerebbe che anche in questa ipotesi i romani riferissero la *futurità* della res suscettibile di essere *trasferita* a una situazione assai diversa dalla sua radicale inesistenza *in rerum natura*: i *missilia*, infatti, *rappresentano res esistenti*.

Occorre ora sottolineare che il giurista Pomponio qualifica in termini di *emptio spei* non già lo *iactus missilium*, bensì il contratto con il quale veniva *anticipatamente* acquistato il *risultato* dello *iactus missilium*.

²⁰¹ «La donazione non fu, fino a tutta l'epoca classica, uno specifico negozio giuridico, bensì una causa, che qualificava una serie di negozi giuridici, tanto ad effetti reali quando ad effetti obbligatori. Nel caso dei negozi traslativi o costitutivi di diritti reali la donatio era una delle cause che potevano rendere la traditio idonea al trasferimento della proprietà o dell'*in bonis* e che potevano giustificare il trasferimento o la costituzione operati dalla *mancipatio* o dall'*in iure cessio*, come negozi astratti, impedendo che l'*alienante*, pentitosi, esperisse la *condictio sine causa*». G. PUGLIESE, *Istituzioni di diritto romano*, cit., p. 565.

²⁰² «Se ciò che è stato preso in questo caso dei *missilia* sia stato poi evitto, nessuna obbligazione a questo titolo deriva dalla compravendita, poiché si intende che così sia voluto». Cfr. M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., p. 346, nota n. 427: «l'eventualità di una responsabilità del genere è prospettata soltanto per i *missilia*: evidentemente per la ragione che il *captus piscium od avium* presuppone un acquisto a titolo originario, per occupazione, il quale esclude che si possa porre tale problema».

²⁰³ Sul punto, cfr. M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, cit., p. 346, il quale rileva che «il prezzo stesso va pagato come corrispettivo dell'*alea*, anche se non verrà in essere la cosa futura, oggetto non della compravendita quanto dell'*aspettativa*, valutata nella sua *aleatorietà*, intesa come *controprestazione sinallagmatica del prezzo*. E da ciò si trae la – ovvia – constatazione che non vi sarà responsabilità *ex empto* nel caso di evizione»; v. anche A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, cit., p. 142: «laddove i soldati del generale trionfante si fossero impossessati illecitamente di un bene cui dava diritto la tessera, era immaginabile che il legittimo proprietario si facesse avanti con un'azione di rivendica. Tuttavia, stando a Pomponio, tale eventualità non forniva al compratore il diritto di agire per ottenere una diminuzione del prezzo di vendita: costui aveva infatti acquistato un insieme di beni "in blocco", versando un prezzo d'insieme».

Al riguardo, come si è già segnalato, poteva infatti accadere che un soggetto aspirasse sì ad acquisire la disponibilità dei missilia lanciati tra la folla ma cionondimeno preferisse fare affidamento sulle capacità di un altro soggetto per l'esecuzione dell'attività di raccolta dei donativi: e ciò, da un lato, al fine di preservare la propria incolumità fisica e, dall'altro, allo scopo di trarre giovamento dall'abilità e dalla prestanza fisica di soggetti abituati a porre in essere detta attività di raccolta di missilia anche in condizioni proibitive.

Ed è proprio questo contratto che viene qualificato da Pomponio in termini di *emptio spei*: contratto che, pertanto, ha ad oggetto la *speranza* di conseguire attraverso un *facere* del venditore la disponibilità materiale di beni *non presenti* ma cionondimeno *esistenti in rerum natura*.

In questo quadro, si ripropongono sostanzialmente le stesse questioni già esaminate nel caso del «*captum piscium vel avium*»; in particolare, è vero che il compratore corre il *rischio* di pagare invano il soggetto incaricato di raccogliere i missilia – il quale potrebbe anche non riuscire a raccogliere alcunché, oppure, quand'anche vi riuscisse, i missilia potrebbero contenere beni di scarsissimo valore –, ma è anche vero che quest'ultimo mette in gioco la sua *reputazione* di abile raccoglitore²⁰⁴.

Invero, l'ipotesi appena esaminata pone in rilievo un'ultima questione.

Quando è stata esaminata l'*emptio* di «*cattura di pesci e di uccelli*» si è detto, tra le altre cose, che al venditore non era consentito di rifiutarsi di consegnare quanto fosse caduto nella rete («*si quod extraxit piscium reddere mihi noluit, id aestimari debet quod extraxit*»).

La ratio di tale regola appare intuitiva: il valore *reale* di quanto catturato si sarebbe potuto rivelare in concreto *maggiore* del corrispettivo pattuito con il compratore, cosicché per il venditore sarebbe stato *più conveniente* non adempiere l'obbligazione di *consegnare*; tale eventualità viene però neutralizzata dai giuristi attraverso il meccanismo dall'*aestimatio* delle *res extractae* (cfr. D. 19.1.12)²⁰⁵.

²⁰⁴ Più esattamente, il venditore è vincolato «*a fare di tutto per accaparrarsi la maggiore quantità di missilia o i missilia di maggior valore*» (così S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 268): e ciò sia sul piano della *doverosità sociale* – ed in tale contesto ben può discorrersi di *reputazione* nei termini sopra precisati –, sia sul piano tecnico-giuridico della *diligentia*.

²⁰⁵ S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 269, rileva che quello in parola configura «*un ampio intervento, fortemente caratterizzato sul piano discrezionale, che tempera l'aleatorietà della situazione e la connota in funzione della bona fides, ideale cesura fra l'alea accettabile ed un comportamento di negligenza o addirittura di dolo del venditore, in quanto tale socialmente intollerabile e giuridicamente sanzionato*».

In questa prospettiva, non può sfuggire come la circostanza appena richiamata possa verificarsi *anche* – e, forse, *soprattutto* – in occasione di un’emptio-spei di *missilia*: si pensi al caso in cui il venditore, a fronte della pattuizione di un corrispettivo di pochi sesterzi riesca in seguito ad appropriarsi di una tessera per ritirare un bene di enorme valore (ad es., un’imbarcazione, un appezzamento di terreno, etc.).

Orbene, si è visto che il passo sopraccitato contemplante l’*aestimatio* delle *res extracte* si riferisce espressamente al solo caso dell’emptio-venditio del «*captum piscium*»; cionondimeno, alcuni Autori ritengono che il suddetto *rimedio* trovasse applicazione anche rispetto alla diversa ipotesi dell’emptio-venditio di *missilia*, sul presupposto *fattuale* per cui «*la ricchezza e la quantità dei missilia potevano, entro certi limiti, ipotizzarsi con maggiore approssimazione, essendo la quantità e la qualità dei “benefattori” visibile e dunque conseguentemente ipotizzabile il contenuto e il valore delle elargizioni*»²⁰⁶.

2.1.4.2. (Segue) *La vendita di cosa futura nel codice civile; la futurità come «inesistenza» del bene.*

Tornando ora al diritto vigente, deve innanzitutto essere sottolineato il fatto che anche il codice civile del 1942 menziona, com’è noto, la possibilità che le parti possano *voler* concludere «*un contratto aleatorio*» nell’ambito della disciplina della compravendita, e, segnatamente, della *vendita di cosa futura* (cfr. art. 1472 comma 2, c.c.).

Da tale circostanza si possono subito inferire due dati:

- il primo è che le parti possono, *se così vogliono*, rendere aleatorio uno *schema* contrattuale *tipico* qual è quello della compravendita, ossia un contratto *consensuale, traslativo, oneroso, sinallagmatico*²⁰⁷ ed *essenzialmente commutativo*²⁰⁸;

²⁰⁶ «Nulla impedisce di pensare che una tale previsione, espressa da Celso per la emptio del pescato non disciplinasse anche il caso di *iactus missilium*. Anzi, mentre la possibilità di valutare la negligenza sul filo del difficile rapporto fra la gettata della rete e il pesce che effettivamente popolava quello specchio di mare finiva per presentarsi come ipotetica, e la previsione del risultato della pesca estremamente difficile da prevedere, la ricchezza e la quantità dei *missilia* potevano, entro certi limiti, ipotizzarsi con maggiore approssimazione, essendo la quantità e la qualità dei “benefattori” visibile e dunque conseguentemente ipotizzabile il contenuto e il valore delle elargizioni e, con la medesima approssimazione, calcolabile la *negligentia* del venditore». S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, cit., p. 269.

²⁰⁷ «Venute meno le incertezze del passato, nessuno dubita più, anche alla luce della disposizione generale di cui all’art. 1376 c.c., nella quale viene enunciata la regola del consenso traslativo, che la vendita concreti un contratto consensuale e traslativo. Consensuale, in quanto si perfeziona con il realizzarsi dell’accordo delle parti, senza bisogno della consegna della cosa, della iscrizione in pubblici

– il secondo è che l'*aleatorietà* viene correlata alla *futurità della cosa*.

Orbene, innanzitutto – e per quanto qui rileva – sembra opportuno ricordare che mediante la compravendita trova di regola²⁰⁹ attuazione il principio del consenso traslativo (art. 1376 c.c.)²¹⁰: è noto poi che l'immediato²¹¹ effetto traslativo – che è un effetto giuridico²¹² – opera a condizione che la cosa sia «determinata»²¹³.

Cionondimeno, il codice civile ammette tra le altre cose²¹⁴ che il contratto di compravendita possa avere ad oggetto anche una «cosa futura»²¹⁵: l'art. 1472, comma 1,

*registri o del pagamento del prezzo; traslativo, in quanto produce sempre il trasferimento del diritto e mai un'obbligazione di "dare" in senso tecnico a carico del venditore, ossia di compiere un successivo negozio di trasferimento del diritto in favore del compratore (come invece prevedono i sistemi diritto tedesco) [...]. Emerge dalla definizione legislativa [...] che la vendita è contratto non solo a titolo oneroso, ma anche a prestazioni corrispettive, costituendo l'attribuzione traslativa la controprestazione dell'attribuzione pecuniaria, e viceversa». A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 3 e 5.*

²⁰⁸ Così, tra gli altri, M. C. DIENER, *Il contratto in generale*, cit. p. 71; v. anche A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 5, il quale rileva che la vendita ha «di massima» natura commutativa.

²⁰⁹ «Parrebbe che lo schema legale di vendita costituisca attuazione del principio del consenso traslativo [...]. Peraltro, dal complesso della disciplina posta dal codice risulta l'inesattezza di stabilire una identificazione tra vendita e consenso traslativo. Lo schema della vendita, infatti, prescinde notevolmente dalla attuazione del principio del consenso traslativo [...]. L'effetto traslativo o costitutivo rientra nella disponibilità delle parti che possono differire la sua verifica rispetto alla conclusione del contratto». E. RUSSO, *Della vendita. Disposizioni generali. Delle obbligazioni del venditore. (artt. 1471-1482)*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2013, pp. 7-8.

²¹⁰ Art. 1376 c.c. («contratto con effetti reali»): «nei contratti che hanno per oggetto il trasferimento della proprietà di una cosa determinata, la costituzione o il trasferimento di un diritto reale ovvero il trasferimento di un altro diritto, la proprietà o il diritto si trasmettono e si acquistano per effetto del consenso delle parti legittimamente manifestato».

²¹¹ «L'effetto traslativo, di norma, è cronologicamente immediato, si verifica cioè automaticamente al perfezionarsi dell'accordo contrattuale; vi sono tuttavia ipotesi nelle quali il trasferimento è eventuale ed è rinviato al verificarsi di altri (determinati) fatti od atti. Anche in siffatte ipotesi – di vendita ad efficacia traslativa mediata – il contratto integra uno schema negoziale traslativo, rimanendo perciò netta, anche in questi casi, la differenza con la vendita (essenzialmente obbligatoria) degli ordinamenti di area germanica e con la vendita romana». A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 5.

²¹² Cfr., *ex multis*, P. SIRENA, *Art. 1376 – Contratto con effetti reali*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei contratti in generale*, a cura di E. Navaretta e A. Orestano, II, Torino, 2011 p. 810: «l'effetto giuridico che si qualifica come traslativo consiste propriamente nel trasferimento di una situazione giuridica soggettiva».

²¹³ «Ai fini, soprattutto, del verificarsi dell'effetto traslativo, tipico della compravendita, assume rilievo il carattere della determinabilità e della determinatezza della cosa o del diritto da trasferire»: G. B. FERRI, *La vendita in generale. Le obbligazioni del venditore. Le obbligazioni del compratore*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XI, Torino, 1984, p. 203.

²¹⁴ Giova ricordare che l'effetto traslativo può essere differito anche nel caso in cui le parti eleggano ad oggetto della vendita una cosa anche solo *determinabile*: si pensi, ad esempio, alla vendita di cose generiche – per la quale v. subito *infra*, in nota – o al caso in cui la *determinazione* della cosa venga rimessa ad un terzo (cosiddetto «arbitraggio»: v. art. 1349 c.c.). Anche in questi casi l'effetto traslativo è rinviato all'*individuazione* della cosa. Cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 75.

c.c., infatti, prevede che «*nella vendita che ha per oggetto una cosa futura, l'acquisto della proprietà si verifica non appena la cosa viene ad esistenza*»²¹⁶.

Nella vendita di «*cosa futura*», pertanto, l'operatività dell'effetto traslativo non è immediata, ma viene rinviata *ex lege* al momento in cui la cosa verrà appunto ad «*esistenza*»²¹⁷.

²¹⁵ «È possibile la vendita di cosa futura (art. 1472 c.c.), nella quale l'effetto di trasferimento non è contestuale al contratto, ma si verifica quando la cosa viene ad esistenza»: E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 8.

²¹⁶ La dottrina ricollega la nozione di esistenza a quella di possibilità: in tal senso, v. ad esempio F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., pp. 63-64: «*come gli uomini, così le cose non esistono giuridicamente se non esistono in natura: cioè sono cose soltanto le cose presenti, e queste sono il solo oggetto possibile dei diritti sulle cose. Se la legge si riferisce più volte alle cose future, per ammettere di regola che esse possano costituire oggetto di un negozio giuridico, quest'ammissione deve intendersi nel senso che per l'esistenza dell'oggetto del negozio non occorre l'esistenza ma basti la possibilità dell'esistenza della cosa, e che, dove invece ciò sia vietato, l'oggetto non sia mancante ma illecito: illiceità che determina la nullità del negozio (articoli 1346, 1418 comma 2 c.c.). Alla categoria delle cose future appartiene, secondo la nostra legge la res sperata, appunto come cosa che può venire ad esistenza, e di essa esempio tipico sono i frutti non ancora separati; non la res, cioè la semplice speranza che la cosa esista, la cui realizzazione sia senza influenza sulla sorte del negozio: questa speranza, escludendo la corrispettività delle prestazioni, imprime al negozio carattere aleatorio (articoli 1348, 771, 820 comma 2, 1472)», nonché G. B. FERRI, *La vendita in generale*, cit., pp. 202: «*sempre al requisito della possibilità, pensiamo possa ricondursi un altro carattere che, sia la cosa che il diritto da trasferire, debbono avere: quello dell'esistenza. È evidente infatti, almeno in via generale che perché una vendita sia valida è necessario che la cosa e il diritto che si intendono trasferire siano esistenti. Questo principio non ha tuttavia la rigidità che l'affermazione enunciata potrebbe indurre a supporre. Per quanto infatti riguarda le cose, nella vendita di cosa futura e, in diversa misura, anche nell'emptio spei, pur se la cosa non esiste in rerum natura o non è determinabile, al momento della stipulazione della vendita, la vendita è tuttavia perfettamente valida dato che (art. 1472 c.c.) espressamente l'ordinamento giuridico riconosce tutela al contenuto più o meno (a seconda delle ipotesi) aleatorio del programma che i contraenti intendono realizzare (cfr. anche art. 1469 c.c.)*».*

²¹⁷ Più esattamente, l'effetto traslativo sarebbe «*cronologicamente mediato*»: non appena viene ad esistenza, la cosa oggetto della compravendita non passa *direttamente* in proprietà del compratore – nel qual caso si avrebbe un acquisto a titolo originario della stessa –, bensì del venditore, il quale sarà poi obbligato in forza del contratto di vendita a trasferire la cosa medesima all'acquirente: «*nella vendita di diritti futuri, poiché normalmente la fattispecie costitutiva del diritto alienato si perfeziona in capo al venditore, deve di regola riconoscersi il precedente acquisto (di regola, a titolo originario) da parte di quest'ultimo e l'immediato successivo trasferimento del diritto al compratore*»; «*il trasferimento del diritto non è sempre un effetto (cronologicamente) immediato del contratto di vendita. Se il diritto alienato non esiste ancora (vendita di cosa futura) [...] l'acquisto del diritto non può essere immediato, e il venditore rimane, per l'intanto, obbligato a far acquistare il diritto stesso al compratore (art. 1476 n. 2 c.c.). In tali ipotesi, in cui l'effetto traslativo è (cronologicamente) mediato, si parla comunemente di vendita obbligatoria, per sottolineare che l'effetto immediato che il contratto produce è di natura obbligatoria. Anche in questa ipotesi la vendita rimane tuttavia contratto ad effetti reali, poiché – a differenza di quanto si verifica nella (vera e propria) vendita obbligatoria del diritto tedesco – l'effetto traslativo, che abbia poi a prodursi, trova la propria fonte nel contratto di compravendita, non in un distinto negozio traslativo di esecuzione*»: così A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 64 e 121.

Fatte queste premesse, occorre ora esaminare il primo problema, ossia cosa debba intendersi per «*cosa futura*».

In primo luogo, deve essere osservato che il legislatore menziona specificamente la «*cosa*», non già il «*bene*» o il «*diritto*»²¹⁸.

Tale scelta deve ritenersi non casuale: con il più ampio concetto di «*cosa*» il legislatore ha verosimilmente voluto fare preciso riferimento «*a quella porzione del mondo esterno che ci circonda che può formare oggetto di diritto: essa è considerata un bene in senso pregiuridico*»²¹⁹.

In secondo luogo, giova rilevare che il codice civile ricollega la *futurità* della «*cosa*» al concetto di «*esistenza*».

Orbene, anche l'«*esistenza*», così come la sua variante negativa di «*inesistenza*», è evidentemente un concetto *pregiuridico* al pari di quello di «*cosa*» e, come si è detto più sopra, di «*alea*», in quanto anch'esso attiene alla *realtà materiale*; e ciò a differenza, ad esempio, di quello di «*altruità*»²²⁰, che è invece un concetto prettamente giuridico.

Intendere il concetto di «*esistenza*» secondo parametri diversi da quelli *naturali* è pertanto una *fiction iuris*, ammissibile nei soli limiti in cui sia la stessa legge a prevederla in modo esplicito: si ritiene però che non sia affatto questo il caso dell'art. 1472 c.c., nell'ambito del quale l'«*esistenza*» della «*cosa*» pare che venga impiegata dal legislatore in senso appunto *materiale* e, quindi, in termini rigorosamente *assoluti e oggettivi*²²¹.

²¹⁸ Cfr. E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 56: «*la sostituzione del diritto sulla cosa alla cosa nella sua materialità non è divisibile. La lettera dell'art. 1472 c.c. è inequivoca. Il termine "cosa" viene utilizzato nella rubrica e ben tre volte nel corpo della disposizione, in correlazione con l'espressione "venire ad esistenza" che non può essere riferita al diritto, ma alla cosa in senso materiale*».

²¹⁹ In questi termini M. A. CARUSO, *Temi di diritto dei beni immateriali e della concorrenza*, Milano, 2011, p. 41, la quale precisa ulteriormente che «*l'art. 810 del Cod. Civ. definisce i beni come "le cose che possono formare oggetto di diritto", ossia quelle cose che rilevano per il diritto. Il concetto di bene coincide pertanto con una qualificazione di ciò che può formare oggetto di interesse umano: esso deve essere riferito sempre a una cosa, come parte del mondo. Resta chiaro allora che non tutte le cose sono beni, perché non tutte le cose possono formare oggetto di diritto, ma è altrettanto vero che non tutti i beni sono cose, perché possono rilevare per il diritto anche alcune entità immateriali, che non sono tangibili, o come qualcuno dice, "cose immateriali"».*

²²⁰ Il concetto di «*altruità*» – per quanto possa essere *elastico* (si pensi, ad esempio, alla sua rilevanza in diritto penale rispetto ai delitti contro al patrimonio e alle questioni collegate al principio di tassatività) – è pacificamente un concetto giuridico. Cfr., *ex multis*, F. MANTOVANI, *Diritto penale*, cit., p. 66, nonché F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale*¹⁵, *parte speciale*, vol. I, a cura di C. F. Grosso, Milano, 2008, pp. 284 ss.

²²¹ Cfr. il passaggio già citato di F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., pp. 63-64: «*come gli uomini, così le cose non esistono giuridicamente se non esistono in natura*». Cionondimeno, la dottrina tradizionale interpreta il concetto di «*bene futuro*» – di «*bene*» e non di «*cosa*» – *sempre e comunque* in senso omnicomprensivo; v., ad esempio, C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 324: «*beni futuri*

Il suddetto assunto assume una notevole rilevanza laddove si consideri che ad ogni significato assegnato dal legislatore ai concetti di «esistenza»/«inesistenza» corrisponde effettivamente un differente regime giuridico²²².

Così, il concetto di «esistenza» viene talvolta impiegato dal legislatore in senso *relativo*, come ad esempio avviene nelle ipotesi delle *res nullius*²²³ e dei *frutti*, siano essi *naturali* o *civili*²²⁴.

A ben vedere, in queste ipotesi – come pure accadeva nella vendita di cosa futura di diritto romano – le «cose» non possono essere considerate *assolutamente* «inesistenti»: infatti, né le *res nullius*, né i prodotti naturali non ancora *separati* dalla pianta madre e neanche i cosiddetti «frutti civili»²²⁵ possono essere considerati *inesistenti nella realtà*

sono, precisamente, le cose non ancora esistenti in natura; le cose esistenti in natura che non sono di proprietà di alcuno ma suscettibili di occupazione; i prodotti d'opera non ancora formati nella loro individualità economica; i prodotti naturali non ancora staccati dalla cosa madre», nonché A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 60, il quale ribadisce il concetto già espresso in ID., voce *Vendita*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, Torino, 1999, p. 619: «*in sintonia con la previsione di carattere generale (art. 1348 c.c.), che consente di dedurre nel contratto prestazioni future, l'art. 1472 c.c. disciplina la vendita di cosa futura. La figura negoziale in esame – chiamata anche emptio rei speratae – ha ad oggetto il trasferimento di un bene giuridico che, al momento della conclusione del contratto, è inesistente: cose che ancora non esistono in natura (compresi i prodotti naturali non separati, i prodotti d'opera ancora non formati e le cose unite materialmente ad altre) o cose esistenti che non sono in proprietà di alcuno. Con più esattezza, la figura abbraccia l'alienazione di qualunque diritto (reale, di credito o di altra natura) futuro».*

²²² Cfr. B. BIONDI, *I beni*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, vol. IV, Torino, 1953, p. 154, il quale, pur sovrapponendo la nozione di «bene futuro» e «bene altrui», rileva che: «*in generale la cosa può essere presente o futura (attuale o che sorgerà), ma il bene, inteso come interesse giuridico, è sempre attuale [...]. Si suole parlare di cose future in un duplice significato, che bisogna tenere distinto perché ciascuno corrisponde a diverso regime giuridico»;* E. FERRANTE, *Donazione di cosa altrui: perché «scomodare» le Sezioni Unite?*, in *Dir. civ. cont.*, 2014, II, p. 5: «*la legge, lungi dall'accomunare futurità ed altruità, in più luoghi preferirebbe riservare trattamenti differenziati all'una ed all'altra categoria di beni».*

²²³ Art. 923 c.c. («cose suscettibili di occupazione»): «*le cose mobili che non sono in proprietà di alcuno si acquistano con l'occupazione. Tali sono le cose abbandonate e gli animali che formano oggetto di caccia e pesca».*

²²⁴ Art. 820 c.c. («frutti naturali e frutti civili»): «*sono frutti naturali quelli che provengono direttamente dalla cosa, vi concorra o no l'opera dell'uomo, come i prodotti agricoli, la legna, i parti degli animali, i prodotti delle miniere, cave e torbiere. Finché non avviene la separazione, i frutti formano parte della cosa. Si può tuttavia disporre di essi come di cosa mobile futura. Sono frutti civili quelli che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne abbia. Tali sono gli interessi dei capitali, i canoni enfiteutici, le rendite vitalizie e ogni altra rendita, il corrispettivo delle locazioni».*

²²⁵ Per quanto concerne i frutti naturali, l'elemento caratterizzante risiederebbe «*nella loro "diretta" provenienza dalla cosa madre. Il proprietario della cosa madre [...] fa propri i frutti per effetto del naturale venire ad esistenza di questi, senza bisogno di altrui collaborazione [...]. Nel concetto di frutto "naturale" è insita l'idea che il venire ad esistenza dei frutti sia conseguenza di naturali processi genetici, come accade per i prodotti agricoli o per i parti naturali. L'art. 820, comma 1, precisa: "vi concorra o no l'opera dell'uomo"; onde sono frutti naturali sia i frutti spontanei, sia quelli che vengono ad esistenza per effetto*

materiale, posto che le prime evidentemente «*esistono*» anche se nessuno le abbia ancora occupate²²⁶, i secondi «*esistono*» a prescindere dalla loro *separazione*²²⁷ e i terzi, infine, «*esistono*» anche se il creditore rinunci a *ritrarli*²²⁸.

Peraltro, va rilevato che la «*separazione*», la «*occupazione*» e la «*ritrazione*» intanto sono possibili in quanto la cosa sia già venuta *materialmente* ad esistenza: si tratta pertanto

della coltivazione del fondo o dell'allevamento degli animali». F. GALGANO, *Trattato di diritto civile. Volume I*, Padova, 2010, pp. 348-349.

²²⁶ L'occupazione è il primo «*modo di acquisto*» della proprietà menzionato dall'art. 922 c.c. («*la proprietà si acquista per occupazione, per invenzione, per accessione, per specificazione, per unione o commistione, per usucapione, per effetto di contratti, per successione a causa di morte e negli altri modi stabiliti dalla legge*»). La giurisprudenza ha chiarito che quello di cui all'art. 922 c.c. costituisce una «*enumerazione non tassativa*» (Cass. civ., 5 settembre 1992, n. 10525). Per quanto riguarda specificamente l'occupazione, «*essa è, innanzitutto, la presa di possesso, tramite l'esercizio dei poteri del proprietario, della cosa mobile che non risulta in proprietà di alcuno [...]. L'impossessamento da parte dell'occupante determina per disposizione normativa l'acquisto a titolo originario del diritto di proprietà in ordine alla cosa mobile costitutiva, quindi, di res nullius*». G. FURGIUELE, *La circolazione dei beni*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. II (*Successioni, donazioni, beni*), tomo II (*La proprietà e il possesso*), Milano, 2009, p. 331.

²²⁷ «*I frutti naturali sono, finché non avviene la separazione dalla cosa madre, parte di questa (sono pars fundi) [...]. Solo con la separazione i frutti diventano cose a sé stanti e, chiunque ne abbia attuato la separazione (raccolto i prodotti del suolo, estratto i minerali dal sottosuolo, etc.), essi appartengono in linea di principio al proprietario della cosa madre [...]. In tal caso la proprietà si acquista al momento della separazione (art. 821 c.c.) in una particolare condizione si trovano i frutti non ancora separati: essi sono suscettibili, a norma dell'art. 820, comma 2, di una duplice considerazione giuridica: sono concepiti sì quali "parte della cosa"; ma sono riguardati anche come "beni mobili futuri". La loro coesistente natura di "parte della cosa" implica che gli atti di disposizione, aventi per oggetto l'immobile, si estendono ai frutti che ad esso accedono. Per effetto di tali atti di disposizione i frutti pendenti circolano secondo la legge di circolazione dei beni immobili. Alla legge di circolazione – e, in genere, al regime giuridico – dell'immobile si sottraggono, invece, gli atti che dispongano, separatamente, dei frutti pendenti. Di questi non si dispone come di beni presenti, ma per esplicita qualificazione legislativa, "come di cosa mobile futura". I frutti vengono dedotti in contratto non quali essi attualmente sono, cioè quali parti dell'immobile cui accedono, ma quali essi diverranno per effetto della separazione, cioè quali distinti beni mobili. E, se oggetto dell'atto di disposizione non è la parte dell'immobile, ma sono – come beni mobili futuri – i frutti separati, la disciplina applicabile all'atto non può essere, in nessun caso, quella dell'immobile; la loro vendita è sempre vendita mobiliare, con tutte le relative conseguenze. La disciplina applicabile alla vendita dei frutti pendenti è, insomma, la medesima disciplina della vendita dei frutti separati. Impropiamente, si parla, anzi, di "vendita dei frutti pendenti": oggetto del contratto sono, in ogni caso, i frutti separati: lo sono, dopo la separazione, quali beni presenti; lo sono, prima della separazione, quali beni futuri, annunciati da una situazione presente di aspettativa»». F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, cit., pp. 349-350.*

²²⁸ «*I frutti civili consistono nelle utilità che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne abbia: si assiste ad una sorta di legittimazione della rendita percepita. Non si tratta, dunque, di nuove entità materiali, dal che si è ritenuto di poter automaticamente arguire che non si tratta di nuovi beni*». L. FRANCIOSI, *I beni in generale*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. II (*Successioni, donazioni, beni*), tomo II (*La proprietà e il possesso*), Milano, 2009, pp. 54-55.

di attività logicamente successive all'avvenuto compimento ad esistenza delle cose alle quali dette attività si riferiscono.

Il legislatore, quindi, in questi casi introduce una *fictio* in funzione di un regime giuridico, qual è quello sulla *circolazione* di questi particolari *beni*²²⁹; regime che logicamente presuppone che un *bene* da far circolare «*esista*» in *rerum natura*, a prescindere dalla sua *attuale disponibilità* da parte dell'uomo²³⁰.

Per altro verso, si osservi che l'«*esistenza*» della cosa viene altre volte intesa dal legislatore in termini *soggettivi*, allorquando viene fatto riferimento non già alla sua *materialità*, bensì alla sua *condizione giuridica* di cosa non facente parte del patrimonio di chi ne dispone²³¹: quest'ultima è la situazione alla quale esattamente si riferisce la *vendita di cosa altrui* (artt. 1478-1488 c.c.)²³².

²²⁹ Il fatto che il legislatore preveda un regime di circolazione sottintende che le *cose* siano già state giuridicamente qualificate come *beni* (cfr. art. 810 c.c.).

²³⁰ Ad esempio, proprio nell'art. 820 c.c. è presente una *fictio*, allorquando viene stabilito che si può disporre dei frutti naturali non separati «*come di cosa mobile futura*». È chiaro allora che qui il legislatore abbia voluto riferire la *futurità* della cosa alla sua mera «*assenza*» nel momento in cui avviene la disposizione della medesima, introducendo appunto una *fictio* che si rivela funzionale alla disciplina della circolazione dei beni.

²³¹ Si osservi che se si qualifica questa condizione con il più ampio concetto di «*non appartenenza*», anche le «*res nullius*» potrebbero essere ricomprese in questo contesto, oltre che in quello nelle quali sono state contemplate.

²³² Già B. BIONDI, *I beni*, cit., pp. 154-155, a dispetto delle premesse («*si suole parlare di cose future in un duplice significato, che bisogna tenere distinto perché ciascuno corrisponde a diverso regime giuridico*»), finiva poi per sovrapporre le nozioni di «*bene futuro*» e di «*bene altrui*» – in quanto, verosimilmente, a sua volta sembrava equivocare le dicotomie concettuali *assoluto/relativo* e *oggettivo/soggettivo* –: «*in generale la cosa può essere presente o futura (attuale o che sorgerà), ma il bene, inteso come interesse giuridico, è sempre attuale [...]. Si suole parlare di cose future in un duplice significato, che bisogna tenere distinto perché ciascuno corrisponde a diverso regime giuridico. a) Beni futuri soggettivamente sono quelli che esistono in rerum natura ma non fanno parte del patrimonio del disponente; tuttavia si prevede che in seguito possano appartenergli, senza che ciò sia dedotto come condizione o presupposto del negozio, il quale è senz'altro valido come avente quale oggetto cosa altrui (vendita, legato, donazione, ecc.), naturalmente con effetti puramente obbligatori. b) Beni futuri oggettivamente sono quelli che non esistono nel patrimonio né del disponente né altrui; quindi non sono in rerum natura quali entità materiali o giuridiche, ma di cui si prevede la futura esistenza, ad es., una casa da costruire, un credito di cui non esiste ancora il titolo costitutivo, il diritto di autore di un libro o un'opera che ancora non esiste o neppure pensata*». La stessa sovrapposizione *de qua* è poi concretamente venuta in rilievo come principale argomento per applicare analogicamente l'art. 771 c.c. («*donazione di beni futuri*») alla diversa fattispecie della donazione «*di cosa altrui*» (cfr., tra le ultime, Cass. civ., Sez. VI, 23 maggio 2013, n. 12782: «*la donazione di cosa altrui, benché non espressamente disciplinata, deve ritenersi nulla alla stregua della disciplina complessiva della donazione e, in particolare, dell'art. 771 c.c., poiché il divieto di donazione dei beni futuri riguarda tutti gli atti perfezionati prima che il loro oggetto entri a comporre il patrimonio del donante*»; *contra*, Cass. civ., Sez. II, 5 febbraio 2001, n. 1596: «*la nullità della donazione di un bene altrui ex art. 771 c.c. potrebbe essere affermata solo ove l'interpretazione (letterale e logica) di tale ultima norma consentisse di considerare come beni futuri i beni non ancora del donante, ma esistenti in rerum natura ed appartenenti*

Al riguardo, tenendo come punto di riferimento il *momento della conclusione* del contratto, appare chiaro che mentre la vendita «*di cosa altrui*» trovi la sua ragione d'essere in una inesistenza della cosa solo *relativa e giuridica*, nel senso che *la cosa «esiste» ma non è attualmente nel patrimonio del venditore*²³³, la previsione della disciplina della vendita «*di cosa futura*» avrebbe un significato suo proprio solo se si presuppone una *inesistenza non solo attuale* – ossia «*non presente*» al momento della conclusione del contratto –, *ma finanche assoluta e oggettiva* della cosa, nel senso che la stessa è *radicalmente inesistente* nel mondo materiale²³⁴.

ad altri, ma non per via di interpretazione analogica, in considerazione della natura eccezionale della norma in questione. Ritiene il collegio che tale interpretazione non sia possibile. A prescindere dall'argomento logico costituito dal fatto che, ad altri fini, il legislatore ha considerato separatamente gli effetti di atti di disposizione di beni futuri e di beni altrui (art. 1472 e 1478 ss. c.c.), occorre considerare che l'art. 771, primo comma, c.c. espressamente stabilisce che se la donazione "comprende beni futuri, è nulla rispetto a questi, salvo che si tratti di frutti non ancora separati". Appare evidente, dalla formulazione di tale norma, il riferimento del divieto ai soli beni non ancora esistenti in rerum natura. Una volta chiarito che la donazione di beni altrui non è nulla ex art. 771 c.c., la stessa andrà considerata come semplicemente inefficace». Tuttavia, l'equiparazione tra *beni futuri* (inesistenti in rerum natura) e *cosa altrui* (ossia esistente in rerum natura ma inesistente nel patrimonio del disponente) è e resta una *fictio* (in questo caso non *iuris*, bensì *ermeneutica*) anche rispetto alla donazione: «*infatti che non si possano applicare in forma analogico-estensiva i divieti di legge, tanto più nell'ambito di settori dell'ordinamento votati all'autonomia privata e alla libertà d'iniziativa economica, è indiscutibile; ma la nullità della donazione di cosa altrui incontra altrove il suo fondamento testuale e razionale, non certo nella temuta espansione dei divieti. Per usare la massima sintesi, emerge dalla lettera e dalla sistematica legislative un netto sfavore per liberalità precoci e come tali potenzialmente inconsulte, fatte senza una cognizione sufficiente del sacrificio patrimoniale che ne derivi, quella cognizione che solo l'attualità dello spoglio sembra poter garantire*» (così E. FERRANTE, *Donazione di cosa altrui*, cit., p. 5). La nullità della donazione di «*cosa altrui*» non si fonderebbe quindi su un'interpretazione analogica dell'art. 771 c.c., dedicato *testualmente* alla donazione «*di beni futuri*», ma sarebbe desumibile dai principi che governano il complessivo sistema normativo sulle *liberalità*. Ciò detto, non si può fare a meno di notare che nella diversa ipotesi della compravendita il legislatore disciplina *espressamente* in due norme separate – e non a caso collocate in due sezioni distinte – la vendita di *cosa «futura»* e la vendita di *cosa «altrui»*: «*la legge, lungi dall'accomunare futurità ed altruità, in più luoghi preferirebbe riservare trattamenti differenziati all'una ed all'altra categoria di beni*» (sempre E. FERRANTE, *Donazione di cosa altrui*, cit., p. 5). Peraltro, va precisato che più d'un dubbio s'insinua sulla possibilità di poter legittimamente ricorrere all'*analogia* nel caso *de quo*: è fortemente dubitabile infatti che tra «*altruità*» e «*inesistenza*» della *cosa* vi sia effettivamente una *somiglianza*.

²³³ G. B. FERRI, *La vendita in generale*, cit., p. 203, nota n. 59: «*è pur vero che nella vendita di cosa altrui (art. 1478 c.c.) la cosa può essere determinata al momento dell'accordo e tuttavia l'effetto che immediatamente si produce è di natura obbligatoria; mentre l'effetto traslativo si produrrà, in un secondo momento, quando cioè il venditore avrà acquistato la proprietà della cosa dal titolare di essa. In queste ipotesi, tuttavia, il mancato verificarsi dell'effetto traslativo, al momento della stipulazione del contratto, non dipende dalla natura (determinata o determinabile) della cosa, oggetto di trasferimento, ma dalla alienità della cosa*».

²³⁴ Cfr. Corte d'Appello Bari, 8 gennaio 1959, in *Dir. giur.*, 1960, p. 97: «*la singolare figura della vendita di cose future importa che, al momento della conclusione del contratto la cosa o il diritto, oggetto del negozio, non esista non solo nel patrimonio del venditore, come avviene nella vendita di cosa altrui (art.*

Deve infatti ritenersi non casuale il fatto che il legislatore abbia disciplinato in due norme distinte la vendita di cosa (*descritta nel contratto* ma *inesistente* in quanto) *futura* e la vendita di cosa (*descritta nel contratto* ed *esistente* ma) *altrui*²³⁵.

Chiarito ciò, occorre ora esaminare una seconda questione sollevata dall'art. 1472 c.c., ossia quello del nesso di correlazione che la legge istituisce tra uno dei presupposti previsti dall'art. 1376 c.c. per la produzione dell'effetto traslativo – ossia la «*determinazione*» della cosa – e la «*futurità*» della stessa prevista dall'art. 1472 c.c.

Orbene, in primo luogo giova rilevare che il legislatore distingue *a vari fini* tra oggetto «*possibile*» e oggetto «*determinato o determinabile*» (cfr. art. 1346 c.c.): si tratta però di nozioni che a ben vedere attengono ad ambiti completamente differenti.

In particolare, mentre la «*determinazione*» e la «*determinabilità*» vengono generalmente riferite alla «*non attualità*» dell'oggetto del contratto²³⁶, la «*possibilità*»

1478 c.c.), ma addirittura *in rerum natura*. Quindi l'oggetto del contratto è una prestazione di cosa ancora inesistente».

²³⁵ Prima dell'entrata in vigore del codice civile del 1942, la vendita di cosa altrui veniva disciplinata sia dal codice civile del 1865, che all'art. 1459 prevedeva che «*la vendita della cosa altrui è nulla: essa può dar luogo al risarcimento dei danni se il compratore ignorava che la cosa era di altri. La nullità stabilita da questo articolo non si può mai opporre dal venditore*», sia dal codice di commercio del 1865, che, al contrario, all'art. 95 sanciva la validità e l'obbligatorietà della vendita commerciale («*la vendita commerciale della cosa altrui è valida. Essa obbliga il venditore a farne l'acquisto e la consegna al compratore, sotto pena del risarcimento dei danni*»). Il legislatore del 1942 – in ragione della cosiddetta *commercializzazione del diritto privato* – ha invece disciplinato la vendita di cosa altrui con una nuova normativa *uniforme*, la quale si è potuta raggiungere «*mediante l'estensione della regola di validità portata dal codice di commercio, in considerazione della facilità odierna degli scambi, per cui le parti rimangono indifferenti circa l'attuale appartenenza della cosa: la conoscenza di questa alienità, infatti, può far credere al compratore che il creditore si sia già assicurato l'acquisto della proprietà della cosa non propria, e così il venditore è obbligato a fare acquistare al compratore la proprietà della cosa stessa. Se la cosa venduta come propria sia di proprietà altrui ed il compratore ne era ignaro, si ha un caso non più di nullità, ma di risoluzione del contratto (art. 1479): la relativa azione può essere evitata quando nel frattempo il venditore diventi proprietario, e procuri così tempestivamente ed autonomamente la proprietà al compratore*» (in questi termini la Relazione al codice civile del 1942, n. 669).

²³⁶ In particolare, la «*determinazione*» assume rilevanza rispetto alla *vendita di cose generiche*; tuttavia, in tale fattispecie vengono in rilievo questioni assai differenti rispetto a quelle sollevate dalla *futurità* della cosa venduta. Ed proprio in ragione di tali differenze che verosimilmente il legislatore disciplina le due fattispecie in norme differenti. In particolare, nella vendita di «*cose generiche*» il problema non riguarda l'«*esistenza*» della cosa, bensì l'«*individuazione*» della stessa in relazione al regime del *rischio del suo perimento* nel lasso di tempo che intercorre tra la conclusione della vendita e l'esecuzione dell'obbligazione di consegna (artt. 1476, n. 1, e 1477 c.c.). Il punto, com'è noto, viene disciplinato dall'art. 1378 c.c. («*trasferimento di cosa determinata solo nel genere*») nei seguenti termini: «*nei contratti che hanno per oggetto il trasferimento di cose determinate solo nel genere, la proprietà si trasmette con l'individuazione fatta d'accordo tra le parti o nei modi da esse stabiliti. Trattandosi di cose che devono essere trasportate da un luogo a un altro, l'individuazione avviene anche mediante consegna al vettore o allo spedizioniere*». Orbene, mentre in dottrina «*è vivamente controverso quale sia l'esatto significato della prima parte della*

sembra invece essere riferita proprio all'«esistenza» di quest'ultimo: ed infatti le due situazioni sono contemplate e disciplinate, anche a livello generale, in norme differenti²³⁷.

formula normativa» (così A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 137), per la giurisprudenza prevalente è pacifico che «ai sensi dell'art. 1378 c.c., la configurazione della vendita di genere postula che la cosa venga dedotta nel negozio per la sua appartenenza ad una determinata categoria merceologica, così da comportare il differimento della trasmissione della proprietà al compratore al momento dell'individuazione dell'oggetto» (Cass. civ., 22 ottobre 1981, n. 5537) e che quindi «l'effetto traslativo e l'acquisto della proprietà conseguono unicamente all'individuazione specifica dei beni» (Cass. civ., Sez. I, 15 novembre 1995, n. 11834). Per quanto poi riguarda la fattispecie particolare della *vendita con spedizione*, l'art. 1378 c.c. deve essere letto in combinato disposto con l'art. 1510, comma 2, c.c., per il quale «salvo patto o uso contrario, se la cosa venduta deve essere trasportata da un luogo all'altro, il venditore si libera dall'obbligo della consegna rimettendo la cosa al vettore o allo spedizioniere; le spese del trasporto sono a carico del compratore». Sicché, come pure afferma la giurisprudenza assolutamente prevalente, «la proprietà si trasferisce al compratore al momento della consegna al vettore, e con essa si trasferiscono anche i rischi ed i pericoli cui è esposta la merce» (Cass. civ., Sez. III, 31 maggio 2005, n. 11585; Cass. civ., Sez. II, 7 febbraio 1998, n. 1300; Cass. civ., sez. III, 17 dicembre 1996, n. 11247; Cass. civ., Sez. III, 1993, n. 4331). La legge surroga quindi l'atto di *individuazione* con quello di *consegna al vettore*, fissando in tale istante il momento in cui avviene l'effetto traslativo; pertanto, essendo il compratore da quel momento divenuto proprietario della cosa, i rischi e i pericoli derivanti dal trasporto dovranno essere da lui sopportati (*res perit domino*). L'aver conseguito la proprietà della cosa comporta, di conseguenza, la *titolarità* di quello che più sopra è stato identificato come «*interesse assicurari*»: più esattamente, nel caso in cui i rischi e i pericoli del trasporto vengano assicurati dal compratore o addirittura dal medesimo venditore (e in tal caso si avrà un'assicurazione «*per conto di chi spetta*», ex art. 1891 c.c.), anche *dopo* la consegna al vettore, i diritti nascenti dal contratto di assicurazione potranno essere fatti valere solo dall'acquirente (così Cass. 11585/2005, cit.; Cass. civ., Sez. III, 3 settembre 2007, n. 18514). Sul punto, v. anche Cass. civ., Sez. III, 28 marzo 2008, n. 8063, la quale conferma il principio appena esposto, ma distingue l'ipotesi in cui sia il venditore a provvedere da sé al trasporto della merce: in questo caso, fermo restando che «non è (salvo naturalmente che così sia stato pattuito) individuazione rilevante agli effetti del passaggio del rischio il fatto che il venditore, dovendo eseguire il trasporto esso stesso fino al compratore, abbia individuato in via di fatto la merce imballandola e caricandola sul mezzo con cui esso stesso debba eseguire il trasporto. Siffatta individuazione rileva solo nella sfera interna del venditore», «non può trovare applicazione la disciplina dell'art. 1510, comma 2, c.c. e quella dell'art. 1378 c.c.», sicché «la proprietà delle cose vendute si considera ancora del venditore»; e questo spiega perché in tale fattispecie concreta i diritti derivanti da un'eventuale assicurazione dei rischi derivanti dal trasporto possano essere fatti valere solo dal venditore. Ovviamente, il venditore resta in ogni caso responsabile per vizi della cosa non imputabili al trasporto (v. Cass. civ., Sez. II, 19 dicembre 2006, n. 27125). Per quanto riguarda i problemi relativi all'*individuazione dei titoli di credito dematerializzati*, v. Cass. civ., Sez. I, 14 giugno 2000, n. 8170 (la quale richiede, agli effetti dell'art. 1378 c.c., la necessaria previsione di «*meccanismi sia pure alternativi di scritturazione del titolo stesso come bene immateriale, configurandosi, altrimenti, in relazione a questo, un credito e non più un titolo di credito*»).

²³⁷ Per quanto attiene la «*determinazione dell'oggetto*», cfr. l'art. 1349 c.c.; per quanto invece attiene la «*possibilità*», v. gli artt. 1347-1348 c.c. L'assunto trova peraltro conferma nella Relazione al codice civile del 1942, n. 616: «*l'oggetto del contratto, per l'art. 1345, deve essere possibile, lecito, determinato o determinabile. La possibilità può non esistere al tempo della conclusione del contratto se questo è sottoposto a condizione sospensiva o a termine: basta che la prestazione divenga possibile prima dell'avveramento della condizione o della scadenza del termine. Normalmente non è nemmeno indispensabile l'esistenza attuale della cosa oggetto della prestazione (articoli 1348 e 1472); il divieto di patto successorio (art. 458) e la nullità della dotazione (art. 179) [n.d.a.: prima delle modifiche intervenute con la legge di riforma del*

Tradizionalmente, la nozione di «possibilità», al pari della sua variante negativa di «impossibilità», viene intesa dalla dottrina in senso *materiale* e in senso *giuridico*.

Più esattamente, in relazione al *contratto in generale* è stato affermato che «*la possibilità deve intendersi sia in senso fisico o materiale sia in senso giuridico. L'oggetto del contratto è materialmente possibile quando è astrattamente suscettibile di attuazione. Il giudizio di possibilità, precisamente, non riguarda la concreta attitudine delle parti ad assolvere l'impegno assunto, ma l'astratta realizzabilità di tale impegno, sia pure con l'impiego di uno sforzo diligente superiore al normale*»²³⁸; ancora, «*se la prestazione contrattuale del contratto, originariamente possibile, diventa impossibile in seguito, il contratto nato valido resta valido, e l'impossibilità sopravvenuta potrà se mai determinare la risoluzione; con l'ulteriore conseguenza eventuale – se l'impossibilità sopravvenuta sia imputabile al contraente tenuto alla prestazione – della sua responsabilità per inadempimento*»²³⁹.

Si badi però che la dottrina appena richiamata fa sempre riferimento all'oggetto del contratto inteso come «*prestazione*», ossia «*ciò che è dovuto dal debitore al creditore*»²⁴⁰, quindi un concetto che «*abbraccia non solo i comportamenti che vengono posti in essere*

diritto di famiglia del 19 maggio 1975, n. 151, l'art. 179 c.c. era rubricato “*beni futuri*” e prevedeva che “*la costituzione di dote non può comprendere i beni futuri*”] e della donazione di beni futuri (art. 771, primo comma) sono esempi di quegli eccezionali divieti di contrarre su cose future a cui allude l'art. 1348». Si noti come i compilatori della Relazione abbiano utilizzato la locuzione «*esistenza attuale*» proprio con riferimento alla *futurità* della cosa, nel senso che tale «*esistenza attuale*» è da ritenersi «*non indispensabile*» per la conclusione di un *valido* contratto: il che equivale a dire che *di regola* è ammessa la stipulazione su cose *inesistenti*, fatti salvi i tassativi divieti di legge. La stessa Relazione prosegue poi specificando i criteri che dovrebbero essere osservati dal terzo al quale sia stata affidata dalle parti appunto la «*determinazione*» dell'oggetto: «*questi deve tener conto anche delle condizioni generali della produzione alle quali il contratto eventualmente abbia riferimento, uniformando a tali condizioni la determinazione della qualità e della quantità dell'oggetto stesso. In regime di autarchia, modo di essere essenziale e motivo conduttore dell'attività economia fascista, un regolamento dei rapporti individuali che elevi su ogni altra ragione l'interesse all'incremento della ricchezza nazionale, è l'apporto che il diritto deve recare alla realizzazione del postulato di una giustizia sociale, è la condizione necessaria per una progressiva rigenerazione dell'economia nazionale*». Tale criterio ha valenza normativa, posto che è contenuto nell'art. 1349, comma 3, c.c. («*nel determinare la prestazione il terzo deve tenere conto anche delle condizioni generali della produzione a cui il contratto eventualmente abbia riferimento*»).

²³⁸ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 322-323.

²³⁹ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 320.

²⁴⁰ «*Oggetto e contenuto del rapporto obbligatorio è la prestazione, ossia ciò che è dovuto dal debitore al creditore. La prestazione può consistere in generale nella realizzazione di qualsiasi finalità lecita, materiale o giuridica, sempreché tale realizzazione sia giuridicamente imputabile al debitore*». C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, *Diritto civile*, IV, Milano, 1990, pp. 32-33.

in esecuzione degli obblighi nascenti dal contratto ma anche i risultati (trasferimenti di diritti) che immediatamente conseguono all'accordo nei contratti ad effetti reali»²⁴¹.

Cionondimeno, la dottrina prevalente applica *de plano* i suddetti principi anche alle prestazioni scaturenti dalla compravendita – di qualsiasi compravendita –, distinguendo tra *impossibilità materiale*, che sussisterebbe «quando, ad esempio, venga venduta una cosa specifica già perita o immaginaria, o comunque (attualmente inesistente e) tale che sia dato escludere a priori che possa venire in futuro ad esistenza (ad esempio, i figli che verranno concepiti da un animale sterile)», e *impossibilità giuridica*, che rileverebbe sotto i profili «della alienabilità del diritto» e «della commerciabilità della cosa che forma oggetto del diritto»²⁴².

Al riguardo, per mera completezza, è appena il caso di rilevare che i concetti di «alienabilità» e di «commerciabilità» nulla hanno a che vedere con la *materiale venuta ad esistenza della cosa*: si tratta infatti di concetti giuridici che andrebbero più utilmente collocati nel diverso ambito della *liceità* dell'oggetto, non già in quello della sua *possibilità*²⁴³.

Ma a parte tale precisazione, pur ritenendo in questa sede di dover assumere che in generale per «oggetto del contratto» debba intendersi la «rappresentazione programmatica del bene», nell'ambito specifico della vendita di «cosa futura» la «possibilità» si deve intendere riferita non tanto al complessivo *programma contrattuale*, quanto piuttosto alla «cosa» in sé²⁴⁴.

²⁴¹ A. CATAUDELLA, *I contratti. Parte generale*⁴, Torino, 2014, p. 33.

²⁴² A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 70, il quale dà atto che «ciascuno di tali profili solleva tuttavia questioni tuttora controverse e richiama una casistica non sempre nitida».

²⁴³ Cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 70: «per quanto attiene alla alienabilità del diritto, la regola è l'alienabilità, l'inalienabilità l'eccezione [...]. Riguardo alla commerciabilità della cosa, regola generale è che tutti i beni possono formare oggetto di compravendita salve le specifiche e tassative eccezioni previste dalla legge, che trovano fondamento nell'esigenza di tutela di interessi generali. In relazione a queste ipotesi, se è sicuro che si tratta di limiti legali alla circolazione dei beni – limiti ora assoluti, ora relativi –, è invece controverso se possa parlarsi sempre e indiscriminatamente di incommerciabilità del bene; problema, questo, ricco di valenze e implicazioni costruttive e applicative, come dimostra l'incerto procedere delle qualificazioni che vengono proposte, per le singole ipotesi, dalla dottrina e dalla giurisprudenza». Sul punto, v. anche B. BIONDI, *I beni*, cit., p. 159: «la nota caratteristica o elemento di identificazione delle cose fuori di commercio è fornito dalla generale inapplicabilità del diritto privato, più precisamente degli istituti che abbiano carattere patrimoniale, o sono applicabili con particolari adattamenti e regime diverso. Sono sempre cose o beni, ossia entità giuridiche che recano utilità all'uomo, ma sottratti alla sfera dei rapporti di carattere privatistico e patrimoniale».

²⁴⁴ Sulla questione v. *infra*, in questo capitolo.

A ciò consegue che i principi appena evocati, riferiti all'oggetto come «prestazione», non siano logicamente applicabili con riferimento appunto all'oggetto della vendita inteso come «cosa».

Per inquadrare correttamente tale assunto occorre però preliminarmente chiarire quale sia la *natura* della vendita di cosa futura.

Al riguardo, senza ovviamente alcuna pretesa di esaustività, è sufficiente rilevare che in dottrina vi è stato chi ha inquadrato la vendita di cosa futura come vendita strutturalmente *perfetta ma inefficace*²⁴⁵, chi *ha escluso* che in ogni caso si tratti di una vendita obbligatoria²⁴⁶ e chi al contrario ha ritenuto che la vendita avente ad oggetto il trasferimento di una cosa o di un diritto *futuro* avrebbe effetti meramente *obbligatori*²⁴⁷ – e quest'ultima è la tesi che attualmente sembra prevalere²⁴⁸ –.

²⁴⁵ In questi termini, P. PERLINGIERI, *I negozi su beni futuri, I, La compravendita di «cosa futura»*, Napoli, 1962, pp. 138 ss., e R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1969, pp. 320 ss.

²⁴⁶ D. RUBINO, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXIII, Milano, 1952, p. 181.

²⁴⁷ V., ad esempio, C. M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1972, p. 337, secondo il quale nella vendita di cosa futura «il venditore è obbligato al risultato traslativo e all'attività strumentale positiva necessaria per realizzarlo», A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 63, il quale sostiene che «non sembra potersi dubitare, in definitiva, che il venditore di cosa futura è tenuto all'attività strumentale positiva necessaria per realizzare l'attribuzione traslativa: la vendita di cosa futura integra quindi una c.d. vendita obbligatoria», nonché E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 54: che nello stesso senso afferma che «nell'attuale ordinamento la vendita non è più un contratto esclusivamente ad efficacia reale, sotto pena di nullità, ma ha due fondamentali atteggiamenti. Secondo il primo, la vendita si avvale, se il venditore era proprietario della cosa, del meccanismo del consenso traslativo, rendendo proprietario il compratore contestualmente allo scambio dei consensi. Ma la vendita diventa contratto obbligatorio tutte le volte che l'acquisto non è effetto immediato del contratto (art. 1476, comma 2, c.c.) [...]. Nelle ipotesi suddette l'effetto traslativo non si identifica con l'efficacia contrattuale (che è obbligatoria), ma costituisce null'altro che un meccanismo giuridico generico per investire il compratore della proprietà della cosa». Per una ricostruzione più risalente, cfr. anche B. BIONDI, *I beni*, cit., pp. 157-158, per il quale «l'art. 1472 dispone tassativamente che nella vendita di cosa futura “la proprietà” si acquista non appena la cosa esisterà [...]. In ciò sta una delle principali differenze tra i beni futuri in senso soggettivo e i beni futuri in senso oggettivo, giacché rispetto ai primi si producono tutti gli effetti propri del negozio che abbia come oggetto cosa altrui. In ordine ai beni futuri materialmente o giuridicamente inesistenti si verifica invece uno stato di sospensione, paragonabile a quello che si determina nel caso di condizione. Il rapporto è costituito ed il consenso è irrevocabile. Secondo le diverse fattispecie, occorre, se non prestare quella attività che eventualmente sia necessaria alla produzione della cosa, almeno non ostacolare la produzione di essa. Questo stato di sospensione si risolve in due modi: se la cosa viene ad esistenza, il negozio produce tutti gli effetti, reali ed obbligatori di cui è capace; gli effetti reali però si producono quando la cosa abbia quella autonomia ed esistenza corporea che renda possibile il diritto reale. Qualora la cosa non sorge, semprché le parti non abbiano voluto concludere un contratto aleatorio, “la vendita è nulla”; così dispone l'art. 1472, 2° comma per la vendita; ma il principio è applicabile qualunque negozio. la legge parla di nullità, la quale si deve intendere come inesistenza per mancanza di oggetto. Da ciò deriva la conseguenza che la situazione patrimoniale delle parti deve riportarsi come se il negozio non

In questa prospettiva ha sollevato particolari questioni ermeneutiche l'art. 1476, n. 2, c.c., il quale indica tra le obbligazioni *principali* del venditore quella di *far acquistare la proprietà della cosa al compratore* proprio per il caso in cui «*l'acquisto non sia effetto immediato del contratto*».

Più esattamente – e prescindendo per il momento dall'obbligazione di pagare il prezzo a carico dell'acquirente –, attribuendo alla vendita di cosa futura natura «*obbligatoria*» (e non già quella di vendita *perfetta ma inefficace*) si avrebbe come conseguenza che il venditore debba essere ritenuto obbligato rispetto *all'acquisto* della cosa da parte del compratore: obbligo che, secondo la dottrina pressoché unanime, si sostanzierebbe in un *fare*, e non già in un *dare* in senso romanistico («*traditio solutionis causae*»)²⁴⁹.

Tuttavia non è del tutto chiaro quale sia esattamente il contenuto di quest'obbligo nel caso della fattispecie della vendita di «*cosa futura*»²⁵⁰.

In questa sede si ritiene che il venditore – a parte ovviamente il caso in cui la venuta ad esistenza della cosa dipenda *necessariamente* da un *facere materiale* dell'uomo, come nel caso in cui il venditore si sia impegnato a trasferire una cosa che deve essere ancora *prodotta o costruita* da egli stesso o anche da terzi²⁵¹ – possa anche essere tenuto a *far*

sia stato mai concluso; quindi restituzione del corrispettivo eventualmente anticipato, caduta delle garanzie, ecc.».

²⁴⁸ «*La gran parte dei consensi si raccoglie oramai attorno all'opinione che ravvisa una vera e propria vendita obbligatoria*»: A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 62.

²⁴⁹ V., *ex multis*, V. MARICONDA, *Il pagamento traslativo*, in *Contratto e impr.*, 1988, p. 741, che al riguardo afferma che «*il contratto non è produttivo di un'obbligazione di dare e ciò per il fatto che è esso stesso causa dell'attribuzione che si realizza nel momento successivo in cui si verifica il fatto ulteriore che integra la fattispecie traslativa*», nonché L. MENGONI – F. REALMONTE, voce *Disposizione (atto di)*, in *Enc. dir.*, XIII, Milano, 1964, p. 190, secondo i quali nelle vendite obbligatorie in nessun caso «*nasce dal contratto un'obbligazione di dare in senso tecnico, cioè nel senso di obbligazione di porre in essere un autonomo atto traslativo del diritto, necessario e sufficiente a produrre il mutamento giuridico, il quale pertanto sarebbe indipendente dalla validità del precedente contratto obbligatorio*».

²⁵⁰ Deve essere sottolineato ulteriormente che la norma contempla proprio la *venuta ad esistenza* del bene, quindi il passaggio *da una assoluta assenza a una materiale presenza* nel mondo reale. Come poi si è visto, non sarebbero «*inesistenti*» i frutti che abbiano già fatto la loro comparsa *in rerum natura* ma risultino ancora attaccati alla cosa madre, tant'è che l'art. 1472, comma 1 – in totale coerenza con la *fictione* prevista nel sopraccitato art. 820, comma 2, c.c. – prevede in un cpv ad hoc che «*se oggetto della vendita sono gli alberi o i frutti di un fondo, la proprietà si acquista quando gli alberi sono tagliati o i frutti sono separati*».

²⁵¹ Cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 67, il quale considera la *vendita di immobili da costruire* di cui al d.lgs. 20 giugno 2005, n. 122, come la principale delle «*applicazioni pratiche della vendita di cosa futura*»; *contra*, E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 59: «*il contratto che ha per oggetto un edificio da costruire non rientra nell'ambito di applicazione dell'art. 1472 c.c. che riguarda, in senso stretto, specifiche categorie di cose attualmente non esistenti, ma che nell'andamento normale degli eventi, hanno notevole probabilità di venire ad esistenza senza l'attività produttrice del venditore. Quando viene in questione tale attività, la fattispecie fuoriesce dall'ambito di applicazione dell'art. 1472 c.c. e rientra nell'ambito della disciplina*

acquistare la proprietà della cosa al compratore, ma non possa certamente essere ritenuto obbligato rispetto alla venuta ad esistenza della «cosa»²⁵².

generale del contratto. Insomma, la vendita di cosa futura, oltre a riferirsi ad una cosa materiale, prescinde dalla attività del venditore, e presuppone lo svolgimento normale degli eventi e che la cosa venga ad esistenza per un processo naturale». Si osservi che il legislatore in questa specifica fattispecie collega espressamente la venuta ad esistenza della cosa (ossia dell'immobile) ad un fare (id est la prestazione di «costruire»): l'art. 1, lett. d, d.lgs. 122/2005 precisa infatti che «ai fini del presente decreto devono intendersi [...] per “immobili da costruire” gli immobili per i quali sia stato richiesto il permesso di costruire e che siano ancora da edificare o la cui costruzione non risulti essere stata ultimata versando in stadio tale da non consentire ancora il rilascio del certificato di agibilità». Chiaramente, rispetto a questa ipotesi specifica non potrebbe essere altrimenti, posto che la venuta ad esistenza di un bene artificiale – quale è l'immobile de quo – presuppone necessariamente un'attività dell'uomo.

²⁵² E ciò contrariamente a quanto sostiene la dottrina prevalente, secondo la quale il venditore sarebbe sempre e comunque obbligato a porre in essere un'attività materiale positiva: più esattamente, concludendo una vendita di cosa futura, il venditore sarebbe tenuto ad «*eseguire tutti gli atti strumentali alla realizzazione dell'attribuzione traslativa*», e ciò finanche nella vendita di frutti naturali, rispetto ai quali «*il dante causa “non deve limitarsi ad assistere imperturbabile alle vicende di un processo naturale a lui estraneo”, ma deve provvedere a coltivare diligentemente il fondo, eseguendo tutte le operazioni tecniche richieste per una buona riuscita dei prodotti*»: così F. NADDEO, *L'efficacia*, in *La compravendita*, a cura di A. Musio e F. Naddeo, tomo I, Padova, 2008, pp. 310-311, la quale richiama l'opinione di BIANCA, GAZZARA, GRECO-COTTINO, LUMINOSO e FALZONE CALVISI. In termini non del tutto dissimili anche E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 68: in particolare, l'Autore, che come si è visto muove dall'esatto presupposto per il quale «*la vendita di cosa futura, oltre a riferirsi ad una cosa materiale, prescinde dalla attività del venditore, e presuppone lo svolgimento normale degli eventi e che la cosa venga ad esistenza per un processo naturale*», conclude affermando che «*la nozione di res sperata presuppone proprio questo: che nell'ordine naturale degli eventi la cosa abbia una notevolissima probabilità di venire ad esistenza. Ed è questa probabilità che induce le parti a contrattare. Ciò non implica che il venditore non abbia alcuna obbligazione. Egli dovrà comunque non impedire l'evento della venuta ad esistenza della cosa e facilitarlo in ogni modo. Ma la sua obbligazione non riguarda, non può riguardare la stessa venuta ad esistenza della cosa che deve sempre essere riconducibile ad un fatto naturale*». In tale argomentazione vi è un'evidente aporia, nella misura in cui al venditore viene accollato l'obbligo di «*facilitare in ogni modo*» la venuta ad esistenza della cosa: il che rappresenta evidentemente un'obbligazione di fare. Ed allora *quid iuris* se il venditore non pone in essere alcuna misura facilitativa? La mancata venuta ad esistenza della cosa – che, come pure rileva dell'Autore, «*deve sempre essere riconducibile ad un fatto naturale*» – dovrà essere imputata al venditore? E con quali conseguenze sull'atto? Per il momento, si segnala soltanto che impostare la soluzione di tali quesiti affermando che «*la nullità per la mancata venuta ad esistenza della cosa appare come un ben strano rimedio per una tipologia contrattuale di grandissima applicazione*» non risulta soddisfacente (v. nota successiva). Sotto una diversa prospettiva, deve essere pure osservato che potrebbe accadere che una delle parti garantisca la venuta ad esistenza della cosa: e anche in questo caso – al pari di quello in cui la stessa abbia assunto un obbligo di fare – il promittente sarà certamente da ritenere *obbligato rispetto alla venuta ad esistenza della cosa*. Sul punto, v. R. SACCO, *Il contenuto*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982, p. 261, il quale osserva che «*la categoria della “cosa futura” serve di sfogo per le ipotesi in cui l'oggetto manchi, ma possa venire in essere in tempo utile. Chi promette la cosa futura come presente, o chi promette la cosa futura senza riserva espresse o tacite sul rischio che la cosa possa non venire in essere garantisce il risultato, e sarà considerato inadempiente se la cosa non verrà in essere. Ne segue che la promessa di cosa futura, la promessa di prestazione impossibile, l'inadempimento, il vizio, finiscono per essere livellati nelle conseguenze. Il promittente risponde del risultato*».

In questa prospettiva, alcuni Autori hanno sostenuto genericamente che sul venditore di cosa futura gravi comunque un'obbligazione simile ma «più ridotta» dell'obbligazione di «procurare l'acquisto»²⁵³; altri hanno invece del tutto opportunamente ritenuto che si tratti di un'obbligazione negativa²⁵⁴.

Orbene, si ritiene che sia da accogliere proprio l'ultima delle opzioni proposte dalla dottrina, dovendosi però precisare che la suddetta obbligazione negativa sorgerebbe sin dal momento in cui avviene l'incontro dei consensi intervenuto nel contesto tipico di una compravendita *attualmente non eseguibile*: sarebbe, in altri termini, una peculiare *obbligazione di protezione* fondata sulla clausola generale di *buona fede*²⁵⁵.

²⁵³ E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 68: «la vendita di cosa futura [...] è vendita obbligatoria, produttiva della obbligazione del venditore di procurare l'acquisto della cosa al compratore. Tale obbligo ha un contenuto più ridotto e prevalentemente negativo nella fattispecie dell'art. 1472. Assume tutto il suo ampio contenuto in tutte le ipotesi nelle quali si è al di fuori dell'art. 1472 c.c. o per i caratteri della cosa oggetto del contratto, o per gli atteggiamenti della volontà dei soggetti. La nullità per la mancata venuta ad esistenza della cosa appare come un ben strano rimedio per una tipologia contrattuale di grandissima applicazione».

²⁵⁴ T. TORRESI, *Elementi costitutivi del rapporto obbligatorio. Le obbligazioni naturali e reali*, in *Le obbligazioni. Diritto sostanziale e processuale*, a cura di P. Fava, tomo I, Milano, 2008, p. 340: «nella vendita di cosa futura il venditore non ha un'obbligazione positiva, ma ha l'obbligazione negativa di non impedire che la cosa futura venga ad esistenza»; sulle obbligazioni negative v., in generale, C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 120: «l'obbligazione negativa è l'obbligazione che ha ad oggetto un comportamento omissivo del debitore, consistente in un non dare o in un non fare. Sotto l'aspetto contenutistico l'obbligazione negativa costituisce un divieto, ossia un precetto giuridico negativo, ma essa si distingue nettamente rispetto ai doveri extracontrattuali di non ledere l'altrui sfera giuridica (*neminem laedere*). Tali doveri hanno infatti il carattere della genericità, essendo sanciti nei confronti di tutti i portatori di un interesse giuridicamente meritevole dell'altrui rispetto. L'obbligazione negativa rientra invece nello schema del rapporto obbligatorio intercorrente tra soggetti determinati o determinabili».

²⁵⁵ Al riguardo, v. G. ALPA, *I Principi generali*², in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2006, pp.196-197: «il diritto italiano ignora la distinzione tra obbligazioni espresse e obbligazioni implicite: non che i problemi che queste nozioni vogliono risolvere siano ignorati; anzi, essi sono ben presenti ai giuristi italiani, ma vengono risolti facendo ricorso ad altre nozioni e ad altri istituti. La distinzione è tipica dell'esperienza di common law, ove si distinguono le clausole che integrano “conditions” oppure “warranties”, e ove si assuma che il contratto vincola non solo a ciò che le parti hanno stabilito, ma anche a ciò che la legge e altri fattori ritenuti rilevanti possono prevedere. Per agevolare la comprensione della distinzione, e la regola che enuncia la distinzione (art. 5.1) i redattori dell'Unidroit hanno precisato all'art. 5.2. che le obbligazioni implicite derivano dalla natura e dallo scopo del contratto, dalle pratiche già corso tra le parti, dalla buona fede, da ciò che è ragionevole. Ciò consente di realizzare operazioni che il giurista italiano realizza mediante il ricorso alle regole di interpretazione, di integrazione, alla teoria della presupposizione. Anche queste regole implicano la considerazione della natura e dello scopo del contratto, degli usi (ad es., con riguardo alle c.d. clausole di stile, e alle pratiche osservate nel luogo ove ha sede l'impresa, o nel settore economico in cui si colloca l'operazione economica, e, soprattutto, della buona fede. La clausola generale di buona fede (ovviamente, oggettiva) consente di individuare obblighi accessori, non previsti dai contraenti, ma inerenti alla natura del contratto. Forse, più che di contenuto, in questo caso si parla di obblighi che sono connessi con l'esecuzione del rapporto. È estraneo alla cultura giuridica classica italiana il riferimento a “ciò che è ragionevole”: ma l'applicazione

Non può infatti sfuggire che nella topografia del codice civile l'art. 1472 c.c. è collocato nella Sezione dedicata alle «*disposizioni generali*» della vendita, ossia prima dei paragrafi dedicati alle «*obbligazioni del venditore*» (tra le quali compare quella di cui all'art. 1476, n. 2, c.c.) e alle «*obbligazioni del compratore*»: questo significa che la deduzione nel contratto di una «*cosa futura*» concretizza una circostanza *di fatto* propedeutica a qualsiasi altra peculiarità che caratterizza giuridicamente il tipo, ivi comprese le obbligazioni *essenziali*²⁵⁶ gravanti in capo a ciascuno dei contraenti²⁵⁷.

*della buona fede, e la considerazione della natura e delle circostanze dell'operazione suppliscono al difetto di questo criterio/modello di riferimento». Pur essendo noto, giova ricordare che i principi dell'«organismo indipendente dai Governi» UNIDROIT (acronimo che deriva dalla combinazione delle parole francesi «unification» e «droit»), elaborati allo scopo di «unificare il diritto del commercio internazionale e la creazione di una nuova lex mercatoria [...], non presentano alcuna efficacia vincolante e trovano applicazione nella prassi contrattuale grazie alla loro forza persuasiva»: così P. FAVA, *Il rapporto obbligatorio nell'assetto multilivello delle fonti: verso la "codificazione" comunitaria del diritto privati*, in *Le obbligazioni. Diritto sostanziale e processuale*, a cura di Id., tomo I, Milano, 2008, pp. 294-295.*

²⁵⁶ Cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 119, il quale con riguardo alla compravendita distingue tra effetti *essenziali* (il trasferimento del diritto e il sorgere dell'obbligazione del prezzo), effetti *normali* (nascita obbligazione di consegna della cosa) e effetti *accidentali* (altri pattuizioni convenute in concreto dalle parti).

²⁵⁷ *Contra*, F. NADDEO, *L'efficacia*, p. 320, la quale, condividendo l'opinione di PERLINGIERI, BIANCA e LUMINOSO, afferma che: «*se, dunque, la vendita di cosa futura è contratto valido ed efficace sin dall'inizio, la mancata venuta ad esistenza del bene si colloca logicamente nella fase della sua esecuzione ed in particolare, ponendosi come impedimento alla attuazione dell'obbligo del venditore di far acquistare il diritto, può agevolmente inquadrarsi nell'impossibilità sopravvenuta della prestazione la quale, se non imputabile al debitore, dà luogo alla automatica risoluzione del contratto, ai sensi degli artt. 1218 e 1463 c.c.*». Invero, già sul piano logico, sembrerebbe non corretto invertire la cronologia degli eventi, collocando la *propedeutica* situazione *di fatto* della «*venuta ad esistenza della cosa*» nella fase *esecutiva* della compravendita; di conseguenza, non sarebbe neppure legittimo imputare *quel fatto* al venditore, né il legislatore pare pretenderlo. Si comprende perciò, anche sulla base di questo presupposto, che il riferimento ai rimedi risolutivi non sia opportuno (in part., v. gli artt. 1453, 1463 e soprattutto 1465 c.c. – quest'ultimo escluso in radice stante l'*inesistenza* di una «*cosa determinata*» nel senso sopra precisato –). Più esattamente, in questa sede si ritiene che *finché la cosa non venga ad esistenza, in capo al venditore non sorga alcun obbligo di procurare l'acquisto della cosa ex art. 1476, n. 2, c.c.* («*le obbligazioni principali del venditore sono [...] quella di fargli acquistare la proprietà della cosa o il diritto, se l'acquisto non è effetto immediato del contratto*»). Tale obbligo, come si è appena accennato, è *crono-logicamente* successivo alla *venuta ad esistenza della cosa*. A tal proposito, come è pure stato chiarito *supra*, giova ribadire che nel caso della vendita di cosa futura – come nelle altre fattispecie di vendita cosiddetta *obbligatoria* – l'effetto traslativo è «*cronologicamente mediato*»; deve ora essere precisato ulteriormente che la vendita, compresa quella di «*cosa futura*», è, com'è noto, un *modo di acquisto a titolo derivativo*. A tal proposito, si ritiene innanzitutto di dover condividere quanto sostenuto U. GRASSI, *Art. 1479 – Buona fede del compratore*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1470-1547)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011, p. 241, il quale afferma che «*è opinione di alcuni che l'obbligazione [n.d.a. di procurare l'acquisto in capo al venditore] possa dirsi adempiuta anche laddove il venditore procuri alla controparte un acquisto a titolo originario [...]. L'opinione reca però con sé alcune contraddizioni [...]. Sul piano funzionale, è arrecata dal contrasto tra la causa del contratto di vendita e l'acquisto a titolo originario: difatti già la lettura dell'art. 1470 c.c. indica con chiarezza che l'acquirente si propone il fine di*

*conseguire un acquisto a titolo derivato dalla sfera giuridica della controparte», sicché sarebbe da escludere che «l'acquisto a titolo originario – laddove si verifichi – possa anche essere rivendicato dal venditore quale modalità di adempimento dell'obbligazione di far acquistare la proprietà». A ciò consegue che per aversi «compravendita», la cosa, non appena essa viene ad esistenza, non potrà passare direttamente in proprietà del compratore – nel qual caso si avrebbe un modo acquisto a titolo originario della stessa, appunto ontologicamente incompatibile con la causa tipica della compravendita –, ma dovrà intendersi acquisita a titolo originario dal venditore, il quale sarà poi obbligato in forza del contratto di vendita proprio a trasferire la cosa medesima all'acquirente (la giurisprudenza è però di contrario avviso: v. *ex multis*, Cass. civ., Sez. II, 10 agosto 2006, n. 18129: «a differenza del contratto preliminare, la vendita di cosa futura non integra gli estremi del contratto "in formazione", ma costituisce un negozio perfetto ab initio, avente la sola particolarità che l'effetto traslativo è rinviato al venire ad esistenza del bene, al cui avverarsi esso si produce automaticamente, senza che occorra un successivo atto di trasferimento»). È in questa prospettiva che deve allora essere interpretato l'art. 1472, comma 1, c.c., il quale dispone testualmente che «nella vendita che ha per oggetto una cosa futura, l'acquisto della proprietà si verifica non appena la cosa viene ad esistenza». La norma dice infatti «l'acquisto della proprietà», senza precisare in capo a chi si verifichi tale «acquisto»; e in tal senso, l'unica soluzione compatibile con il regime giuridico della compravendita – a meno che non si voglia declinare la fattispecie della compravendita come un improbabile modo di acquisto a titolo originario – sembra essere appunto quella di riferire l'«acquisto» di cui parla l'art. 1472, comma 1, cit. al venditore. La sequenza logica della fattispecie sarà quindi la seguente: vendita di cosa inesistente–venuta ad esistenza della cosa–acquisto della proprietà a titolo originario da parte del venditore quale effetto giuridico del fatto naturale «venuta ad esistenza della cosa»–nascita delle obbligazioni tipiche della compravendita (e, segnatamente, di quella di trasferire la proprietà al compratore). Ciò significa che l'obbligo in capo al venditore di cui all'art. 1476, n. 2, c.c. (ossia, quello di «far acquistare la proprietà della cosa» al compratore) sorgerà non già contestualmente alla conclusione della compravendita, ma successivamente, ossia nell'esatto momento in cui la cosa sia venuta ad esistenza. Sulla questione, cfr. anche A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 52, il quale fa riferimento alla questione appena accennata in relazione alla vendita di frutti pendenti: «non è ben chiaro se la vendita di frutti pendenti (art. 820, comma 2, c.c.) sia fonte di un acquisto derivativo-costitutivo direttamente in favore del compratore o dia luogo a un doppio acquisto: un primo acquisto in capo al venditore (proprietario della cosa madre) a titolo originario, e un secondo acquisto in capo in capo al compratore a titolo derivativo-traslativo». Infine, è appena il caso di osservare che in altri precedenti giurisprudenziali in cui è stato affermato che l'acquisto del «diritto» (e non già della «cosa») avviene direttamente in capo all'avente causa non appena lo stesso viene ad esistenza riguardano la fattispecie della «cessione» ex artt. 1260 ss. c.c. (e non della «compravendita» ex artt. 1470 ss. c.c.) aventi ad oggetto «crediti futuri» (e non «cose future»): v., ad esempio, Cass. civ., Sez. I, 22 aprile 2003, n. 6422 («nel caso di cessione di credito futuro, quest'ultimo si trasferisce in capo al cessionario soltanto nel momento in cui il credito stesso viene in essere, sicché, fino a tale momento, il contratto di cessione ha esclusivamente effetti obbligatori tra le parti»); Cass. civ., Sez. I, 25 luglio 1997, n. 6969 («la cessione produce l'immediato trasferimento della posizione attiva del rapporto obbligatorio al cessionario, che diviene l'unico soggetto legittimato a pretendere la prestazione dal debitore ceduto. Sicché egli diviene titolare del diritto di credito ceduto, già all'atto dell'incontro del consenso delle parti, salvo che, essendo oggetto del contratto un credito futuro, il trasferimento sia differito al momento in cui il credito viene ad esistenza»); Cass. civ., Sez. I, 17 marzo 1995, n. 3099 («la natura consensuale del contratto di cessione di credito importa che esso si perfeziona per effetto del solo consenso dei contraenti, cedente e cessionario, ma non importa, altresì, che al perfezionamento del contratto consegua sempre il trasferimento del credito dal cedente al cessionario, così, nel caso in cui oggetto del contratto di cessione sia un credito futuro, il trasferimento del credito dal cedente al cessionario si verifica soltanto nel momento in cui il credito viene ad esistenza, prima di allora il contratto, pur essendo perfetto, esplica efficacia meramente obbligatoria»). Invero, la questione è in questa evenienza solo simile rispetto alla fattispecie della «vendita» di «cosa» futura, presentando delle peculiarità che la rendono ben più complessa. In primo luogo, che l'art. 1472 c.c.*

Da ciò discende ulteriormente che nella *fattispecie di base* di vendita di cosa futura – ossia quella in cui il venditore non abbia assunto *specificamente* alcuna obbligazione di *fare* venire ad esistenza la cosa – il contenuto concreto dell’obbligazione negativa di *non fare* in capo al venditore consisterà *tout court* nell’obbligo di *non intervenire nella concatenazione causale che porterà ad esistenza la cosa*²⁵⁸.

possa essere riferito ai «crediti futuri» è controverso, in quanto «la disposizione è finalizzata a determinare “l’acquisto della proprietà” della cosa, e non già l’acquisto di un diritto di credito. Molto debole è l’argomentazione secondo la quale il riferimento alle “cose” sarebbe sintetico e tecnicamente non preciso, volendo la legge riferirsi, in generale, ai diritti futuri, ivi compresi i diritti di credito. Perché la disposizione comprenda anche i diritti di credito, occorre superare l’ulteriore difficoltà costituita da ciò che l’alienazione di un credito non è vendita dello stesso credito, ma cessione di esso» (in questi termini E. RUSSO, *Della vendita*, cit., p. 56). In secondo luogo, il fatto che la vicenda circolatoria abbia ad oggetto un «credito» presuppone necessariamente la sussistenza di una *prestazione*, ossia di un *comportamento dovuto* dal debitore o da un terzo, spostando il tema su altre questioni che non possono essere adeguatamente approfondite in questo contesto. Si ritiene comunque sufficiente rilevare che la circolazione del «credito» in generale non è di per sé incompatibile con i modi di acquisto *a titolo originario*: si pensi, ad esempio, alla disciplina dei *titoli di credito*. Al riguardo, v. F. DI SABATO, *Istituzioni di diritto commerciale*³, Milano, 2006, p. 423: «come è noto, la cessione ordinaria dei crediti determina l’acquisto del credito a titolo derivativo, con la conseguenza delle ripercussioni a carico dell’acquirente dei vizi relativi alla titolarità del credito esistenti in capo all’alienante, nonché con le conseguenze dell’opponibilità all’acquirente delle eccezioni personali a quest’ultimo. Occorreva perciò introdurre un sistema che consentisse all’acquirente di acquisire il diritto sempre a titolo originario. Il titolo di credito costituisce uno strumento predisposto dal legislatore – ma naturalmente di origini assai antiche – al fine di eliminare gli inconvenienti che possono ricorrere avuto riguardo alla cessione ordinaria dei crediti, come disciplinata dagli artt. 1262 ss. del codice civile, e così agevolare e velocizzare la mobilitazione della ricchezza».

²⁵⁸ Cfr. art. 1222 c.c. («inadempimento di obbligazioni negative»): «le disposizioni sulla mora non si applicano alle obbligazioni di non fare; ogni fatto compiuto in violazione di queste costituisce di per sé inadempimento». Si ribadisce, pertanto, che tra il momento della conclusione del contratto di vendita e quello della venuta ad esistenza della cosa non sia configurabile alcun obbligo «di fare» astrattamente assimilabile a quello procurare l’acquisto in capo al venditore, mentre graverebbe su entrambe le parti solo ed esclusivamente un’obbligazione negativa di «non fare», ossia di non interferire sul naturale decorso causale che *potrebbe* determinare la venuta ad esistenza della cosa: un obbligo quindi di mera *attesa*, caratterizzati da un contegno in concreto non dissimile da quegli obblighi cosiddetti di *stand-still* di origine comunitaria, previsti e contemplati per altri fini e in ben altri contesti sia dal legislatore (ad es., nel d.lgs. 163/2006, che al comma 10 dell’art. 11 – rubricato «fasi delle procedure di affidamento» – dispone che «il contratto non può comunque essere stipulato prima di trentacinque giorni dall’invio dell’ultima delle comunicazioni del provvedimento di aggiudicazione definitiva») che dalla *prassi* (ad es., in ambito bancario il cosiddetto «standstill agreement» consiste in un «impegno delle banche a non richiedere alcun pagamento di qualsiasi importo dovuto, anche se scaduto, e a non intraprendere azioni per il recupero del proprio credito»: così T. PIEMONTESE, *L’esperienza di Unicredit Corporate Banking nelle azioni di risanamento e restructuring della propria clientela*, in *Superare la crisi con i piani di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di M. Rutigliano, Milano, 2010, p. 68).

Deve inoltre essere precisato che lo stesso obbligo di *non fare* – in quanto originante dalla clausola della buona fede – avrebbe il carattere della *reciprocità*²⁵⁹: esso infatti graverebbe verosimilmente anche sull'acquirente, il quale non solo sarà tenuto ad adempiere l'obbligazione *essenziale* della compravendita di pagare il prezzo *una volta che tale processo causale sia venuto a compimento*, ma ancor prima – ossia *sin dalla conclusione della vendita*, che come si è visto avrebbe in tal caso natura meramente *obbligatoria* – risulterebbe obbligato a rispettare la *speculare aspettativa* del venditore di vedere realizzato il programma tipico della compravendita (ossia quello del «*trasferimento della proprietà della cosa o di altro diritto verso il corrispettivo di un prezzo*»).

Anche l'acquirente, pertanto, è tenuto a *non intervenire nella concatenazione causale che porterà ad esistenza la cosa*.

Inquadrandolo in questi termini la fattispecie, appare allora chiaro che il legislatore nell'art. 1472, comma 1, cit. abbia inteso il concetto di «*esistenza*» non già come *mera assenza* del bene al momento della stipulazione, bensì proprio come «*possibilità di rapporti concreti con la realtà materiale*»²⁶⁰: di conseguenza, la «*determinazione*» cui fa riferimento l'art. 1376 c.c. deve in questo contesto essere precisamente intesa come «*determinazione causale*»²⁶¹.

²⁵⁹ In tal senso, v., ad esempio E. BETTI in *Teoria Generale del negozio giuridico*, Milano, 1951, p. 42, secondo il quale la buona fede rimane il sommo criterio di valutazione dei reciproci obblighi contrattuali anche dopo che è sopraggiunta la sanzione del diritto.

²⁶⁰ Così G. DEVOTO – G. C. OLI, *Nuovo vocabolario illustrato della lingua italiana*, vol. I, Firenze, 1987, i quali, per ciò che qui rileva, definiscono i concetti di «*esistenza*» e di «*inesistenza*» come, rispettivamente, la «*totale possibilità di rapporti concreti con la realtà materiale*» e la «*mancanza di realtà effettiva*».

²⁶¹ «*Indichiamo con “determinismo causale” o soltanto con “causalità”, la dottrina che afferma l'universale validità del principio causale. Ecco alcune formulazioni della sostanza di questa teoria: “ogni cosa ha una causa”, “nulla al mondo avviene senza una causa” [...]. Raramente gli scienziati moderni si servono dell'espressione “relazione causale”, quando poi se ne servono, non adoperano quasi mai, pur trovandosi immersi in essa, la parola conoscenza*»: così M. A. BUNGE, *La causalità. Il posto del principio causale nella scienza moderna*, trad. it. di Emilio Alessando Panaitescu, Torino, 1970, p. 381. Nello stesso senso – sempre con riferimento alla fattispecie della vendita di cosa futura – andrebbe interpretato il riferimento alla «*cosa determinata*» contenuto nell'art. 1465, comma 1, c.c. («*nei contratti che trasferiscono la proprietà di una cosa determinata ovvero costituiscono o trasferiscono diritti reali, il perimento della cosa per una causa non imputabile all'alienante non libera l'acquirente dall'obbligo di eseguire la controprestazione, ancorché la cosa non gli sia stata consegnata*»). Al riguardo, si osservi che: a) il concetto di «*perimento della cosa*» non coincide evidentemente con quello di «*venuta ad esistenza della cosa*», posto che il primo *presuppone logicamente* il secondo; b) solo una volta che la cosa sia «*venuta ad esistenza*» potrà quindi essere applicato l'art. 1465 c.c.; c) nel caso specifico della vendita di cosa futura potrà poi essere applicato il solo comma 1 dell'art. cit., e non già il comma 2 (vendita con effetto traslativo sottoposto a termine), 3 (vendita di cose determinate solo nel genere) e 4 (vendita sottoposta a condizione sospensiva); semmai, questi potranno trovare applicazione *dopo la venuta ad esistenza della cosa* e solo nel caso in cui la cosa, ormai divenuta *presente*, sia *generica* (comma 3), oppure nel caso in cui le parti abbiano previsto un

In definitiva, intendere il concetto di «*esistenza*» in senso essenzialmente naturalistico significa portare la questione sul terreno della *causalità naturale*, posto che, nella *fattispecie di base* prevista dall'art. 1472 c.c., rispetto alla produzione dell'evento (*id est* la venuta ad esistenza della cosa) *non assumono rilevanza i comportamenti positivi delle parti*.

Si osservi ora che la soluzione ermeneutica appena proposta consentirebbe di superare le annose controversie sviluppatasi intorno ad un altro problema sollevato dall'art. 1472 c.c.²⁶², e segnatamente quello relativo alla previsione della *nullità* della vendita di cosa futura «*se la cosa non viene ad esistenza*».

Orbene, secondo l'impostazione maggioritaria e attualmente seguita dalla dottrina – *nonostante le incongruenze e le contraddizioni* di cui la stessa è pure consapevole – «*questo precetto di “nullità” lascia perplessi: è stato ritenuto una soluzione inappropriata ed è tendenzialmente letto da dottrina e giurisprudenza come assimilabile ad una fattispecie di risoluzione*»²⁶³.

termine o una condizione sospensiva (commi 2 e 4), elementi destinati ad operare però nella fase successiva alla venuta ad esistenza della cosa (fase, questa, autenticamente *esecutiva*).

²⁶² V., ad esempio, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 324, per il quale il senso dell'art. 1472 c.c. «*è alquanto controverso*».

²⁶³ Così L. DELOGU, *La vendita*, in *Trattato della responsabilità contrattuale*, diretto da G. Visintini, *I singoli contratti*, tomo II, Padova, 2009, p. 97. Nello stesso senso, v., tra gli altri, D. RUBINO, *La compravendita*, cit., pp. 184-185: «*l'art. 1472 2° comma dice che il contratto è nullo; ma in realtà qui la situazione non è quella della nullità in senso proprio, la quale per sua natura è originaria. È analoga ad essa, in quanto anche ora rimane per sempre escluso che possano sorgere gli effetti definitivi della vendita; ma ora, a differenza che nella nullità vera e propria, sono sorti medio tempore gli effetti preliminari anzidetti. Comunque siccome rimane preclusa la nascita degli effetti definitivi, non arriva più a sorgere l'obbligazione di pagare il prezzo e, se questo era già stato versato, in tutto o in parte, il compratore ha diritto di averlo restituito*»; C. M. BIANCA, *La vendita*, cit., p. 387: «*l'ambigua formula normativa che dichiara nulla la vendita quando la cosa non venga ad esistenza (art. 1472, secondo comma, cod. civ.), deve appunto essere spiegata tenendo presente la sicura iniziale validità del contratto e l'operatività del vincolo che impegna il venditore a procurare il diritto al compratore. La certezza che il bene non possa venire ad esistenza rileva quindi in una fase successiva alla costituzione del contratto, e precisamente in sede di esecuzione del rapporto. Ciò significa che il contratto si risolve ma che, trattandosi di una impossibilità che colpisce la prestazione, la responsabilità del venditore è esclusa solo in quanto tale impossibilità non sia a lui imputabile secondo la regola dell'inadempimento (art. 1218 cod. civ.)*»; L. BALESTRA, *I beni*, in *Proprietà e diritti reali*, vol I, a cura di Id., Torino, 2011, p. 173, secondo il quale nel contesto dell'art. 1472, comma 2, c.c. «*il legislatore usa forse in modo troppo disinvolto la nozione di nullità*». V. anche P. PERLINGIERI, *I negozi su beni futuri*, cit., pp. 175 ss., per il quale la situazione in parola configurerebbe una risoluzione di diritto derivante dall'*inutilità* del contratto. Discorrono invece di *nullità* – e non già di *risoluzione* – O. CAGNASSO – G. COTTINO, *Contratti commerciali*², Padova, 2009, p. 54.

La conseguenza applicativa di tale *arbitraria*²⁶⁴ opzione ermeneutica sarebbe che «*ove si accerti che la cosa dedotta in contratto come futura non potrà sicuramente venire ad esistenza, diviene impossibile la prestazione che forma oggetto dell'obbligazione del venditore di cui all'art. 1476 n. 2. La risoluzione sarà automatica, a norma dell'art. 1463 c.c., se l'impossibilità non sia imputabile al venditore; in caso contrario troverà applicazione la disciplina dell'art. 1453 c.c., non esclusa la tutela risarcitoria per l'interesse contrattuale positivo a carico del venditore inadempiente. In tal senso va perciò interpretata – una volta che si parte dalla premessa della completezza strutturale della vendita di cosa futura – la formula normativa (che compare nell'art. 1472 cpv c.c.) che sancisce la nullità della vendita*»²⁶⁵.

Tuttavia, si ritiene che tale orientamento non sia affatto condivisibile, almeno nella misura in cui si pretende di conferirgli portata di *regola generale*.

In primo luogo – anche a tacere del fatto che quella appena descritta rappresenta evidentemente un'interpretazione palesemente *praeter* (se non addirittura *contra*) *legem* – deve essere rilevato che non corrisponde al vero che anche la giurisprudenza legga la norma «*come fattispecie di risoluzione*», e ciò neppure «*in via tendenziale*», posto che nei precedenti giurisprudenziali (compresi quelli citati dalla corrente dottrinale che qui si critica), quando si giunge a dichiarare la *risoluzione* del contratto – anziché dichiararne la *nullità* – *a cagione della mancata venuta ad esistenza della cosa*, lo si fa perché *nel caso concreto il venditore aveva preventivamente assunto uno specifico obbligo in tal senso*²⁶⁶.

²⁶⁴ Non va infatti dimenticato che l'art. 1472, comma 2, c.c. discorre testualmente di «*nullità*», cosicché, pur in presenza di difficoltà ermeneutiche di una certa rilevanza, non sarebbe in ogni caso legittimo «*candida de nigris et de candentibus atra facere*».

²⁶⁵ In questi termini A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 65.

²⁶⁶ Cfr., ad esempio, Cass. civ., Sez. I, 22 marzo 1960, n. 587, in *Foro it.*, I, 1960, p. 565: («*fra gli obblighi derivanti dal contratto di vendita di cosa futura può sorgere, per espresso patto contrattuale, a carico del venditore, quello di tenere un determinato comportamento necessario perché la cosa venga ad esistenza, e cioè di svolgere una specifica attività per concorrere alla produzione della cosa. Tale obbligazione è intimamente collegata con rapporto di causa ad effetto con quelle fondamentali del venditore di procurare l'acquisto della cosa e di consegnare la stessa, per cui il colposo inadempimento della prima costituisce anche colposo inadempimento della seconda e dà luogo, quindi, al risarcimento integrale dei danni, consistenti non solo nelle spese e nelle perdite strettamente dipendenti dal contratto, ma anche nel lucro che il compratore avrebbe realizzato dal contratto medesimo*»); Cass. civ., Sez. I, 6 aprile 1966, n. 910, in *Foro it.*, 1967, I, p. 354 («*la vendita di cosa futura non consiste in un contratto in formazione non ancora perfetto, ma in un negozio perfetto ab initio, con contenuto ed effetti obbligatori, ricorrendo in esso tutti gli elementi essenziali del contratto, e cioè i soggetti, la causa venditionis e l'oggetto costituito dalla res sperata aut in fieri [...]. L'obbligazione assunta contrattualmente dal venditore di un immobile [...] di far ottenere al compratore la licenza di abitabilità, costituisce promessa del fatto del terzo che obbliga il promittente al risarcimento del danno in caso di mancato rilascio della licenza*»), nonché Cass. civ., 7

Ciò confermerebbe che la ricostruzione sopraccitata fatta dalla dottrina non può assurgere a regola generale, risultando *valida* soltanto nelle ipotesi in cui il venditore di cosa futura abbia assunto uno specifico obbligo *di fare* in ordine alla venuta ad esistenza della cosa.

È chiaro allora che la «nullità» di cui all'art. 1472 c.c. abbia una sua specifica *ratio* proprio rispetto a quella che è stata definita la *fattispecie di base* di vendita di cosa futura, ossia quella in cui *il venditore non ha assunto alcuno specifico obbligo «di fare» rispetto alla venuta ad esistenza della cosa.*

giugno 1976, n. 2073, in *Giust. civ. mass.*, 1976, p. 914 («*la vendita di cosa futura è ammessa nel nostro ordinamento ed è perciò valida se non affetta da vizi genetici dell'art. 1418 c.c.; essa esplica effetti obbligatori, poiché, di regola, il venditore si obbliga a non impedire che la cosa venduta venga ad esistenza, il che non esclude che egli possa obbligarsi, anche implicitamente, ad attivarsi al raggiungimento del medesimo effetto. Da ciò consegue che, qualora la cosa non venga ad esistenza, viene meno l'obbligo del pagamento del prezzo (trattasi perciò di inefficacia sopravvenuta e non di nullità, come è detto nel capoverso dell'art. 1472 c.c.) e bene può essere il venditore condannato, se colpevole, al risarcimento del danno per inadempimento*»). In perfetta coerenza con tale orientamento, v. pure Cass. civ., Sez. II, 15 giugno 1988, n. 4094, in *Arch. civ.*, 1989, pp. 39 ss., nella quale, in un caso di vendita di una massa di frutti naturali futuri con corrispettivo determinato a corpo, è stato affermato che questa «*conserva la propria efficacia a prescindere dalla quantità della massa venuta ad esistenza, l'inefficacia potendo conseguire, ai sensi dell'art. 1472 comma 2 c.c., solo nel caso in cui la massa non venga affatto ad esistenza, neppure in scarsa quantità*», precisandosi ulteriormente che in tale ipotesi non può essere dichiarata la nullità di detto contratto se «*la quantità della massa venuta a esistenza risulti inferiore a quella prevista e prevedibile dall'acquirente al tempo della conclusione del contratto medesimo*», in quanto «*l'assunzione, da parte dell'acquirente, dell'alea della quantità, non avviene certo in astratto ma in relazione ed in funzione dell'oggetto concreto del contratto, e, quindi, non senza considerare l'epoca e la durata del periodo in cui i frutti verranno a maturazione e potranno essere separati e raccolti*»; ancora, sempre sulla stessa linea ermeneutica, v. la recente pronuncia Cass., civ., Sez. II, 25 gennaio 2007, n. 1623, in *iusexplorer.it.*, nella quale si muove dall'esatto assunto per cui «*in tema di vendita o di promessa di vendita di un immobile da costruirsi bisogna distinguere il caso in cui il venditore abbia assunto anche l'obbligazione accessoria di edificare il bene futuro promesso in vendita, dal caso in cui tale obbligazione non abbia assunto*», cosicché «*nel primo caso, quando, cioè, il venditore (costruttore) è tenuto anche alla realizzazione del bene [...] il venditore, assumendo l'obbligazione di prestare l'attività necessaria alla produzione della cosa, risponde per inadempimento contrattuale qualora non dimostri che la prestazione promessa è venuta a mancare per causa a lui non imputabile*», mentre «*nel secondo caso, invece, quando il venditore non abbia assunto alcun obbligo ulteriore rispetto a quello di trasferire il bene, il quale dovrà venire ad esistenza per opera di un terzo, senza che esso venditore debba compiere alcunché per determinarne la produzione, si è in presenza di un contratto di vendita di "cosa futura", disciplinato dall'art. 1472 c.c.*», cosicché «*il contratto di vendita o preliminare di vendita di un immobile che debba essere costruito da un soggetto terzo diverso dal venditore, il quale non abbia assunto alcun obbligo affinché il bene venga ad esistenza, configura l'ipotesi dell'*emptio rei speratae*, soggetta alla condicio iuris che la cosa venduta venga ad esistenza, per cui se la cosa non viene ad esistere il contratto manca di oggetto e la vendita è nulla*»; v. anche *infra*, in nota.

Innanzitutto, non deve stupire che il contratto possa essere considerato *nullo* per una causa sopravvenuta²⁶⁷: il nostro ordinamento conosce infatti altre fattispecie di *nullità sopravvenuta*²⁶⁸ e la stessa giurisprudenza, dal canto suo, vi ha talvolta fatto riferimento²⁶⁹, specie in relazione al venire meno della *causa in concreto*²⁷⁰.

In secondo luogo, occorre osservare che la correlazione tra la *validità del contratto* e la *venuta ad esistenza della cosa*, rispetto alla quale *entrambe le parti* sarebbero tenute ad *astenersi dal porre in essere comportamenti* che possano in varia misura interferire con il *naturale decorso causale* degli eventi, illumina un profilo di sicuro interesse rispetto al tema trattato in questa sede.

²⁶⁷ Come si appena visto, la giurisprudenza più risalente aggirava l'*impasse* preferendo parlare di «*inefficacia sopravvenuta*» o più genericamente di «*inefficacia*» tout court: v., rispettivamente, Cass. civ., 7 giugno 1976, n. 2073, cit.; Cass. civ., Sez. II, 15 giugno 1988, n. 4094, cit.

²⁶⁸ V. ad esempio, la disciplina di cui l'art. 1, comma 346, della L. 30 dicembre 2004, n. 311 (Legge finanziaria 2005), secondo la quale «*i contratti di locazione, o che comunque costituiscono diritti relativi di godimento, di unità immobiliari ovvero di loro porzioni, comunque stipulati, sono nulli se, ricorrendone i presupposti, non sono registrati*». Sul punto v. però, *ex multis*, N. SCRIPPELLITI, *Fiera delle nullità per il contratto di locazione abitativa*, Riv. giur. edilizia, 2011, 5, pp. 243 ss. e in iusexplorer.it.

²⁶⁹ Cfr., *ex multis*, Cass. civ., Sez. I, 14 luglio 2010, n. 16561, secondo la quale «*nella fideiussione omnibus senza irritazione d'importo, stipulata prima dell'entrata in vigore dell'art. 10, comma 1, nella l. n. 154 del 1992 ma ancora in corso dopo l'introduzione dell'obbligo di indicare l'importo massimo garantito, il diritto della banca alla garanzia deve ritenersi circoscritto al saldo passivo eventualmente maturato alla data dell'8 luglio 1992, mentre per il periodo successivo il contratto originario deve ritenersi affetto da nullità sopravvenuta per indeterminatezza dell'oggetto, se non venga stipulato un nuovo patto fideiussorio. E la nullità è rilevabile d'ufficio, ai sensi dell'art. 1421 c.c., anche in sede di gravame, qualora vi sia contestazione, ancorché per ragioni diverse, sul titolo posto a fondamento della domanda, rientrando nei compiti del giudice l'indagine in ordine alla sussistenza delle condizioni dell'azione*».

²⁷⁰ Oltre alla più volte citata pronuncia della Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459, cfr. anche Cass. civ., S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521, dove è stato statuito il seguente principio di diritto: «*il giudice ha il dovere di esercitare il controllo di legittimità sul giudizio di fattibilità della proposta di concordato, non restando questo escluso dalla attestazione del professionista, mentre resta riservata ai creditori la valutazione in ordine al merito del detto giudizio, che ha ad oggetto la probabilità di successo economico del piano ed i rischi inerenti; il controllo di legittimità del giudice si realizza facendo applicazione di un unico e medesimo parametro nelle diverse fasi di ammissibilità, revoca ed omologazione in cui si articola la procedura di concordato preventivo; il controllo di legittimità si attua verificando l'effettiva realizzabilità della causa concreta della procedura di concordato; quest'ultima, da intendere come obiettivo specifico perseguito dal procedimento, non ha contenuto fisso e predeterminabile essendo dipendente dal tipo di proposta formulata, pur se inserita nel generale quadro di riferimento, finalizzato al superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e all'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro*». In dottrina, v. E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, Torino, 2014, p. 93: «*gli interessi programmati dalle parti nella fase enunciativa del contratto potrebbero a posteriori risultare privi di ragionevole giustificazione sostanziale, allorché l'assetto divisato si riveli in concreto difforme dalla sua enunciazione. In tal caso il contratto risulterebbe carente del requisito causale, se infatti la causa è la ragione che spinge i contraenti ad accordarsi, e sostanzialmente si concretizza nell'assetto di interessi perseguito dalle parti, essa dovrebbe dirsi assente ogni qual volta tale assetto non sia in concreto realizzabile*». V. anche *infra, passim*.

Occorre infatti interrogarsi su cosa accada nella fattispecie *de qua* nel caso in cui le parti non adempiano al suddetto obbligo di *non fare*²⁷¹.

Al riguardo, deve segnalarsi che tale *comportamento*, tenuto nell'ambito della fattispecie specifica della vendita di cosa futura, non darà luogo a *risoluzione*, bensì – per espressa lettera della norma – a *nullità*²⁷²: in siffatta evenienza si sarebbe pertanto in presenza di una ipotesi *legale* di *nullità del contratto mediata*²⁷³ *da un inadempimento*²⁷⁴, e ciò a ulteriore conferma che quel *principio di non interferenza tra regole di validità e regole di comportamento* sancito dalle Sezioni Unite nel 2007²⁷⁵ non abbia alcun sicuro fondamento giuridico e, pertanto, non sia effettivamente condivisibile²⁷⁶.

Precisato tutto ciò, occorre ora soffermarsi sulla *ratio* della regola sancita dall'art. 1472 c.c.; regola che a ben vedere risulta essere diametralmente opposta a quella vigente al tempo del diritto romano sempre rispetto alla vendita di cosa futura.

In quell'epoca, come si è visto, se la cosa era «*inesistente*» (e non solo «*assente*», come nel caso della vendita di «*fructus et partus futuri*» nonché di «*captum piscium vel avium*») non si sarebbe potuto neppure discorrere di *emptio-venditio* («*nulla venditio sine re*»); nel codice civile vigente, invece, la vendita di cosa «*inesistente*» (e non meramente «*assente*») non è *astrattamente inconcepibile*, ma darà luogo ad un contratto di compravendita ad effetti obbligatori.

Il discorso, a questo punto, diventa estremamente complesso e articolato; per una maggior chiarezza si ritiene quindi di dover procedere in modo schematico e il più possibile sintetico.

²⁷¹ Sulla questione v., in particolare A. QUERCI, *Inadempimento e obbligazioni negative*, in *Trattato della responsabilità contrattuale*, diretto da G. Visintini, I, Padova, 2009, pp. 302 ss.

²⁷² Cfr. Cass. civ., Sez. III, 8 maggio 2006, n. 10490:

²⁷³ Più esattamente, il comportamento positivo delle parti, incidendo sul naturale decorso causale degli eventi, non solo configura – sul piano giuridico – un inadempimento, ma risulta – sul piano materiale – impeditivo rispetto alla venuta ad esistenza della cosa; cosicché l'oggetto della vendita non avrà più possibilità di venire ad esistenza in ragione di un comportamento imputabile ad una o a entrambe le parti, con l'ulteriore conseguenza che la vendita non potrà in concreto assolvere la sua tipica funzione traslativa rispetto a *quella cosa per quel prezzo*.

²⁷⁴ Sul tema in generale, cfr. G. SICCHIERO, *Nullità per inadempimento?*, in *Contr. impr.*, 2006, pp. 368 ss.; ID., *La risoluzione per inadempimento. Artt. 1453-1459*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2007, pp. 64 ss.; D. RUSSO, *Nullità successiva di protezione da inadempimento? Spunti critici per una riconcettualizzazione dell'accordo contrattuale*, in *Obbl. e contr.*, 2012, 11, pp. 803 ss.

²⁷⁵ Cass., Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725, cit.

²⁷⁶ Cfr. *supra*, capitolo II, in particolare § 5.2.

I problemi attengono in generale al *profilo causale*, il quale solleva questioni sotto due diverse prospettive:

- a) la prima prospettiva riguarda le ipotesi in cui vengono in rilievo le specificità attinenti le concrete pattuizioni relative al *prezzo*, dovendosi perciò distinguere tra:
 - a¹) l'ipotesi della vendita di cosa futura nella quale le parti non abbiano *quantificato* preventivamente alcun corrispettivo;
 - a²) la fattispecie della vendita di cosa futura con prezzo determinato «*a corpo*» (o «*a forfait*»);
- b) la seconda riguarda l'*individuazione* della *causa del contratto* concretamente posto in essere in relazione alla *mera venuta ad esistenza* della cosa, dovendosi al riguardo ritenere che:
 - b¹) se la cosa viene *ad esistenza* si avrà il *perfezionamento* della fattispecie «*compravendita di cosa futura*»; figura che viene talvolta indicata come *vendita di cosa sperata* («*emptio rei speratae*»);
 - b²) se la cosa invece *non dovesse assolutamente venire ad esistenza*, si avrà quell'ipotesi che viene tradizionalmente definita come vendita «*di speranza*» («*emptio spei*»): tuttavia, in questa sede si dubita che tale ultima fattispecie sia supportata effettivamente da una *causa vendendi*.

Ciò premesso, occorre in primo luogo soffermarsi sulle ipotesi sub a), rilevando innanzitutto che quando le parti pongono in essere una vendita di cosa futura, lo fanno perché aspirano a realizzare una funzione di *scambio* che al momento della stipula è solo *potenziale*.

Più esattamente, i contraenti decidono di obbligarsi reciprocamente alla realizzazione di tale risultato finale; in tale evenienza, ben possono valutare di riservarsi di definire gli ulteriori dettagli dell'operazione economica in un momento successivo alla stipula, quando cioè l'operazione abbia assunto un minimo di *concretezza*.

In questo senso, nella vendita di cosa futura – la quale viene talvolta definita come vendita di «*cosa sperata*» – sono ipotizzabili diversi scenari, tutti accomunati dall'essere applicazione concreta del principio secondo cui *le parti possono regolare liberamente*²⁷⁷ il

²⁷⁷ Cfr. art. 1474 c.c. («*manca di determinazione espressa del prezzo*»): «*se il contratto ha per oggetto cose che il venditore vende abitualmente e le parti non hanno determinato il prezzo, né hanno convenuto il modo di determinarlo, né esso è stabilito per atto della pubblica autorità, si presume che le parti abbiano voluto riferirsi al prezzo normalmente praticato dal venditore. Se si tratta di cose aventi un prezzo di borsa o di mercato, il prezzo si desume dai listini o dalle mercuriali del luogo in cui deve essere eseguita la consegna, o da quelli della piazza più vicina. Qualora le parti abbiano inteso riferirsi al giusto prezzo, si*

rappporto tra il valore reale della cosa e il suo valore monetario²⁷⁸, sul noto presupposto che «la legge» – e, più in generale, «la causa di scambio» – «non richiede l'equivalenza economica oggettiva tra le prestazioni, ossia, nella vendita, tra bene e prezzo»²⁷⁹.

applicano le disposizioni dei commi precedenti; e, quando non ricorrono i casi da essi previsti, il prezzo, in mancanza di accordo, è determinato da un terzo, nominato a norma del secondo comma dell'articolo precedente». Sul punto, v. M. GRONDONA, *Diritto dispositivo contrattuale. Funzioni, usi, problemi*, Torino, 2011, p. 77, per il quale «la libertà del volere economico delle parti – e cioè la libera valutazione economica di esse – è il presupposto del ricorso all'utilizzo della buona fede, perché nella (argomentazione di) buona fede la libertà individuale trova un mezzo tecnico-ermeneutico di esternazione e di espressione del proprio significato economico, posto che l'agire contrattuale è in sé un agire economico»; più in generale, v. anche P. LAGHI, *Moneta, equilibrio patrimoniale e tutela della persona*, Milano, 2011, *passim*.

²⁷⁸ Questo è quel che d'altronde significa «determinazione o determinabilità» dell'oggetto del contratto ex art. 1346 c.c. – «oggetto» da intendersi in questo contesto non come «cosa», bensì come «rappresentazione programmatica del bene» –. In tal senso, v. Cass. civ., Sez. I, 14 febbraio 1986, n. 873, secondo la quale «l'accettazione della proposta contrattuale di compravendita è idonea a segnare il perfezionamento del contratto, e quindi a spiegare effetto traslativo della proprietà della cosa venduta, non soltanto quando il prezzo sia determinato in detta proposta, ma anche quando sia determinabile alla stregua di criteri, riferimenti o parametri precostituiti»; v. anche Cass. civ., Sez. III, 8 maggio 2006, n. 10503 («se il contratto ha per oggetto cose che il venditore vende abitualmente la mancata determinazione espressa del prezzo non ne importa la nullità, giacché si presume che le parti abbiano voluto riferirsi al prezzo normalmente praticato dal venditore»); Cass. civ., Sez. III, 16 gennaio 2006, n. 719; Cass. civ., Sez. I, 5 aprile 1990, n. 2840; Cass. civ., Sez. II, 12 aprile 1988, n. 2891; Cass. civ., Sez. I, 6 dicembre 1958, n. 3853 («la specificazione del prezzo in un contratto di compravendita può risultare anche da elementi induttivi, ed è giudizio di fatto, insindacabile dalla Corte di cassazione, il ritenere che le parti abbiano inteso ricavare l'ammontare del prezzo attraverso elementi di determinazione»). Si osservi, peraltro, che in questa prospettiva non può risultare indifferente per l'interprete che le norme sulla determinazione del prezzo (artt. 1473 e 1474 c.c., rubricati rispettivamente «determinazione del prezzo affidata a un terzo» e «mancanza di determinazione espressa del prezzo») siano collocate nella sezione dedicata alle «disposizioni generali» sulla vendita e seguano immediatamente quella sulla vendita di cosa futura.

²⁷⁹ Così A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 19 e 94, il quale al riguardo precisa che «il divario, sia pure notevole, di valore delle due prestazioni non è incompatibile con lo schema funzionale della vendita [...]. L'eventuale sproporzione tra prezzo e valore del bene venduto rimane perciò ininfluenza, fatta eccezione per le ipotesi – tra le altre – di vendita mista a donazione, di rescindibilità per lesione (art. 2448 c.c.), di nullità dei contratti usurarii (art. 644, comma 3, c.p.), di annullabilità per incapacità naturale (artt. 428 e 1425 c.c.), e di revocatoria fallimentare ex art. 67, comma 1, n. 1 legge fallimentare». Sulla questione, v. *amplius*, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 363 ss.; cfr. anche Cass. civ., Sez. II, 28 agosto 1993, n. 9144: «il prezzo della compravendita deve ritenersi inesistente, con conseguente nullità del contratto per mancanza di un elemento essenziale (art. 1418, 1470 c.c.), non nell'ipotesi di pattuizione di prezzo tenue, vile ed irrisorio, ma quando risulti concordato un prezzo obiettivamente non serio, o perché privo di valore reale e perciò meramente apparente e simbolico, o perché programmaticamente destinato nella comune intenzione delle parti a non essere pagato. La pattuizione di un prezzo notevolmente inferiore al valore di mercato della cosa compravenduta, ma non privo del tutto di valore intrinseco, può rivelare sotto il profilo dell'individuazione del reale intento negoziale delle parti e della effettiva configurazione ed operatività della causa del contratto, ma non può determinare la nullità del medesimo per la mancanza di un requisito essenziale. Del pari, non può incidere sulla validità del contratto la circostanza che il prezzo, pur in origine seriamente pattuito, non sia stato poi in concreto pagato».

Orbene, nell'ipotesi della *vendita di cosa sperata* nella quale le parti non abbiano *quantificato* alcun corrispettivo, la vendita sarà *valida* purché sia individuabile *il criterio* sulla base del quale poter successivamente ponderare il valore che deve sussistere tra le controprestazioni²⁸⁰.

Tale criterio può essere determinato in primo luogo dalle parti; tuttavia, «*la legge, qualora il contratto taccia completamente sul prezzo, fornisce essa stessa i criteri per la determinazione (art. 1474 c.c.), salvando così la validità di un contratto, che, in base ai principi generali, sarebbe radicalmente nullo (art. 1418 c.c.)*»²⁸¹.

In questa prospettiva, il *rapporto di valore* tra le controprestazioni di cui si è fatto cenno può essere *determinato* dalle parti secondo *criteri rigidi*: nulla esclude infatti che i contraenti possano *preventivare* il pagamento di *quel* quantum di prezzo dovuto in ragione di *quella* specifica cosa avente *quelle* predeterminate caratteristiche quantitative e qualitative.

In questo caso, una volta che la cosa sarà venuta ad esistenza, se questa dovesse presentare delle difformità quantitative e/o qualitative²⁸² tali da *smentire* quella *specifica*

²⁸⁰ Cfr. in particolare Cass. civ., Sez. III, 15 settembre 1970, n. 1427, in *Giust. civ. mass.*, 1970, p. 780, nella quale si afferma che «*nel contratto di compravendita e fin dalla conclusione il prezzo deve essere determinato o determinabile. Il prezzo è determinato quando l'ammontare di esso è fissato dal momento stesso della conclusione e, oltre a ciò, è anche noto alle parti già da tale momento. Invece il prezzo è semplicemente determinabile quando, pur non essendo ancora obbiettivamente fissato l'ammontare della somma e non essendo ancora noto subbiettivamente alle parti questo ammontare, sono precisati, tuttavia, i criteri, i punti di riferimento, in base ai quali si potrà poi stabilirlo esattamente*»; v. anche Cass. civ., Sez. III, 8 maggio 2006, n. 10503, cit.; Cass. civ., Sez. III, 16 gennaio 2006, n. 719; Cass. civ., Sez. I, 5 aprile 1990, n. 2840, cit.; Cass. civ., Sez. II, 12 aprile 1988, n. 2891; Cass. civ., Sez. I, 14 febbraio 1986, n. 873, cit.; Cass. civ., Sez. I, 6 dicembre 1958, n. 3853, cit.

²⁸¹ Così F. CUTINO, sub *art. 1474 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991, pp. 885-886, il quale specifica ulteriormente che «*se il prezzo non è determinato, né è determinabile attraverso i criteri prefissati dalle parti o attraverso quelli forniti dalla legge, il contratto di compravendita è nullo per mancanza di uno dei requisiti essenziali*». Sul punto, v. Cass. civ., Sez. III, 15 settembre 1970, n. 1427, cit.: «*mentre i criteri di futura determinazione dell'oggetto del contratto debbono essere indicati dalle parti stesse nella convenzione (art. 1346 c.c.), invece, per il prezzo di vendita, il contratto può, nei congrui casi, essere valido anche se tace completamente sul prezzo, in quanto la legge stessa fornisce direttamente alcuni criteri di determinazione (art. 1474 c.c.) [...]. Se il prezzo non è determinato, né è determinabile attraverso i criteri prefissati dalle parti o attraverso quelli forniti dalla legge, il contratto di compravendita è nullo per mancanza di uno dei requisiti essenziali dell'oggetto (art. 1418, comma 2, c.c.)*»; v. anche Cass. civ., Sez. II, 14 dicembre 1988, n. 6816: «*in tema di vendita, solo l'omessa indicazione del prezzo o la sua indeterminabilità comportano la nullità del contratto risolvendosi nella mancanza di uno dei requisiti essenziali dello stesso (art. 1325 n. 3, 1346 e 1418 c.c.), mentre l'omesso pagamento del prezzo pattuito può dar luogo soltanto alla sua risoluzione*».

²⁸² A tal proposito, è appena il caso di rilevare che nella vendita di cosa futura sarebbe esclusa l'operatività della *garanzia per vizi*, dovuta per «*l'inattuazione o imperfetta attuazione dell'attribuzione traslativa*» (così A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 218), argomentando ex art. 1491 c.c. («*non è*

previsione di valore *compiuta e fissata dalle parti nel contratto*, la vendita dovrà intendersi nulla²⁸³ *per difetto di causa in concreto*, in quanto la sintesi degli interessi perseguiti dalle parti va nell'esatto senso di dar luogo all'effetto traslativo solo ed esclusivamente in ragione di quelle precise e determinate condizioni *economiche*²⁸⁴.

dovuta la garanzia se al momento del contratto il compratore conosceva i vizi della cosa; parimenti non è dovuta, se i vizi erano facilmente riconoscibili, salvo, in questo caso, che il venditore abbia dichiarato che la cosa era esente da vizi»). A tal proposito, la giurisprudenza ha affermato che *«l'esclusione della garanzia per i vizi della cosa venduta, prevista dall'ultima parte dell'art. 1491 c.c. presuppone che i vizi siano riconoscibili al momento in cui il contratto viene concluso e non opera quindi, nel caso di compravendita di cosa futura, laddove il compratore non può, al momento della conclusione del contratto, prendere visione della cosa. Pertanto, nel caso in cui l'acquirente non abbia potuto esaminare anteriormente la cosa da lui acquistata, il termine per la denuncia dei vizi decorre solo quando egli la riceve in consegna»* (così Cass. civ., Sez. II, 23 luglio 1983, n. 5075); v. anche A. MASTRORILLI, *La garanzia per vizi nella vendita. Disciplina del codice civile e del codice di consumo*², Milano, 2009, pp. 223 ss.

²⁸³ Cfr. al riguardo A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 211, il quale, con riferimento alla *risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta*, afferma che *«l'opinione corrente è nel senso che il rimedio in esame – mentre è da escludere nelle ipotesi di differimento della consegna della cosa – è applicabile allorché la vendita abbia effetti traslativi rinviati o differiti ad un momento successivo, come accade, ad esempio, nei casi alienazione di cose determinate solo nel genere, di cosa altrui o di cosa futura. Altrettanto può ripetersi, qualora l'eccessiva onerosità venga a gravare sul compratore, per le ipotesi in cui il contratto preveda un pagamento differito del prezzo»*. L'Autore cita quindi la vendita di cosa futura come fattispecie rispetto alla quale sarebbe esperibile il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta, menzionando a sostegno di tale opinione la sentenza Cass. Civ., Sez. II, 23 maggio 1988, n. 3575: tuttavia, in questa stessa sentenza non viene mai fatto riferimento alla vendita di cosa futura, ma solo alla vendita di genere e alla vendita di cosa altrui. E l'omissione della vendita di cosa futura non può certamente essere considerata alla stregua di una mera *dimenticanza* del giudice. In particolare, in tale pronuncia viene esattamente affermato il principio per cui *«in tema di compravendita definitiva, poiché la prestazione da parte del venditore s'intende eseguita al momento della manifestazione del consenso, idonea da sola a trasferire nel patrimonio del compratore la cosa venduta, di regola deve escludersi che il venditore possa invocare la sopravvenuta eccessiva onerosità sopravvenuta, anche se sia stato pattuito il differimento della consegna. Tuttavia, ciò non vale per il caso in cui la compravendita abbia, anziché effetti reali immediati, solo efficacia obbligatoria, cioè effetto traslativo differito a un momento successivo alla conclusione del contratto, in quanto per il trapasso del diritto, che dipende pur sempre dal contratto stesso, non basta il semplice consenso, ma occorre il successivo verificarsi di un ulteriore fatto (come per la vendita di cose indicate nel genere, la specificazione o, per la vendita di cose altrui, l'acquisto della proprietà da parte del venditore)»*.

²⁸⁴ Ciò non esclude che il compratore possa comunque "accontentarsi" della cosa così com'è venuta in essere o che, per altro verso, il venditore sia comunque disposto ad attribuire una cosa "migliore" a fronte del prezzo prestabilito (cfr. Cass. civ., Sez. III, 26 maggio 1999, n. 5103: *«concluso un contratto nullo per mancanza nell'oggetto di uno dei requisiti stabiliti dall'art. 1346 c.c. - o per qualsiasi altra causa - le parti consapevoli della nullità, in applicazione del principio di autonomia contrattuale, possono dare vita, expressis o con comportamento concludente, ad un nuovo contratto valido, che si sostituisca al precedente e che produca quegli effetti che il precedente non era in grado di produrre»*). In tale evenienza, si avrà pertanto nuovo contratto di compravendita di cosa presente e ad effetti traslativi istantanei, non già la novazione del precedente contratto (in quanto *«la nozione tecnica di novazione è limitata all'estinzione di una singola obbligazione mediante sostituzione a essa di una nuova; quando si intende novare una delle obbligazioni nascenti da un contratto con prestazioni che gravano su entrambe le parti, si interrompe il rapporto intercorrente tra le obbligazioni corrispettive [...] Quando si voglia, invece, sostituire l'intero*

Diverso è invece il caso in cui le parti, anziché predefinire in modo rigido i criteri in base ai quali poter determinare *ex post* il rapporto di valore tra la moneta e la cosa, dichiarino semplicemente di riservarsi di formulare tale relazione di valore in un momento successivo: in questa ipotesi, la vendita sarà *valida* nei limiti in cui i criteri in base ai quali poter procedere a commisurare la suddetta relazione di valore siano quantomeno *determinabili*.

Più esattamente, in tale evenienza i contraenti convengono di procedere *successivamente* alla determinazione del prezzo, ossia *in presenza della cosa e secondo i criteri che riterranno più opportuni*; per altro verso, le stesse parti potrebbero concordare sulla *attuale non convenienza dello scambio*, nel qual caso potranno rinunciare di comune accordo a dare esecuzione al contratto²⁸⁵.

I problemi sorgono però nel caso in cui solo una delle parti voglia dare esecuzione al contratto, laddove la sua controparte, ritenendo che ciò non sia affatto *conveniente*, assuma il contrario.

In tale circostanza, il problema sarà innanzitutto quello relativo alla quantificazione del prezzo – ed allora potranno *eventualmente*²⁸⁶ trovare attuazione i criteri suppletivi indicati nell'art. 1474 c.c., quali il «*prezzo normalmente praticato dal venditore*» o il «*prezzo desumibile da listini o mercuriali*»²⁸⁷; dopodiché, la parte non inadempiente potrà

regolamento negoziale con uno nuovo, non si può parlare di novazione, se non in senso latamente atecnico: in questi termini P. LAMBRINI, *La novazione*, in *Trattato delle obbligazioni. Vol. III. I modi di estinzione*, a cura di E. Moscati e A. Burdese, Padova, 2008, pp. 474-475), né tantomeno una un'ipotesi di *conversione del contratto nullo ex art. 1424 c.c.* (la quale opera di diritto, ossia «*a prescindere dalla volontà, sia pure ipotetica, delle parti*»: così C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 633).

²⁸⁵ V. nota precedente.

²⁸⁶ Cass. civ., Sez. III, 15 settembre 1970, n. 1427, cit.: «*quando, ai fini del processo determinativo del prezzo, i criteri prefissati dalle parti entrano in funzione o, in loro difetto funzionano quelli fissati direttamente dalla legge, il contratto di compravendita deve intendersi perfetto ed efficace fin dall'origine; per converso, ove le parti dichiarino nel contratto che si riservano di determinare esse stesse d'accordo, il prezzo, senza tuttavia indicare i criteri in base ai quali procederanno a quella determinazione, il contratto, se l'accordo non interviene e fino a quando non interviene, deve ritenersi nullo o comunque non perfezionato, dato che le parti stesse hanno mostrato di considerare ancora non chiuso il processo di formazione del contratto medesimo*».

²⁸⁷ Cfr. Cass. civ., Sez. III, 15 settembre 1970, n. 1427, cit.: «*non è necessario che le parti, al momento della conclusione del contratto, siano consapevoli della somma aritmetica risultante dalla utilizzazione dei criteri predisposti per la determinazione del prezzo, in quanto, in tal caso, il prezzo sarebbe non già determinabile nel futuro, ma (ricavandosi lo stesso, nel suo concreto ammontare, da una semplice contabilizzazione aritmetica) già concretamente determinato, o quanto meno, determinabile al momento stesso della stipula del negozio. Tuttavia, è pur sempre necessario che i criteri, i parametri, i punti di riferimento prefissati dalle parti abbiano tale carattere di precisazione e di concretezza da permettere alle parti stesse la futura determinazione o, come si ritiene comunemente, in caso di dissenso tra esse, al giudice*

verosimilmente agire ex art. 2931 c.c. («esecuzione forzata degli obblighi di fare»)²⁸⁸, a condizione che ciò non sia precluso dal titolo²⁸⁹.

di dirimere il contrasto, sovrapponendo in via autoritativa la propria determinazione a quella delle parti non raggiunta sulla base di quei criteri. La valutazione del giudice di merito, chiamato a compiere tale opera di determinazione circa il grado di precisione e concretezza dei criteri previsti dalle parti, rappresenta un apprezzamento di mero fatto incensurabile in cassazione».

²⁸⁸ La norma citata prevede, com'è noto, che «se non è adempiuto un obbligo di fare, l'avente diritto può ottenere che esso sia eseguito a spese dell'obbligato nelle forme stabilite dal codice di procedura civile». Occorre, al riguardo, operare alcune precisazioni. In primo luogo, è chiaramente da escludersi che per la vendita di cosa futura possa trovare applicazione l'art. 2932 c.c. (esecuzione specifica dell'obbligo di concludere un contratto), posto che in tale fattispecie non vi è alcun obbligo di porre in essere un successivo contratto (cfr. Cass. civ., Sez. I, 1 dicembre 2010, n. 24396: «il contratto preliminare di vendita di cosa futura ha come contenuto la stipulazione di un successivo contratto definitivo e costituisce, pertanto, un contratto in formazione, produttivo dal momento in cui si perfeziona, di semplici effetti obbligatori preliminari, distinguendosi dal contratto di vendita di cosa futura che si perfeziona ab initio ed attribuisce lo ius ad habendam rem nel momento in cui la cosa venga ad esistenza»); in secondo luogo, il rimedio di cui all'art. 2931 c.c. è invocabile sia dal venditore per ottenere il pagamento del prezzo che il compratore si rifiuta di corrispondere, sia dal compratore per ottenere l'esecuzione degli obblighi del venditore di cui all'art. 1476 c.c. Infine, deve essere rilevato che nel caso in cui la cosa futura sia una *cosa mobile* troveranno applicazione i rimedi di cui agli artt. 1515 e 1516 c.c.: in particolare, il primo (rubricato «esecuzione coattiva per inadempimento del compratore») prevede che «se il compratore non adempie l'obbligazione di pagare il prezzo, il venditore può far vendere senza ritardo la cosa per conto e a spese di lui. La vendita è fatta all'incanto a mezzo di una persona autorizzata a tali atti o, in mancanza di essa nel luogo in cui la vendita deve essere eseguita, a mezzo di un ufficiale giudiziario. Il venditore deve dare tempestiva notizia al compratore del giorno, del luogo e dell'ora in cui la vendita sarà eseguita. Se la cosa ha un prezzo corrente, stabilito per atto della pubblica autorità, ovvero risultante da listini di borsa o da mercuriali, la vendita può essere fatta senza incanto, al prezzo corrente, a mezzo delle persone indicate nel comma precedente o di un commissario nominato dal tribunale. In tal caso il venditore deve dare al compratore pronta notizia della vendita. Il venditore ha diritto alla differenza tra il prezzo convenuto e il ricavo netto della vendita, oltre al risarcimento del maggior danno», mentre il secondo (rubricato «esecuzione coattiva per inadempimento del venditore») prevede che «se la vendita ha per oggetto cose fungibili che hanno un prezzo corrente a norma del terzo comma dell'articolo precedente, e il venditore non adempie la sua obbligazione, il compratore può fare acquistare senza ritardo le cose, a spese del venditore, a mezzo di una delle persone indicate nel secondo e terzo comma dell'articolo precedente. Dell'acquisto il compratore deve dare pronta notizia al venditore. Il compratore ha diritto alla differenza tra l'ammontare della spesa occorsa per l'acquisto e il prezzo convenuto, oltre al risarcimento del maggior danno». Tali rimedi sono perfettamente sovrapponibili a quello proposto nel testo. Deve tuttavia essere precisato che la natura dei rimedi di cui agli artt. 1515-1516 c.c. è tuttora controversa; cionondimeno, in dottrina alcuni Autori hanno rilevato che quelli appena citati costituirebbero appunto una forma anomala di esecuzione forzata ex art. 2931 c.c. (in questi termini, ad esempio, G. MIRABELLI, *Dei singoli contratti*, in *Commentario agli artt. 1470-1570 del Codice civile*, IV, tomo III, Torino, 1991, pp. 151 ss.), così come in giurisprudenza, con riferimento al rimedio di cui all'art. 1516 c.c. è stato precisato che «la compera in danno del venditore, disciplinata dall'art. 1516 c.c., è una particolare applicazione della forma di esecuzione forzata specifica prevista per gli obblighi di fare, onde presuppone, giusta particolari modalità e limitazioni, l'esecuzione e non già la risoluzione della compravendita» (Cass. civ., 11 agosto 1961, n. 1958, in *Mass. Giust. civ.*, 1961 p. 860), così come per il rimedio di cui all'art. 1515 c.c. è stato affermato che «la vendita in danno di cui all'art. 1515 c.c. è una forma speciale di esecuzione forzata per espropriazione, di cui il venditore può avvalersi quando la cosa è

Qualora invece, sempre a fronte di un contegno negativo della controparte, *in ragione della natura della cosa* non sia possibile *neppure astrattamente* applicare i criteri legali suppletivi di cui all'art. 1474 c.c. – in quanto, ad esempio, il bene nel frattempo venuto ad esistenza *appartenga ad un genere limitato*²⁹⁰ – la vendita sarà *nulla per mancanza dell'oggetto*²⁹¹: e ciò costituirebbe, come è anche agevolmente evincibile, un'ulteriore fattispecie di *nullità del contratto mediata*²⁹² *dall'inadempimento*²⁹³ di una delle parti; in tal caso, la parte non inadempiente potrà trovare soddisfazione del suo interesse mediante il risarcimento del danno *ex art. 1218 c.c.*

Occorre ora sottolineare che anche nelle ipotesi da ultimo descritte la compravendita di cosa futura conserva il suo carattere *non aleatorio*: ed infatti, se è vero che le parti *si obbligano ad eseguire un risultato finale nonostante al momento della conclusione del contratto ignorino la reale e concreta misurabilità delle controprestazioni*, e altrettanto vero che le stesse *si riservano di far fronte ai propri obblighi una volta che saranno in grado di apprezzare in concreto la realtà economica sottostante all'operazione complessivamente considerata*.

già diventata di proprietà del compratore» (Cass. civ., 26 febbraio 1965, n. 319, in Foro it., I, 1965, p. 1259).

²⁸⁹ L'operatività del sistema rimediabile appena descritto, infatti, presuppone che l'accordo concretamente posto in essere dalle parti prevedesse *in ogni caso la realizzazione dell'effetto traslativo finale*: diversamente, il contratto dovrà intendersi *«nullo o comunque non perfezionato»* anche nelle ipotesi in cui *«pur avendo le parti prefissato i criteri per la successiva determinazione convenzionale e pur essendo tali criteri astrattamente idonei a permettere la determinazione autoritativa da parte del giudice, risulti, tuttavia, che le parti medesime abbiano condizionato la perfezione e l'efficacia del contratto al raggiungimento effettivo dell'accordo diretto e personale (nella specie entro un previsto termine perentorio), onde, in difetto di tale accordo, esse non possono invocare l'opera determinativa del giudice per il superamento del loro dissenso»* (così Cass. civ., Sez. III, 15 settembre 1970, n. 1427, cit.).

²⁹⁰ Cfr. Cass. civ., Sez. I, 5 aprile 1990, n. 2840, cit.: *«con riguardo al contratto preliminare di compravendita immobiliare, non può ritenersi determinato o determinabile il prezzo che le parti si siano riservate di fissare successivamente senza però indicare i criteri per stabilirlo, né a tale mancanza può supplirsi, a norma dell'art. 1474 comma 1 c.c., in base al criterio del prezzo normalmente praticato dal venditore, giacché a tale criterio può farsi ricorso solo nel caso di merci di larga produzione oggetto di molteplici contrattazioni e non anche quando si tratti di beni appartenenti ad un genere limitato, rispetto ai quali non è concepibile una molteplicità e continuità di contrattazioni omogenee»*.

²⁹¹ Cass. civ., Sez. III, 8 maggio 2006, n. 10503, cit.; Cass. civ., Sez. III, 16 gennaio 2006, n. 719, cit.; Cass. civ., Sez. I, 5 aprile 1990, n. 2840, cit.; Cass. civ., Sez. II, 14 dicembre 1988, n. 6816, cit.; Cass. civ., Sez. II, 12 aprile 1988, n. 2891, cit.; nonché F. CUTINO, *sub art. 1474 c.c.*, cit., pp. 885-886.

²⁹² Il comportamento negativo della parte – ossia il rifiuto di procedere alla concordata valutazione del rapporto di valore tra la cosa e la moneta – configura infatti un inadempimento degli effetti obbligatori della compravendita, impedendo al contempo la stessa possa produrre i suoi effetti tipici finali (quelli traslativi).

²⁹³ V. *supra*, in questo stesso §.

Per altro verso, occorre precisare che, a differenza del primo caso esaminato, la divergenza tra le *aspettative* sulla *quantità* e sulle *qualità* della cosa venuta in essere e la concreta situazione di fatto nel frattempo venuta ad esistenza non importerà di per sé l'invalidità del contratto: la volontà delle parti, infatti, è proprio nel senso di valutare la *convenienza* del programma della compravendita *solo dopo che sia divenuto possibile apprezzare la materiale essenza della cosa venuta nel frattempo in essere, comprese quindi le caratteristiche quantitative e qualitative della stessa*.

Appare allora evidente che a fronte di un'operazione economica obbiettivamente sempre identica a sé stessa (vendita di una cosa attualmente inesistente *in rerum natura*) il momento della determinazione del prezzo funge da strumento di controllo delle sopravvenienze: nel primo caso, la rigida predeterminazione dei criteri sulla base dei quali poter poi calcolare il rapporto di valore tra moneta e bene esclude che i contraenti siano obbligati a concludere un'operazione in concreto non desiderata; nel secondo caso, invece, si riservano di *misurare* in concreto gli effetti del fatto sopravvenuto una volta che questo sia venuto a compimento, dovendosi ribadire ulteriormente che anche in tale secondo caso il contratto resta *commutativo*, in quanto il rapporto di valore tra cosa e moneta non viene rimesso *al caso*, ma viene stabilito dalle parti (seppure *ex post*) o, in assenza di accordo, viene determinato in ragione dei criteri suppletivi stabiliti dal legislatore (art. 1474 c.c.).

Ulteriormente diversa è poi la vendita di cosa sperata con *prezzo determinato «a corpo»* (o «*a forfait*»): in questo caso si ritiene che la vendita sia *aleatoria «per volontà delle parti»*, ed è tale – si badi – per entrambi i contraenti²⁹⁴.

²⁹⁴ Il punto è invero controverso. In giurisprudenza, v. Cass. civ., Sez. III, 5 aprile 1974, n. 966: «*la vendita di massa di cose future (nella specie di frutti naturali) con corrispettivo determinato a corpo è emptio rei speratae; è, pertanto, nullo se le cose non vengono ad esistenza mentre conserva la sua validità ed efficacia quando le stesse cose, sia pure in scarsa quantità, vengono ad esistere*»; Cass. civ., Sez. III, 15 giugno 1988, n. 4094: «*la vendita di una massa di frutti naturali futuri con corrispettivo determinato a corpo conserva la propria efficacia a prescindere dalla quantità della massa venuta ad esistenza, l'inefficacia potendo conseguire, ai sensi dell'art. 1472 comma 2 c.c., solo nel caso in cui la massa non venga affatto ad esistenza, neppure in scarsa quantità [...]. L'assunzione, da parte dell'acquirente dell'alea della quantità non avviene certo in astratto ma in relazione ed in funzione dell'oggetto concreto del contratto*»; Cass. civ., Sez. II, 3 febbraio 1993, n. 1329: «*la vendita per un prezzo globale di tutta la frutta ancora pendente prodotta da un fondo concreta una vendita di massa futura, con assunzione del rischio della quantità (eventualmente minore di quella prevista o prevedibile) della massa che poi verrà ad esistenza, rischio che non assurge ad elemento della causa del contratto, che non diviene pertanto aleatorio ma resta commutativo. Pertanto, nel caso di perdita della frutta in via di maturazione, per caso fortuito (evento atmosferico) verificatosi dopo che il compratore aveva iniziato la raccolta, tale evenienza resta a carico del compratore, essendo configurabile la nullità a norma dell'art. 1472 comma 2 c.c. soltanto nel caso in cui la massa non venga affatto ad esistenza*». Si osservi però che nell'ultima pronuncia, ad esempio, il caso concreto aveva ad oggetto *frutti pendenti* – e quindi *esistenti* –, rispetto ai quali l'evento naturale sfavorevole

Infatti, a differenza delle figure sopra esaminate, in questa ipotesi le parti *obiettivizzano ex ante* le rispettive *previsioni e stime* basate su convinzioni *divergenti* e in ragione di ciò predeterminano *direttamente* la *misura* del corrispettivo: non già – si sottolinea – i criteri di per la *determinazione* dello stesso, ma proprio la sua *quantificazione ex ante*.

Più esattamente, i contraenti ritengono, sulla base delle loro personali valutazioni, che il prezzo risulterà *conveniente* così com'è stato *attualmente* pattuito in ragione, appunto,

è sopraggiunto durante l'attività di separazione degli stessi dalla pianta-madre (attività, peraltro, posta in essere dal medesimo compratore). Per altro verso, secondo l'orientamento consolidato in giurisprudenza la determinazione di un corrispettivo cosiddetto "a forfait" non sarebbe di per sé idoneo ad alterare la natura del contratto da quella commutativa a quella aleatoria: ad esempio, in materia di contratto di appalto viene costantemente affermato che «*la clausola con la quale si escluda, in deroga all'art. 1664 c.c., il diritto dell'appaltatore all'ulteriore compenso per le difficoltà imprevedute incontrate nell'esecuzione dell'opera (cosiddetto appalto a forfait), non comporta alcuna alterazione della struttura ovvero della funzione dell'appalto, nel senso di renderlo un contratto aleatorio, ma solo un ulteriore allargamento del rischio, senza che questo esorbiti dall'alea normale di questo tipo contrattuale. Né in relazione a tale clausola la volontà delle parti di rinunciare alla revisione dei prezzi deve estrinsecarsi in particolari espressioni formali, purché chiaramente manifestata*» (in questi termini, *ex multis*, Cass. civ., Sez. II, 12 marzo 1992, n. 3013). Invero, la dottrina più recente ha al riguardo rilevato che «*in base alla diversa impostazione che fa perno sull'incompletezza del giudizio di valore che è alla base della conclusione del contratto, non può invece escludersi l'aleatorietà di un contratto normalmente commutativo, le cui prestazioni siano entrambe determinate sotto il profilo dell'ammontare. Per fare un esempio, si può prendere in considerazione l'appalto à forfait, figura nella quale il prezzo è determinato in misura complessiva per l'intera opera, sicché l'appaltatore assume su di sé il rischio della quantità di lavoro, nonché dei materiali occorrenti per condurre a termine l'esecuzione dell'opera medesima. Un contratto di questo tipo, quantunque caratterizzato da un rischio che assume un'intensità maggiore rispetto a un appalto a misura, non può, di per sé, essere ricondotto in via immediata alla categoria dei contratti aleatori. Tuttavia, qualora le parti, nonostante fossero prive di ogni cognizione circa la quantità di lavoro e di materiali da impiegare in concreto — e ciò a causa della particolare natura dell'opera da eseguire, che può richiedere, ad esempio, un'attività anche di tipo sperimentale —, si siano indotte a stipulare un contratto con queste caratteristiche, saremo in presenza di una circostanza che ben si presta ad essere considerata quale elemento da cui inferire una volontà di concepire l'appalto come contratto aleatorio*» (L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., p. 672). Infine, è appena il caso di precisare che la vendita a corpo è disciplinata espressamente, nell'ambito della vendita di beni immobili, nell'art. 1538 c.c., per il quale «*nei casi in cui il prezzo è determinato in relazione al corpo dell'immobile e non alla sua misura, sebbene questa sia stata indicata, non si fa luogo a diminuzione o a supplemento di prezzo, salvo che la misura reale sia inferiore o superiore di un ventesimo rispetto a quella indicata nel contratto. Nel caso in cui dovrebbe pagarsi un supplemento di prezzo, il compratore ha la scelta di recedere dal contratto o di corrispondere il supplemento di prezzo*»: è chiaro, però, che tale norma, costituente peraltro «*una disciplina non soltanto dispositiva ma anche residuale, ispirata ai principi sull'errore di calcolo, alla quale è possibile ricorrere qualora non venga a realizzarsi una diversa fattispecie*» (così A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 86), non possa venire in rilievo rispetto alla vendita di cosa futura. Infatti, la norma in parola postula che la determinazione del prezzo sia stata effettuata in relazione all'estensione del bene (Cfr. Cass. civ., Sez. II, 18 gennaio 1984, n. 422); bene che, nella fattispecie de qua, «*non esiste*» e in relazione al quale non è logicamente possibile «*errare*» nel senso propriamente assunto dal codice (cfr. art. 1340 c.c. – «*errore di calcolo*»: «*l'errore di calcolo non dà luogo ad annullamento del contratto, ma solo a rettifica, tranne che, concretandosi in errore sulla quantità, sia stato determinante del consenso*»).

delle rispettive *presunzioni* sul *valore reale* che avrà la cosa una volta venuta ad esistenza: nello specifico, il compratore conclude la vendita per quel determinato *valore monetario* in quanto ritiene che questo sia *inferiore* o quantomeno *equivalente* al *valore reale* che avrà la cosa; al contrario, il venditore accetta di vendere per quel *valore monetario* sul presupposto che questo sarà *superiore* o quantomeno *equivalente* al *valore reale* che avrà la cosa medesima.

È chiaro allora che in questo contesto non possano trovare attuazione i principi della *giustizia commutativa*, e segnatamente quello *dell'equità economica dello scambio*: in tal modo verrebbero infatti annullati quei *margini* che hanno indotto le parti a contrattare *ita et nunc*, a totale detrimento dell'autonomia privata ex art. 1322, comma 2, c.c.

Ciò detto, occorre ora soffermarsi sulle ipotesi sub b), rispetto alle quali non rilevano la quantità e la qualità della cosa *futura* e nel frattempo divenuta *attuale*, ma piuttosto la *mera venuta ad esistenza* della stessa.

Al riguardo, deve innanzitutto essere ribadito che l'art. 1472, comma 2, c.c. pone un'alternativa secca:

- se la cosa viene ad esistenza si avrà una *compravendita*;
- se la cosa non viene ad esistenza la vendita è *nulla, salvo che le parti «non abbiano voluto concludere un contratto aleatorio»*.

Appare allora evidente come il legislatore del 1942 subordini l'effetto tipico della compravendita – ossia quello traslativo – alla *venuta ad esistenza* della cosa; cosicché, a prescindere dal fatto che in attesa di tale evento *alcuni effetti* avranno comunque luogo, se l'evento «*venuta ad esistenza della cosa*» non dovesse verificarsi – e quindi il *tipico ed essenziale* effetto traslativo non potrà trovare *materialmente* attuazione – *la compravendita* dovrà intendersi *retroattivamente* nulla.

A ciò consegue, tra le altre cose, che qualora il compratore abbia eventualmente già effettuato, in tutto o in parte, la sua *prestazione* di pagare il prezzo, questo dovrà essere restituito perché *indebito*²⁹⁵; per la stessa ragione, qualora il prezzo non sia ancora stato corrisposto, l'acquirente non potrà di certo agire per ottenerne il pagamento.

Il legislatore esclude poi l'applicabilità di questo regime nel caso in cui i contraenti abbiano voluto concludere «*un contratto aleatorio*».

A tal proposito, deve essere sottolineato che il legislatore dice testualmente «*un contratto aleatorio*» – e non già «*una vendita aleatoria*» –, sottintendendo in tal modo che

²⁹⁵ Cfr., *ex multis*, Cass., S.U. Civ., 9 marzo 2009, n. 5624; Cass., Sez. I, 1 febbraio 2000, n. 1089.

i contraenti possono, *se così vogliono*, regolare i loro interessi in relazione all'evento «*venuta ad esistenza di una cosa*», *senza però al contempo aspirare ad acquisire la cosa medesima*²⁹⁶: e tale contratto non potrà essere *vendendi causa*, posto che una

²⁹⁶ In questa logica, appare chiaro che l'evento «*venuta ad esistenza della cosa*» assume una valenza diversa nelle due fattispecie. Più esattamente, nel caso della vendita di cosa sperata, le parti hanno un interesse *interno* all'evento stesso: i contraenti aspirano a realizzare un programma traslativo avente ad oggetto la cosa che deve venire ad esistenza. Nel caso, invece, del contratto aleatorio le parti aspirano ad un interesse *esterno* all'evento: non vogliono realizzare un programma traslativo avente ad oggetto la cosa che deve venire ad esistenza, ma cionondimeno la sua «*venuta ad esistenza*» viene considerato un referente cronologico al quale parametrare un programma negoziale diverso da quello della compravendita. Ciò detto, deve ora essere osservato che la «*venuta ad esistenza della cosa*» concretizza un *termine futuro e incerto*, avente struttura e funzione diverse rispetto a quelle degli elementi *accidentali* tradizionali: in particolare, è strutturalmente diverso dal *termine tout court*, il quale – essendo incerto solo sul *quando* ma non sull'*an* – assolve proprio la funzione di «*escludere ogni incertezza*» (V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 603); differisce poi anche dalla *condizione*, la quale è sì relativa ad un evento *futuro e incerto*, ma opera sul piano l'*efficacia* del contratto. Nel caso in parola l'evento futuro e incerto della «*venuta ad esistenza di una cosa*» rappresenterebbe un elemento *essenziale*, che illumina la causa: costituisce infatti il parametro sulla base del quale poter configurare le *prestazioni*, segnando al contempo il *termine dell'operazione contrattuale*. Al riguardo, è appena il caso di osservare che la rilevanza del *termine futuro e incerto* è venuta in rilievo in giurisprudenza in materia di *comodato* (artt. 1803 ss. c.c.), nelle ipotesi in cui la restituzione dell'immobile concesso a tale titolo venga subordinata ad eventi *futuri e incerti* quali «*il reperimento di altro alloggio*» o «*il conseguimento di migliori condizioni economiche*»: in queste ipotesi, secondo l'opinione dominante in dottrina e in giurisprudenza «*l'incertezza dell'an dell'evento al quale è subordinata la restituzione comporta una durata indefinita del rapporto, in contrasto con il carattere temporaneo del comodato; ne deriva che, nei casi in esame, il termine stabilito è meramente apparente, mancando di qualsiasi concretezza temporale di determinazione, e deve considerarsi come non apposto, con la conseguenza che il rapporto resta regolato dall'art. 1810 c.c., secondo cui quando il comodato è senza determinazione di durata il comodatario è tenuto all'immediata restituzione a richiesta del comodante. Poiché, invero, l'evento incertus an ben potrebbe, per definizione, non verificarsi mai, il comodato verrebbe di fatto ad assumere durata vitalizia (art. 1811 c.c.), il che, in mancanza di un'esplicita volontà del comodante in tal senso, è certamente da escludersi anche a norma dell'art. 1371 c.c.*» (così L. PELLEGRINI, *Art. 1811 – Morte del comodatario*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1803-1860)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011, pp. 80-81). Sulla base di queste premesse, si deve ora osservare che l'*indeterminatezza del termine* rileva in modo differente nella vendita di cosa futura e nella fattispecie del contratto aleatorio concepito sulla «*venuta ad esistenza di una cosa*». In particolare, per quanto riguarda la compravendita di cosa futura, le parti possono manifestare *insofferenza* rispetto ad un vincolo – nella specie, l'obbligo di «*non fare*» di cui si è detto sopra – che si sta prolungando oltre il tempo che dalle stesse era stato preventivato. In questa evenienza, le parti – qualora siano d'accordo – potrebbero liberarsi dal vincolo *risolvendo il contratto per mutuo dissenso* (art. 1372, comma 1, c.c.; sul punto, cfr., *ex multis*, le osservazioni di G. DE NOVA, *Il contratto: dal contratto atipico al contratto alieno*, Padova, 2011, pp. 235 ss.). Qualora però tra i contraenti non vi sia accordo sul punto, la questione potrebbe essere risolta in due modi. Con il primo modo, che potremmo definire *formalistico-oggettivo*, il giudice eventualmente adito da una delle parti potrebbe ricorrere a *criteri logico-probabilistici* al fine di *accertare* appunto le *probabilità* di venuta ad esistenza della cosa; cosicché, una volta acquisita la «*certezza probabilistica*» che la cosa non verrà ad esistenza, dovrà dichiarare la nullità del contratto (cfr. Cass. civ., S.U., 11 gennaio 2008, n. 581, la quale ha stabilito il principio secondo cui «*nel processo civile vige la regola probatoria della preponderanza dell'evidenza o "del più probabile che non"*, stante l'*equivalenza dei valori in gioco tra le due parti contendenti. Anche la Corte di Giustizia CE è indirizzata ad accettare che la causalità non possa che*

poggiarsi su logiche di tipo probabilistico. Detto standard di “certezza probabilistica” in materia civile non può essere ancorato esclusivamente alla determinazione quantitativa-statistica delle frequenze di classi di eventi (c.d. probabilità quantitativa o pascaliana), che potrebbe anche mancare o essere inconferente, ma va verificato riconducendone il grado di fondatezza all’ambito degli elementi di conferma (e nel contempo di esclusione di altri possibili alternativi) disponibili in relazione al caso concreto (c.d. probabilità logica o baconiana). Nello schema generale della probabilità come relazione logica va determinata l’attendibilità dell’ipotesi sulla base dei relativi elementi di conferma (c.d. evidence and inference nei sistemi anglosassoni)». Il giudice potrebbe inoltre pervenire al medesimo risultato impostando il discorso in termini sostanzialistici-soggettivi, ossia muovendo dal presupposto che la compravendita è comunque un contratto con *causa tipica*: in tal senso, la nullità della compravendita di cosa futura – che comunque è contratto *tipico* – troverebbe la sua ragion d’essere sulla considerazione che il *tempo* che la cosa sta impiegando per venire ad esistenza abbia nel frattempo assunto una rilevanza *sproporzionata, irragionevole* e comunque *non congrua* proprio rispetto all’interesse *tipico* della compravendita (cfr. – tenendo comunque presente che quelli di «creditore» e «debitore» sono concetti *relativi* e che nelle more della «*venuta ad esistenza della cosa*» si ritengono non ancora sorte le obbligazioni tipiche della compravendita – C. M. BIANCA, *L’obbligazione*, pp. 43-44: «la rilevanza del venir meno dell’interesse creditorio sulla sorte dell’obbligazione significa concretamente che il debitore non è responsabile per l’inadempimento se per causa a lui non imputabile il creditore non è più interessato alla prestazione perché vi abbia provveduto a rimpiazzarla o perché non sia più in grado di riceverla o perché il suo interesse è divenuto irrealizzabile per mezzo della prestazione dovuta»). La situazione è completamente diversa nel caso del contratto aleatorio in cui le parti aspirano ad un interesse *esterno* all’evento «*venuta ad esistenza di una cosa*»: in tale ipotesi il contratto non potrà certamente essere dichiarato nullo se la cosa non dovesse venire ad esistenza, posto che tra tale evento e gli interessi perseguiti dalle parti non vi è un intimo nesso di correlazione. Ma *quid iuris* se la cosa non dovesse *mai* venire ad esistenza? In questa evenienza, occorre in primo luogo rilevare che il rapporto *obbligatorio* assumerebbe natura *perpetua*; in secondo luogo, si porrebbe il problema di comprendere se sia possibile adire il giudice per liberarsi da detto vincolo. Orbene, rispetto alla prima questione, si è detto che nel nostro ordinamento sarebbe vigente il principio della *inammissibilità dei vincoli perpetui*, considerato un principio *indisponibile* in quanto di ordine pubblico (così F. CARNELUTTI, *Del licenziamento nella locazione d’opere a tempo indeterminato*, cit., pp. 378 ss.; F. GALGANO, *Diritto privato*, cit., pp. 304 ss.; F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 1359; M. F. HERCOLANI, *La durata delle obbligazioni*, cit., pp. 67 ss.); in questo senso, una parte della dottrina ha osservato che «*la mancata determinazione del termine è solo la spia di un’incompleta regolamentazione negoziale, che, in assenza di un intervento suppletivo legale, comporterebbe la nullità del contratto*» (M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1991, I, p. 617). Tuttavia, la peculiarità dei contratti aleatori risiede – come si è detto – proprio nella volontà dei contraenti di voler lasciare incompleto il programma negoziale; *incompletezza* che assume una particolare rilevanza proprio rispetto ai contratti aleatori *atipici*. In tale frangente il suddetto principio di *inammissibilità dei vincoli perpetui* appare meno meno *rigido* e *vincolante* di quanto possa apparire: infatti, già alla fine degli anni ‘60, la giurisprudenza chiariva al riguardo che «*nel loro potere di autonomia le parti possono liberamente determinare il contenuto del contratto in relazione anche alla durata di esso, nei limiti imposti dalla legge. Questa, in effetti, spesso limita la durata di esso nei contratti tipici da essa regolati ma ove limiti non sono stabiliti il contratto obbligatorio può essere anche voluto dai contraenti come perpetuo (nel senso relativo che l’aggettivo assume in relazione all’attività ed ai comportamenti degli uomini)*» (così Cass. civ., Sez. I, 30 maggio 1969, n. 1911, in *Temi*, 1974, p. 24 ss., con nota di DI PAOLO); peraltro, sempre in quegli anni, la dottrina anglosassone rilevava che «*la perpetuità non pone problemi di indeterminatezza, dal momento che “perpetuo” è un termine definibile*» (così J. D. CALAMARI – J. M. PERILLO, *The law of contracts*², St. Paul Minnesota, 1977, pp. 189 ss.). In definitiva, si deve ritenere che al di là dei *principi* pure individuati da Autorevole dottrina, «*l’ordinamento sembra pronto ad accogliere rapporti perpetui o molto lunghi nella misura in cui essi soddisfino un interesse sostanziale delle parti [...]. Nel contesto di*

compravendita «*senza cosa*» sarebbe nulla per espressa previsione di legge (ossia, l'art. 1472, comma 2, c.c.).

O meglio: un contratto «*aleatorio*» e «*vendendi causa*» - come si è visto sopra in relazione ad alcune delle ipotesi sub a) – sarebbe *valido* nei soli limiti della venuta ad esistenza della cosa.

Si comprende allora che discorrere di «*vendita di speranza*» non sia effettivamente accettabile, in quanto – a tacere del fatto che tale figura non abbia alcun fondamento positivo – la disciplina della compravendita di «*cosa futura*» di cui all'art. 1472 c.c. non contempla affatto l'acquisto di una «*speranza*», ma proprio di una «*cosa*»; e la «*speranza*» non è una «*cosa*»²⁹⁷, a meno di non voler riproporre quella *fictione* che, per altri fini e in ben altri contesti, era stata elaborata dai giuristi romani («*veluti cum quasi alea emitur*»)²⁹⁸.

*determinati contratti la perpetuità o la lunga durata possono corrispondere all'interesse di entrambe o almeno d'una parte [...]. Sicché negare a priori alle parti di concludere un contratto che a conti fatti può essere per loro vantaggioso (senza ledere al contempo alcun interesse altrui, pubblico o privato) adducendo a causa il divieto di perpetuità e la pretesa necessità di salvaguardare la loro libertà futura può indubbiamente dar luogo a forme di impropria sclerotizzazione dei fenomeni economici e negoziali e a una paradossale e deteriore ipertutela destinata inevitabilmente a limitare in modo irragionevole l'iniziativa economica, che è, giova ricordarlo, valore costituzionalmente garantito» (così M. LAMANDINI, *Perpetual notes*, cit., pp. 623 ss.; v. anche G. B. PORTALE, “*Prestiti subordinati*” e “*prestiti irrimediabili*” (appunti), in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, I, pp. 1 ss.). Per quanto invece riguarda la seconda questione – ossia se le parti abbiano la possibilità di adire il giudice per liberarsi da detto vincolo *perpetuo* –, si osservi quanto segue. La perpetuità del vincolo potrebbe in concreto tradursi in una *eccessiva gravosità* del medesimo: ma, com'è noto, il legislatore esclude per i contratti aleatori l'applicabilità del rimedio della *risoluzione per eccessiva onerosità* (art. 1469 c.c.). Per altro verso, si ritiene che il contratto possa essere dichiarato *nullo* – e non già risolto – solo se nel medesimo sia stata *dichiarata* la causa: in tal modo, infatti, il giudice potrebbe effettuare quel controllo di tipo *sostanzialistico-soggettivo* di cui si è detto sopra. Se però il contratto *aleatorio* non è stato *funzionalizzato*, si ritiene che il contratto sia non già *nullo*, bensì disciplinato dalla regola fissata all'art. 1933 c.c.: e ciò in quanto tale atto, pur *non essendo del tutto indifferente per il diritto*, non sarebbe supportato da un riconoscimento pieno della sua giuridicità. Sul punto, si rinvia a quanto si dirà *infra*.*

²⁹⁷ Al riguardo, è appena il caso di segnalare che in dottrina si discute se sia ammissibile la *vendita di aspettativa*. F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 263: «*un'altra fattispecie assimilabile alla vendita di cosa futura è la vendita di aspettativa giuridica. L'aspettativa giuridica, secondo la nota definizione di Santoro Passarelli, è la posizione giuridica che viene maturando nella sfera di un determinato soggetto. L'aspettativa, secondo parte della dottrina, potrebbe essere oggetto di autonoma circolazione: non costituirebbe quindi una mera speranza, bensì una posizione giuridica soggettiva, oggetto di immediato trasferimento*». Orbene, al riguardo giova innanzitutto precisare che l'*aspettativa* può essere di *fatto* o di *diritto*: e in questo secondo caso non sarebbe azzardato *escludere* che il contratto – non necessariamente una compravendita – abbia natura aleatoria. Infatti, la *giuridicità* della situazione *in itinere* (*id est* l'*aspettativa di diritto*) implica un certo margine di *prevedibilità* sul suo esito, apprezzabile proprio in riferimento alle regole del diritto *positivo* (si pensi, ad esempio, alla posizione di aspettativa in cui versa il titolare di un diritto sospensivamente condizionato: il risultato sperato non è *incerto*, ma predeterminato dalle parti secondo un calcolo di convenienza *convergente*). Diverso è invece il caso della *aspettativa di mero fatto*, ossia *non giuridicamente disciplinata*: il risultato *futuro* è in questo caso subordinato *unicamente* al

Pertanto, la differenza tra le due figure contemplate nell'art. 1472, comma 2, c.c. non atterrebbe tanto all'oggetto – la «cosa» nell'un caso e la «speranza» nel secondo –, ma dipenderebbe esclusivamente dalla *volontà delle parti*²⁹⁹.

casuale svolgimento degli eventi *naturali*, che in quanto tali potrebbero anche andare in una direzione – *non preventivata e non preventivabile* – del tutto diversa da quella *sperata* dalle parti. È chiaro però che in questa ipotesi, qualora *nelle more degli eventi* dovesse intervenire una vicenda traslativa, questa non avrà ad oggetto una *posizione* “giuridica” (che tale non è proprio in quanto il diritto non la disciplina), ma direttamente il *titolo sul quale si fonda il programmato – seppure incerto – effetto finale atteso*. In senso contrario, v. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 5 e 62, il quale cita la vendita di aspettativa tra «*le figure che assumono carattere aleatorio*», precisando che «*si avrebbe vendita di aspettativa (epperò di una situazione giuridica attuale) – contratto (commutativo) immediatamente traslativo – se Tizio alienasse senz'altro a Sempronio la situazione di “attesa di acquisto”, con tutti i rischi inerenti, che gli deriva dal contratto con Caio (di guisa che Sempronio sarebbe in ogni caso tenuto a pagare il prezzo a Tizio anche ove la condizione non si verifici, così dando luogo ad una figura empiricamente vicina – ma non identica – ad un'emptio spei)*». Deve infine essere osservato che la questione mutua gli stessi problemi teorici sollevati dalla *circolazione del possesso*, nella misura in cui anche in questa vicenda la circolazione avrebbe ad oggetto una situazione *di fatto*: quella possessoria (sul tema, v. B. TROISI, *Circolazione del possesso e autonomia privata*, Napoli, 2003, nonché C. CICERO, *La transazione*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, *I singoli contratti*, vol. IX, Torino, 2014, pp. 13-14). La questione sarà ripresa in questo capitolo, *passim*.

²⁹⁸ In questi termini si esprime invece F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., p. 64: «*alla categoria delle cose future appartiene, secondo la nostra legge la res sperata, appunto come cosa che può venire ad esistenza, e di essa esempio tipico sono i frutti non ancora separati; non la res, cioè la semplice speranza che la cosa esista, la cui realizzazione sia senza influenza sulla sorte del negozio: questa speranza, escludendo la corrispettività delle prestazioni, imprime al negozio carattere aleatorio (articoli 1348, 771, 820 comma 2, 1472)*».

²⁹⁹ La giurisprudenza, nei casi in cui si è sbilanciata ad esaminare le differenze che intercorrono tra la vendita «*di cosa sperata*» e la vendita «*di speranza*», ha risentito delle incertezze della dottrina, approdando a conclusioni che appaiono in una certa misura contraddittorie. Ad esempio, in Cass. civ., Sez. III, 5 aprile 1974, n. 966, viene affermato che «*nell'emptio spei, a norma dell'art. 1472, comma 2, c.c., il compratore si impegna incondizionatamente a pagare un prezzo determinato al venditore anche se la cosa o il diritto venduto non vengono mai ad esistenza o siano comunque quantitativamente o qualitativamente diversi da quelli sperati o supposti dal compratore al momento dell'acquisto. Nell'emptio rei speratae, invece, la vendita è soggetta alla condicio iuris che la cosa venga ad esistenza, per cui se ciò non si verifica il contratto manca di oggetto e, pertanto, è colpito da nullità. La vendita di massa di cose future (nella specie di frutti naturali) con corrispettivo determinato a corpo è emptio rei speratae; è, pertanto, nullo se le cose non vengono ad esistenza mentre conserva la sua validità ed efficacia quando le stesse cose, sia pure in scarsa quantità, vengono ad esistere*». Lo stesso principio viene ribadito anche dalla successiva Cass. civ., Sez. III, 15 giugno 1988, n. 4094, nella quale viene affermato che mentre «*l'“emptio spei” ricorre quando il compratore si impegna incondizionatamente a pagare un prezzo determinato al venditore, anche se la cosa o il diritto venduto non vengano mai ad esistenza*», «*la vendita di una massa di frutti naturali futuri con corrispettivo determinato a corpo conserva la propria efficacia a prescindere dalla quantità della massa venuta ad esistenza, l'inefficacia potendo conseguire, ai sensi dell'art. 1472 comma 2 c.c., solo nel caso in cui la massa non venga affatto ad esistenza, neppure in scarsa quantità*», precisando ulteriormente che in quest'ultima ipotesi «*l'assunzione, da parte dell'acquirente dell'alea della quantità non avviene certo in astratto ma in relazione ed in funzione dell'oggetto concreto del contratto*». Orbene, per quanto concerne la statuizione di validità ed efficacia della vendita di cosa sperata nel caso in cui la cosa venga ad esistenza «*sia pure in scarsa quantità, vengono ad esistere*», deve essere sottolineato che in quei casi specifici il corrispettivo della vendita era stato pattuito «*a corpo*»: le parti hanno quindi rimesso al caso l'effettivo

Più esattamente, in quella che viene definita dalla dottrina e dalla giurisprudenza come vendita «*di cosa sperata*» la volontà dei contraenti rileva sul piano della individuazione dei criteri sulla base dei quali poter determinare il rapporto di valore tra la moneta e la cosa, mentre in quella che tradizionalmente viene definita vendita «*di speranza*» è l'intero programma contrattuale – e non solo il suddetto rapporto di valore – a dipendere da fattori governati dalla *causalità naturale*³⁰⁰.

rapporto di valore tra il prezzo e la *quantità* delle cose attese. Il contratto è pertanto *aleatorio*; cionondimeno, i giudici precisano che lo stesso sarebbe «*nullo se le cose non vengono ad esistenza*». Le stesse pronunce appaiono però criticabili allorquando qualificano in termini di «*compravendita*» (ossia di *emptio spei*) un contratto nel quale «*la cosa o il diritto venduto non vengono mai ad esistenza*». Infatti, se la cosa non viene ad esistenza *la vendita* deve intendersi nulla tout court; nullità che, semmai, può essere esclusa solo si procede a qualificare quel «*contratto aleatorio*» con il quale una parte si è obbligata incondizionatamente «*a pagare un prezzo determinato al venditore anche se la cosa o il diritto venduto non vengono mai ad esistenza*» in termini diversi dalla compravendita.

³⁰⁰ Sulle differenze tra vendita di cosa sperata e vendita di speranza la dottrina si è sempre rivelata incerta. In particolare, sin dall'indomani dell'entrata in vigore del codice civile vigente, alcuni Autori hanno dapprima riproposto pedissequamente lo schema romanistico illustrato nel paragrafo precedente: in questo senso si esprimeva ad esempio F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, vol. III, Milano, 1947, pp. 20-21, per il quale: «*la cosa, oggetto della vendita, può essere futura (ad es., uno stabile che è ancora da costruire; una merce non ancora prodotta); ma si distingue, al riguardo, fra vendita di cosa sperata (rei sperate) e vendita di speranza (spei). Sono entrambe vendite con carattere aleatorio; però l'alea è maggiore nel secondo caso; anzi, in questo l'alea costituisce – si può dire – l'oggetto medesimo del contratto. E, se le parti non hanno voluto concludere un contratto aleatorio, la vendita è nulla, se la cosa non viene ad esistenza (arg. 1472 capov.). Infatti, la vendita di cosa sperata (che è vendita sotto condizione sospensiva) importa che un quid sia dovuto al compratore; ad es., la produzione annua di una miniera, già in esercizio, forma oggetto di vendita di cosa sperata, poiché, per quando possa oscillare l'entità della produzione, qualche cosa, nell'intento delle parti, è previsto si ricavi; e, se non si ricava nulla, il contratto manca di oggetto e il venditore nulla può pretendere dal compratore. Per contro, nel caso della vendita di speranza, il compratore assume sopra di sé il rischio che la speranza non si avveri per nulla: e in tal caso il contratto, che è perfetto ab initio, mantiene la sua validità e il compratore deve egualmente la prestazione promessa (prezzo), se la speranza non si avvera; tale è l'esempio, classico, della compera di ciò che darà il gettito di una rete, o di una battuta di caccia*». Successivamente, altri Autori hanno concentrato il dibattito sulla qualificazione della sola vendita di speranza: in particolare, da un lato vi è stato chi ha sostenuto che la fattispecie de qua sarebbe un *contrato aleatorio a sé stante* (così D. RUBINO, *La compravendita*, cit., pp. 86 ss, secondo il quale l'*emptio spei* non sarebbe una vendita ma un tipo contrattuale a sé stante a carattere aleatorio) mentre dall'altro vi è stato chi ha rilevato che quella in parola sarebbe una *vendita convenzionalmente aleatoria (ex multis*, A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 72: «*la funzione dell'operazione consiste pur sempre in uno scambio tra alienazione di un diritto e corrispettivo in denaro, si che l'unica sua peculiarità consiste nell'assunzione, da parte del compratore, del rischio della mancata venuta ad esistenza del bene, che si traduce in una clausola di inversione del rischio. Ne discende che le attribuzioni patrimoniali a carico delle parti sono quelle tipiche della vendita. In particolare, il venditore è obbligato a procurare al compratore il diritto promesso, con la conseguenza che in caso di mancata o ridotta produzione del bene derivante da fatto imputabile al medesimo, egli sarà tenuto al risarcimento dei danni e potrà subire la risoluzione per inadempimento*»). Più di recente, E. RUSSO, *Della vendita*, pp. 60-61 ha al riguardo osservato che «*le caratteristiche dell'oggetto determinano la distinzione tra l'emptio rei speratae e l'emptio spei. Tale distinzione può essere posta in relazione alla probabilità che la cosa pervenga*

In questi termini, il problema diventa allora quello di comprendere quale sia la *causa* di quel «*contratto aleatorio*» menzionato dall'art. 1472, comma 2, c.c. per quelle ipotesi in cui le parti decidano di obbligarsi *nonostante la mancata venuta ad esistenza della cosa*, posto che in tale ipotesi la causa del contratto *non può normalmente essere quella tipica della compravendita*, in quanto una compravendita non seguita dalla venuta ad esistenza della cosa sarebbe *retroattivamente nulla ex lege*.

La questione – lo si ribadisce – non può essere *genericamente e approssimativamente* risolta facendo ricorso alla *figura metaforica* – e priva di qualsiasi referente normativo – della «*vendita di speranza*», dato che il legislatore afferma chiaramente e inequivocabilmente che non può esservi vendita *perfetta* – e quindi nessuna attribuzione patrimoniale *causa vendendi* – senza il trasferimento di una cosa.

In altri termini, non sarebbe tecnicamente configurabile una compravendita qualora uno dei termini dello scambio abbia un *valore reale nullo*.

Invero, così come non è astrattamente configurabile una vendita senza prezzo, a maggior ragione non sarebbe configurabile una vendita senza cosa³⁰¹: la sproporzione tra le due prestazioni può essere anche la più estrema³⁰², ma due controprestazioni devono comunque sussistere³⁰³.

*ad esistenza. La res sperata si caratterizza per la notevole probabilità della venuta ad esistenza di essa, configurandosi il contratto come contratto ad alea limitata. L'emptio spei si caratterizza, invece, per l'incertezza obiettiva sulla venuta ad esistenza della cosa: e le ipotesi paradigmatiche riguardano le contrattazioni che hanno per oggetto il prodotto della caccia e della pesca. Certo, la volontà delle parti può essere determinante per attribuire la qualificazione al contratto stipulato. Ma, al di là della interpretazione del contratto è senz'altro utile posse la distinzione tra emptio rei speratae e emptio spei in relazione alla natura della cosa prefigurata nello stesso contratto, e alle sue probabilità di venire ad esistenza». Invero, in questa sede si ritiene che la differenza tra le due fattispecie non risieda nella misura della probabilità che la cosa venga ad esistenza: più esattamente, entrambe le figure sono accomunate dal dato che i contraenti decidono di correlare lo scambio al medesimo evento probabilistico (la venuta ad esistenza della cosa), differenziandosi per il fatto che nell'emptio rei speratae le conseguenze economiche di tale evento casuale vengono in varia misura predefinite (il compratore è obbligato a dare il prezzo x se verrà in essere «la cosa y », che il venditore sarà a sua volta obbligato a trasferire), laddove nell'emptio spei quelle stesse conseguenze economiche, pur sempre rimesse *al caso*, vengono puramente e semplicemente accettate (il compratore è obbligato a dare il prezzo x se verrà in essere «una cosa \aleph_0 », che il venditore sarà in ogni caso obbligato a trasferire). È appena il caso di precisare che il simbolo “ \aleph_0 ” – da leggersi come “Aleph zero” – è stato introdotto dal matematico Georg Cantor (1845-1918) per indicare «la potenza di un'unità numerabile».*

³⁰¹ Cass. civ., Sez. I, 20 novembre 1992, n. 12401: «nei contratti a prestazioni corrispettive, il difetto di equivalenza, almeno tendenziale, delle prestazioni e, a maggior ragione, in difetto “tout court” della pattuizione di un corrispettivo o, comunque, della ragione giustificativa della prestazione prevista, comporta l'assoluta mancanza di causa del contratto e, per l'effetto, la nullità dello stesso».

³⁰² V., *ex multis*, G. B. FERRI, *La vendita in generale*, p. 211: «il prezzo può, infine, risultare *ex post* del tutto sproporzionato (perché di gran lunga inferiore o superiore) alla prestazione del venditore nella ipotesi di emptio spei; tale sproporzione era tuttavia già prevista, almeno come eventualità, in quella prospettiva

Quella che allora viene definita come vendita «*di speranza*» sarebbe in realtà una normale compravendita *a prestazioni corrispettive*, la cui *causa* richiede pur sempre uno scambio di cosa contro prezzo; ciò, ovviamente non esclude che l'equilibrio tra le controprestazioni possa essere rimesso *al caso*, e in questo caso la vendita potrà certamente essere qualificata come «*aleatoria*»³⁰⁴, con tutto ciò che ne consegue in termini di disciplina.

*aleatoria su cui le parti avevano liberamente scelto di fondare il regolamento di interessi, contenuto nella vendita cui hanno dato vita». Al riguardo, si pensi, ad esempio, alle cosiddette vendite «a prezzo vile» o «nummo uno», rispetto alle quali – proprio in ragione dell'estrema proporzione tra le prestazioni – «dinnanzi a uno scambio ineguale tra un bene e un corrispettivo che sia molto inferiore al valore di mercato della cosa venduta – e però non sia, allo stesso tempo, “del tutto privo di valore intrinseco” – è opportuno interrogarsi sulle ragioni che sorreggono il regolamento negoziale; laddove le parti abbiano concordato un prezzo “tenue, vile ed irrisorio”, questa pattuizione richiede l'individuazione del reale intento negoziale e esige la verifica della “effettiva configurazione e operatività della causa del contratto»: così L. DELOGU, *La vendita*, cit., p. 73. Sul tema della sproporzione del prezzo, v. anche Cass. civ., Sez. II, 29 settembre 2004, n. 19601 («la compravendita a un prezzo inferiore a quello effettivo non integra, di per sé stessa, un negotium mixtum cum donatione, essendo, all'uopo, altresì necessario non solo la sussistenza di una sproporzione tra prestazioni, ma anche la significativa entità di tale sproporzione, oltre alla indispensabile consapevolezza, da parte dell'alienante, dell'insufficienza del corrispettivo ricevuto rispetto al valore del bene ceduto, funzionale all'arricchimento di controparte acquirente della differenza tra il valore reale del bene e la minore entità del corrispettivo ricevuto»).*

³⁰³ Tra l'altro, la stessa nozione di «*sproporzione*» presuppone che vi siano una relazione tra due parametri effettivi.

³⁰⁴ Oltre al caso della vendita di cosa sperata con prezzo determinato «*a corpo*», in dottrina si discute se anche la «*vendita di eredità*» (artt. 1542-1547 c.c.) e la «*vendita a rischio e pericolo del compratore*» (art. 1488, comma 2, c.c.) abbiano natura aleatoria. In particolare, per quanto riguarda la prima, la dottrina e la giurisprudenza sembrano orientate a riconoscerle natura aleatoria nel solo caso in cui non vi sia la *specificazione* dei beni: in tal senso, v. Cass. civ., Sez. II, 10 febbraio 1962, n. 287, in *Foro it.*, 1962, I, pp. 430 ss.: «*la vendita di quota al coerede ha carattere aleatorio, e non è, quindi, soggetta all'azione di rescissione per lesione oltre il quarto, quando oggetto del negozio sia il diritto ereditario astrattamente considerato nel suo complesso indistinto di attività e passività ed in quanto si prescinda dalla determinazione specifica dei beni che lo compongono, posto che chi vende un'eredità o una quota di essa, senza specificazione di oggetti, non essendo tenuto a garantire che la propria qualità di erede non può essere poi ammessa ad affacciare pretese per lesione di prezzo di cose neppure specificate. Viceversa, è da escludere che ricorra l'alea quando risulti che la vendita, malgrado il generale riferimento alla quota, abbia avuto per oggetto una porzione ereditaria già esattamente individuata così in ordine alla certezza che alla misura spettante al coerede venditore, e relativa a cespiti ereditari ben determinati, conosciuti dagli acquirenti. Ai fini della suddetta distinzione è irrilevante che nell'atto di vendita sia stato o meno indicato il passivo ereditario e che il venditore abbia o meno assunto espressamente la garanzia per evizione*». Per quanto invece riguarda la «*vendita a rischio e pericolo del compratore*», si discute se questa configuri un contratto atipico o una vendita avente carattere aleatorio (cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 179 e 238). In questa sede, si ritiene che tale fattispecie configuri un contratto atipico, dovendosi però ritenere che questo *non sia aleatorio*. Più esattamente, il carattere atipico del contratto deriverebbe dal fatto che «*la vendita a rischio e pericolo dell'acquirente si regga su un profilo funzionale che non comprende l'effetto traslativo del diritto quale momento essenziale della fattispecie, giacché tale vendita per definizione esonera l'acquirente da ogni conseguenza – compresa la restituzione del solo prezzo – anche laddove dovesse*

In ogni caso, resta fermo che qualora l'intento specifico delle parti sia specificamente quello di realizzare la causa tipica della vendita («*trasferimento della proprietà di una cosa o di un altro diritto verso il corrispettivo di un prezzo*»), se il caso non porterà alla venuta ad esistenza della cosa, il contratto sarà da intendersi nullo per *difetto di causa in concreto*, ex art. 1472, comma 2, c.c., interpretato nei termini di cui sopra.

Sulla base di ciò, e sul presupposto che quello contemplato dall'art. 1472, comma 2, c.c., sia un contratto aleatorio che può ben essere supportato da una causa *non necessariamente* vendendi, si devono risolvere diversi quesiti, e segnatamente:

- vi sono delle ragioni giuridiche che possono legittimare il “venditore” a *pretendere* il pagamento del “prezzo” o a *trattenere* l'eventuale avvenuta corresponsione, anche parziale, del medesimo? E se vi sono, quali sono³⁰⁵?
- per altro verso, il “compratore” ha la possibilità di poter *ripetere* il “prezzo” eventualmente corrisposto, in tutto o in parte? E se sì, con quale azione?

La soluzione di tali problemi presuppone, a monte, la risoluzione di quello relativo alla possibilità di individuare una causa nei contratti aleatori, la quale richiede però una trattazione specifica e più approfondita: si rinvia pertanto a quanto si dirà nei paragrafi successivi, e in particolare in quello in cui sarà esaminato il *contratto differenziale*³⁰⁶.

accertarsi che nessun diritto si è mai trasferito dal venditore all'acquirente: in tale contesto il venditore non è in grado di assicurare la titolarità del diritto e purtuttavia l'eventuale evizione non travolge il pagamento del prezzo; ciò significa che quest'ultimo non è assunto a corrispettivo del trasferimento della proprietà [...]. Nell'ipotesi in esame mancherebbe addirittura l'attribuzione originaria di un diritto a rilievo causale» (così U. GRASSI, Art. 1488 – *Effetti dell'esclusione della garanzia*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1470-1547)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011, pp. 274-275). Per quanto invece riguarda il carattere non aleatorio del contratto, deve essere osservato che il pericolo dell'evizione sussiste a prescindere dal fatto che questo debba essere sopportato (*ex lege*) dal venditore o (*ex contractu*) dal compratore; inoltre, può discorrersi di evizione solo allorquando essa si verifichi in conseguenza di «*una causa preesistente alla conclusione del contratto*» (Cass. civ., Sez. II, 26 gennaio 1995, n. 945). Il fatto evizionale è quindi una circostanza *prevedibile e non casuale*. Sul punto, cfr. Cass. civ., Sez. II, 31 marzo 1987, n. 3100: «*il promissario acquirente di un fabbricato, il quale abbia espressamente accettato, col contratto preliminare, i rischi connessi al fatto di essere stato il fabbricato stesso costruito senza licenza (ora concessione) edilizia, non può giustificare il proprio inadempimento dell'obbligazione di pagare il residuo prezzo entro il pattuito termine essenziale con l'avvenuto sequestro penale dell'edificio e con il conseguente pericolo di abbattimento del medesimo*».

³⁰⁵ Cfr. Cass. civ., Sez. I, 20 novembre 1992, n. 12401, cit.: «*la semplice ed unilaterale attribuzione patrimoniale non può in alcun caso assurgere a causa giuridica del negozio, in quanto non consente di identificarne lo scopo e stabilirne, di conseguenza, la rilevanza socio-economica e, in ultima analisi, la liceità. Ne consegue che il contratto col quale si trasferisca ad altri un bene, senza specificazione del titolo di tale trasferimento, non è assumibile, perciò, nella nozione di contratto atipico e resta, quindi, un atto nullo per mancanza di causa*».

³⁰⁶ V. *infra*, in questo capitolo.

2.1.5. *La disciplina civilistica sugli effetti dei contratti aleatori.*

Occorre ora fare un cenno sull'altra parte dell'art. 1469 c.c., ossia quella riferita alla disciplina degli *effetti* dei contratti aleatori.

In primo luogo, sembra opportuno chiarire quale sia la *ratio* che permea l'intero sistema dei contratti aleatori; *ratio* magistralmente illustrata da Autorevole dottrina nei seguenti termini: «*le parti, avendo accettato rispettivamente di subire l'alea, o di speculare su di essa, non possono poi considerare il contratto come lesionario o come eccessivamente oneroso. Ciò che – nel contratto aleatorio – è “incerto” è il risultato quale emergerà ex post. Il legislatore non vuole che un contratto – equo se valutato ex ante – venga rescisso o risolto solo perché trovato iniquo ex post*»³⁰⁷.

In altri termini, l'ordinamento preclude chiaramente alle parti la possibilità di rinnegare la propria determinazione negoziale, poi confluita nel contratto, una volta che la previsione sull'evento ontologicamente incerto si sia *successivamente* rivelata errata o, più genericamente, *sconveniente*: come dire, «*alea iacta est*»³⁰⁸.

Nella stessa prospettiva deve poi essere inquadrata anche la contrapposizione stessa dei contratti aleatori a quelli commutativi.

A tal proposito, occorre ribadire che i rimedi rieliquibratori previsti dal legislatore operano solo per i *contratti commutativi* – nei quali, com'è noto, la prestazione viene tra le altre cose predeterminata sulla base di criteri *certi* – per garantire la sopravvivenza del vincolo contrattuale minacciato da un evento *anormale*; diversamente, nei contratti aleatori non viene in rilievo alcun equilibrio, il quale – come si è appurato – non è né voluto né tantomeno ricercato dai contraenti.

Con i contratti aleatori, infatti, le parti convengono semplicemente che l'esistenza e/o il contenuto dell'obbligazione (*eventualmente anche a carico di una sola parte*) dipenda dal verificarsi o meno di un *determinato* evento *casuale*.

Il legislatore recepisce questo particolare modo di atteggiarsi dell'autonomia privata, ma al contempo pare ammonire i contraenti che qualora intendano rinunciare, *ex ante*, alla

³⁰⁷ R. SACCO, *La qualificazione*, cit., p. 454.

³⁰⁸ Com'è noto, la locuzione latina sopra menzionata viene attribuita da Svetonio (70-126 d.c.), nel *De vita Caesarum*, a Giulio Cesare (100/101-44 a.c.), il quale l'avrebbe proferita dopo aver varcato il fiume Rubicone in violazione di una legge che proibiva l'ingresso armato dentro i confini dell'Italia (circostanza dalla quale poi originò la Seconda Guerra civile romana del 49-45 a.c.): «*Tunc Caesar: “Eatur”, inquit, “quo deorum ostenta et inimicorum iniquitas vocat. Alea iacta est”*» («*Cesare disse letteralmente: “andiamo, dove ci chiamano i segni degli Dèi e l'ingiustizia dei nemici. Il gioco è fatto”*»: trad. di M. P. Vigoriti).

costruzione di un regolamento *sulla base di parametri normali*, non potranno beneficiare, *ex post*, dei rimedi che una tale *normalità* presuppongono, lamentando strumentalmente l'*iniquità* del risultato³⁰⁹.

Charito ciò, deve essere ora ribadito che la prospettiva privilegiata dal legislatore sembra essere quella degli *effetti*, dandosi per dato acquisito che un *valido rapporto aleatorio* sia già in essere; deve poi essere ulteriormente precisato che rispetto alla categoria generale dei contratti aleatori *il legislatore non opera alcuna preventiva valutazione in punto di meritevolezza*.

Il *leitmotiv* sembra appunto essere unicamente quello di evitare che la sopravvenuta manifestazione della non convenienza dell'affare («*alea iacta est*») non interferisca in alcun modo con il principio del «*pacta sunt servanda*» di cui al citato art. 1372, comma 1, c.c.

Tale circostanza emerge chiaramente anche in alcuni passaggi della Relazione al codice civile del 1942, e in particolare:

- in tema di azione di rescissione per lesione, dove si afferma di aver costruito una figura giuridica generale «*a contorni compatibili con l'esigenza di non attenuare la forza obbligatoria dei contratti*» ma al contempo ossequiosa della circostanza che «*nella determinazione dei vantaggi di ciascuna parte, operano imponderabili apprezzamenti soggettivi, non suscettibili di un controllo adeguato*»³¹⁰;
- rispetto all'operatività della clausola *rebus sic stantibus*³¹¹, sulla quale si assume di aver fondato il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità, allorché la

³⁰⁹ Cfr. F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 833: «*a causa dell'aleatorietà, pur essendo le prestazioni potenzialmente bilaterali ed una in funzione dell'altra, manca uno scambio basato su un equilibrio predeterminato, come è invece nei contratti commutativi, che aleatori non sono. Ne consegue che gli squilibri tra le prestazioni sono irrilevanti e pertanto non sarà applicabile la disciplina della rescissione per lesione e della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta*».

³¹⁰ «*Si è denominata azione di rescissione quella con cui una delle parti reagisce contro l'iniquità e la sproporzione del vantaggio conseguito dall'altra per effetto di una condizione subiettiva anormale in cui si trova la prima [...]. Però, una norma generale che avesse autorizzato il riesame del contenuto del contratto per accertare l'equità o la proporzione delle prestazioni in esso dedotte, sarebbe stata, non soltanto esorbitante, ma anche pericolosa per la sicurezza delle contrattazioni; tanto più che avrebbe resa necessaria una valutazione obiettiva delle situazioni contrapposte, là dove spesso, nella determinazione dei vantaggi di ciascuna parte, operano imponderabili apprezzamenti soggettivi, non suscettibili di un controllo adeguato. Nella ricerca di una formula che fosse valsa per i casi più gravi di squilibrio o di iniquità, si è fatto capo ai risultati che la dottrina aveva raggiunti a proposito dei contratti conclusi in stato di pericolo e in tema di contratti usurari. Si sono così ricavati gli estremi di figure giuridiche generali, a contorni compatibili con l'esigenza di non attenuare la forza obbligatoria dei contratti*». Relazione al codice civile del 1942, n. 656.

³¹¹ Sul punto, cfr. F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 976: «*se da un lato è vero che pacta sunt servanda, cioè che il contratto ha forza di legge tra le parti e non può essere*

stessa viene correlata «agli eventi che non possono assolutamente farsi rientrare nelle rappresentazioni che ebbero le parti al momento del contratto», precisando ulteriormente che il rimedio non opera non solo quando «non è superata l'alea normale del contratto», ma anche quando «il contratto è essenzialmente o convenzionalmente aleatorio»³¹².

Premesso ciò, occorre tornare all'esame dell'art. 1469 c.c.

Orbene, l'articolo citato richiama espressamente, al fine di escluderne l'applicazione, «le norme degli articoli precedenti», riferendosi perciò a tutte le norme della Sezione III del Capo relativo alla risoluzione del contratto: e quindi sia all'art. 1467 c.c. («contratto con prestazioni corrispettive»), sia all'art. 1468 c.c. («contratto con obbligazioni di una sola parte»).

In proposito, deve essere in primo luogo osservato che il secondo degli articoli richiamati, ossia l'art. 1468 c.c., parla di «contratto», quindi di un atto per il cui perfezionamento è pur sempre richiesta la presenza di due parti: sicché, com'è pure noto, il

unilateralmente ripudiato da una sola di esse, è anche vero che in ciascun contratto di durata è insita una clausola implicita (la clausola rebus sic stantibus) che condiziona la permanente efficacia del contratto alla sussistenza dei presupposti e delle situazioni di fatto tenute presenti e considerate rilevanti al momento della stipulazione contrattuale. Detta clausola altro non è che una condizione risolutiva tacita della stipulazione contrattuale, in base alla quale ogni qualvolta ne vengano meno i presupposti di fatto il contratto si deve considerare risolto. L'escamotage della condizione implicita consente di attribuire rilevanza alle sopravvenienze senza mettere apertamente in discussione il principio pacta sunt servanda; se si afferma che la risoluzione del contratto si fonda sulla volontà, ancorché tacita, delle parti, non vi è alcuna ragione di contrasto con il principio della vincolatività del contratto, in quanto il rimedio risolutorio è semplicemente applicazione del patto, per l'appunto ai sensi dell'art. 1372 c.c. È tuttavia evidente che la teoria della clausola rebus sic stantibus, quale condizione implicita generale tipica di tutti i contratti di durata, si basa su una fictio, perché invero non è reale la volontà delle parti di risolvere il contratto al venir meno di determinate situazioni; si tratta di una elaborazione dottrinale e pretoria volta a relativizzare il principio pacta sunt servanda e a conciliarlo con il principio della rilevanza delle sopravvenienze perturbanti».

³¹² «Infine il contratto si risolve, con gli effetti stessi stabiliti per la risoluzione a causa di inadempimento, quando la prestazione è divenuta eccessivamente onerosa (art. 1467). Si introduce così, in modo espresso e in via generale, il principio dell'implicita soggezione dei contratti con prestazioni corrispettive alla clausola rebus sic stantibus [...]. La rigorosa limitazione dell'efficacia della clausola ad eventi che non possono assolutamente farsi rientrare nelle rappresentazioni che ebbero le parti al tempo del contratto esclude il pericolo di eccessi: ma garantisce contro tal pericolo anche la rigida valutazione obiettiva del concetto di eccessiva onerosità, che per il nuovo codice non opera quando non è superata l'alea normale del contratto (art. 1467, secondo comma) o quando il contratto è essenzialmente o convenzionalmente aleatorio (art. 1469; vendita a termine dei titoli di credito; rendita)». Relazione al codice civile del 1942, n. 665.

contratto è e resta un *atto bilaterale* anche nel caso in cui l'obbligazione venga assunta da uno solo dei contraenti³¹³.

Questo significherebbe che il legislatore del 1942 ha ben contemplato la possibilità che vi siano *contratti aleatori con obbligazioni di una sola parte*, ossia contratti – quindi *atti bilaterali* – in cui l'alea è destinata ad incidere sulla sola parte che ha assunto l'obbligazione³¹⁴.

³¹³ «Si è notato che i contratti bilaterali sono sempre contratti con obbligazioni a carico di entrambe le parti, allora, ci si chiede se esistono contratti unilaterali (cioè con obbligazioni a carico di una sola parte), in altri termini, occorre comprendere se la presenza di obbligazioni a carico solo di una parte può legittimare la creazione di contratti unilaterali. La risposta non può che essere negativa, poiché la presenza o meno di obbligazioni a carico di entrambe le parti non incide sul procedimento di perfezionamento del contratto (che per quanto possa essere semplificato) prevede sempre il consenso di due parti contrattuali. I contratti con obbligazioni a carico di una sola parte restano sempre contratti bilaterali, cioè per il loro perfezionamento richiedono il consenso di due parti contrattuali. Quindi, la presenza di obbligazioni a carico di una sola parte non determina la creazione di un contratto unilaterale, eventualmente la presenza a carico di una sola parte legittima l'uso di un procedimento di perfezionamento del contratto "semplificato" (come quello previsto dall'art. 1333 c.c.), in cui il consenso dell'altra parte esiste, ma, eventualmente, non è "formale", potendo essere anche tacito, (di conseguenza un c.d. contratto unilaterale è solo un contratto che si forma per *silentium*, ma ceto non è un contratto che si forma con una sola parte». P. GIULIANO, *La causa e le principali classificazioni dei contratti*, in *Il contratto*, a cura di P. Fava, Milano, 2012, p. 766.

³¹⁴ «I contratti aleatori, tanto a struttura unilaterale che bilaterale, non possono essere risolti per eccessiva onerosità, né rescissi per lesione. Una diretta conferma di questo ci viene offerta dalla stessa disciplina del codice civile la quale, dopo aver disciplinato gli effetti della eccessiva onerosità nei contratti con obbligazioni di una sola parte (ex art. 1468), al successivo art. 1469, stabilisce che "le norme degli articoli precedenti" (compresi quindi anche regole previste per la eccessiva onerosità nei contratti unilaterali), non si applicano ai contratti aleatori, con la conseguenza, dunque, della irrilevanza della definizione unilaterale o bilaterale del contratto ai fini della applicazione della disciplina discendente dalla natura aleatoria del contratto»: R. CAFARO – A. TANZA, *Le tutele nei rapporti con la banca*, cit., p. 129; per la giurisprudenza, oltre a quella che verrà menzionata nel paragrafo successivo, su tutte v. Cass. civ., Sez. II, 9 aprile 1980, n. 2286: «per poter qualificare aleatorio un contratto non necessita l'elemento della cosiddetta bilateralità dell'alea, potendosi considerare aleatorio anche un contratto nel quale l'alea sia a carico esclusivo di una sola delle parti, mentre l'altra ha la possibilità di trarre dal contratto soltanto vantaggi». Peraltro, secondo una parte della dottrina nel nostro ordinamento sarebbe presente un'ipotesi tipica (e quindi astratta) di contratto aleatorio unilaterale: si tratterebbe della *rendita vitalizia predisposta mediante donazione* (art. 1872, comma 3, c.c.): cfr. al riguardo G. SCALFI, voce *Alea*, cit., p. 259; sul punto v. anche Cass. civ., Sez. II, 24 agosto 1998, n. 8357, che nel caso deciso ha qualificato in termini di commutatività una rendita vitalizia costituita mediante donazione per difetto di alea in concreto: «alla stregua del principio di autonomia contrattuale, che consente alle parti di avvalersi di strumenti negoziali non tipizzati, è legittima la costituzione di una rendita vitalizia mista con donazione, da intendersi realizzata allorché le parti concludono una convenzione intesa a determinare, insieme allo scambio di attribuzioni patrimoniali tipicamente proprio del contratto di cui agli art. 1872 ss. c.c., va a vantaggio di una di esse correlativamente eliminando o affievolendo, nella globale economia del rapporto, l'elemento dell'"alea", che, con riguardo allo schema delineato dalle testé citate definizioni, può ritenersi sussistente solo quando, a causa di una ragionevole incertezza sulle possibilità di sopravvivenza del vitaliziato, risulti imponibile una previsione anticipata dei vantaggi e delle perdite cui le parti si accingano ad andare incontro, non anche quando, con riguardo a tabelle statistiche concernenti l'andamento della vita media, e tenendo conto delle

Detto assunto denoterebbe non solo l'*eccentricità* di un asserito principio di *necessaria «bilateralità dell'alea»* (sul quale v. diffusamente *infra*)³¹⁵, ma dimostrerebbe anche che l'aleatorietà – e, più in generale, la dicotomia aleatorietà/commutatività – non avrebbe alcuna diretta correlazione logico-giuridica con la *sinallagmaticità*³¹⁶, dato che i contratti aleatori – al pari di quelli commutativi – possono appunto essere sia «*con prestazioni corrispettive*» che «*con obbligazioni di una sola parte*».

La suddetta affermazione non sembra poi che possa essere smentita facendo riferimento all'altro articolo richiamato dall'art. 1469 c.c., ossia l'art. 1467 c.c. notoriamente dedicato al «*contratto con prestazioni corrispettive*».

Nell'ambito di questa norma, infatti, l'alea viene in rilievo in due prospettive diverse e non sovrapponibili³¹⁷:

- in un primo senso, l'art. 1467, comma 2, c.c. fa riferimento al criterio dell'«*alea normale*»³¹⁸ per indicare il limite *superato il quale* può essere invocato il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta;
- in un secondo e diverso senso, l'art. 1469 c.c. esclude *a monte* la possibilità di poter invocare il rimedio di cui all'art. 1467 c.c. per i contratti aleatori.

Orbene, è evidente che un conto è un «*contratto non aleatorio nel quale l'alea si riveli superiore al normale*» (di cui all'art. 1467, comma 2, c.c.) e un conto è un «*contratto aleatorio*» (oggetto specifico dell'art. 1469 c.c.): nel primo caso, gli «*avvenimenti straordinari e imprevedibili*» – *non contemplati e non contemplabili* dalle parti durante la costruzione del regolamento contrattuale – incidono *negativamente* su un *equilibrio* che le parti hanno *ricercato e voluto* e che l'ordinamento intende preservare; nel secondo caso i contraenti non hanno *né ricercato né voluto un equilibrio*, intendendo anzi correlare il

condizioni di salute dello stesso vitalizzante, sia invece ragionevole la prognosi di una data finale che consenta la quantificazione degli oneri e vantaggi suddetti».

³¹⁵ In questo capitolo, § 2.2.

³¹⁶ *Contra*, R. NICOLÒ, voce *Alea*, cit., pp. 1029-1030; v. anche L. NIVARRA – V. RICCIUTO – C. SCOGNAMIGLIO, *Diritto privato*, cit., p. 385, i quali rilevano che nei contratti aleatori – tali per natura o per volontà delle parti – «*l'intento dei contraenti configura ed introduce l'alea come un aspetto essenziale del sinallagma per cui lo scambio si pone tra una prestazione certa ed una incerta*».

³¹⁷ Peraltro, anche la Relazione al codice civile del 1942, n. 665, quando presenta il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità, considera le due ipotesi in modo distinto, escludendo che il rimedio possa operare «*quando non è superata l'alea normale del contratto (art. 1467, secondo comma) o quando il contratto è essenzialmente o convenzionalmente aleatorio (art. 1469; vendita a termine dei titoli di credito; rendita)*»

³¹⁸ La precisa definizione di «*alea normale*» è forse ancor più controversa di quella di «*alea*»: sul punto, v. i riferimenti in F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, cit., p. 110, sub nota n. 70.

contenuto dell'accordo proprio sulle conseguenze prodotte dal verificarsi di *particolari eventi casuali*.

Le due fattispecie sono evidentemente differenti e, come si è appena osservato, rilevano per fini altrettanto diversi: si deve pertanto escludere che per la ricostruzione della categoria dei «*contratti aleatori*» assuma rilevanza la nozione di «*alea normale*»³¹⁹.

Tuttavia, l'assunto per il quale gli artt. 1467 e 1469 c.c. sarebbero da riferire a due ambiti differenti – seppur contigui – prospetta immediatamente un'altra questione.

Si è detto che nei contratti aleatori le parti subordinano l'integrazione del regolamento non a qualunque evento, ma a uno o più particolari eventi: *quid iuris*, allora, quando il contratto aleatorio risulti inciso non già dall'evento considerato dai contraenti, ma da altri eventi «*straordinari e imprevedibili*» che, in quanto tali, le stesse parti non si sono potute neppure prefigurare in sede di trattative?

In questa prospettiva, Autorevole dottrina ha rilevato che «*non è limpido il motivo per cui sarebbe sottratto alla rescissione o alla risoluzione quel contratto che sia lesionario o eccessivamente oneroso a prescindere dall'aggravio prodotto dal verificarsi dell'evento*»³²⁰.

Invero, la risposta a detto quesito potrebbe essere la seguente: nel contratto aleatorio mancherebbe, ontologicamente, qualsiasi equilibrio *giuridicamente* tutelabile, sicché il ricorso ai rimedi «*rieliquibratori*» – che, per definizione, presuppongono appunto che un equilibrio da preservare vi sia – non è neppure astrattamente ipotizzabile³²¹.

Al contempo, questo non significa che nei contratti aleatori le parti sarebbero verosimilmente costrette a sopportare *sempre e comunque* qualsiasi accadimento «*straordinario e imprevedibile*».

³¹⁹ In questi termini si esprimono anche la dottrina maggioritaria e la giurisprudenza: v., ad esempio, Cass. civ., Sez. II, 5 gennaio 1983, n. 1: «*l'alea normale di un contratto che a norma dell'art. 1467, comma 2 c.c. non legittima la risoluzione per sopravvenuta onerosità comprende anche le oscillazioni di valore delle prestazioni che possono ritenersi originate dalle regolari e normali fluttuazioni del mercato, senza che tale alea possa confondersi con quell'elemento intrinseco che definisce ed individua i cosiddetti contratti aleatori. Infatti in questi ultimi l'alea si pone come momento originario ed essenziale che colora e qualifica lo schema causale del contratto, mentre l'alea normale, che si può dire esista sempre nel momento in cui si perfeziona un contratto, non potendosi mai escludere che vicende economiche sopravvenute possano alterare quella situazione di equilibrio che le parti avevano ritenuto concordemente di porre in essere, rimane un momento del tutto intrinseco al meccanismo ed al contenuto del contratto*».

³²⁰ R. SACCO, *La qualificazione*, cit., p. 454.

³²¹ Occorre però precisare che il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità e quello della rescissione per lesione riposano su diverse *rationes*, per cui la prospettazione unitaria della questione di cui sopra non sembrerebbe del tutto opportuna. V. meglio *infra*.

La questione merita di essere approfondita e tal fine si ritiene opportuno richiamare la sopracitata distinzione tra contratti aleatori «funzionalizzati» e contratti aleatori «non funzionalizzati» (o «astratti»).

In primo luogo deve essere rilevato che la *menzione* della funzione è un dato che, se non è essenziale per categorizzare il contratto come «aleatorio», può invece essere dirimente – tra le altre cose – per qualificare le *situazioni* che originano dalla mera conclusione del contratto.

Si pensi, ad esempio, al contratto *tipico* – e «funzionalizzato» – dell'assicurazione, nell'ambito del quale origina un *rapporto* che riceve *immediatamente* tutela dall'ordinamento, ossia già a partire della conclusione del contratto.

In questo stesso contesto, si consideri ora la fattispecie disciplinata dall'art. 1912 c.c. (rubricato «*terremoto, guerra, insurrezione, tumulti polari*»), secondo il quale «*salvo patto contrario, l'assicuratore non è obbligato per i danni determinati da movimenti tellurici, da guerra, da insurrezioni o da tumulti popolari*»³²².

Orbene, tale norma contiene due dati: il primo è costituito dalla *regola* secondo la quale qualora dovessero verificarsi terremoti, guerre, insurrezioni o tumulti popolari – considerati *ex lege* quali eventi «*straordinari e imprevedibili*» – l'assicuratore «*non è obbligato*»; la seconda è che tali eventi potrebbero essere comunque assicurati *in via eccezionale* qualora le parti lo volessero (art. 1912 cit.: «*salvo patto contrario*»)³²³.

³²² «L'elenco contenuto nell'articolo sembra tassativo. Tuttavia si è detto che ai terremoti debbono essere assimilati altri cataclismi naturali quali le eruzioni vulcaniche, i cicloni, le inondazioni, ecc. anche la nozione di guerra va intesa in senso lato, comprensiva di qualsiasi situazione che si verifichi tra due Stati che compori operazioni militari, sebbene le ostilità siano unilaterali, ovvero manchi una formale dichiarazione di guerra. Anche la guerriglia partigiana è stata ricompresa nella nozione di guerra, in particolare quando compiuta con atti di sabotaggio. Nella nozione di guerra va ricompresa anche la guerra civile»: M. FRANZONI, sub art. 1912 c.c., in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991, p. 1680.

³²³ «La ratio della norma in esame si spiega con il fatto che l'assicurazione è retta dall'osservazione statistica del calcolo delle probabilità dei sinistri. Pertanto sono di regola coperti i rischi di eventi che si verificano in misura approssimativamente prevedibile, oltre che relativamente esigua, rispetto alla massa degli assicurati. Si tratta comunque di una norma derogabile per volontà delle parti, che può estendere la copertura anche ai rischi straordinari. La norma ha avuto una notevole importanza negli anni immediatamente successivi al secondo conflitto mondiale, ed anche dopo il terremoto di Messina del 1908. Anche l'art. 434, ult. co., del c. comm. prevedeva una disposizione identica a quella in commento [...]. È stato più volte affermato [n.d.a. in giurisprudenza] che solo se sussiste un diretto rapporto di causalità fra il sinistro prodotto da fatti di guerra è operante la norma. Pertanto non è rischio di guerra l'uccisione dell'assicurato compiuta per vendetta da un soggetto che profitò dello stato di tumulto e di disordine. Neppure è tale l'uccisione per motivi politici perpetrata dai partigiani durante la lotta di liberazione se manca la prova del collegamento causale tra lo stato di guerra e il sinistro. In applicazione di questo principio, è stato deciso che il caso di aggravamento del danno determinato da una delle cause dell'art.

Invero, per cogliere il significato esatto della *regola* (l'assicuratore «non è obbligato» se si verificano eventi straordinari e imprevedibili) occorre leggere l'art. 1912 c.c. in combinato disposto con l'art. 1896 c.c. (rubricato «cessazione del rischio durante l'assicurazione»), che al primo comma prevede che «il contratto si scioglie se il rischio cessa di esistere dopo la conclusione del contratto stesso, ma l'assicuratore ha diritto al pagamento dei premi finché la cessazione del rischio non gli sia comunicata o non venga altrimenti a sua conoscenza. I premi relativi al periodo di assicurazione in corso al momento della comunicazione o della conoscenza sono dovuti per intero».

Da quanto si è appena illustrato è agevole inferire che l'evento «straordinario e imprevedibile» – si ribadisce: tale *ex lege* – verrebbe ad insinuarsi in un rapporto validamente costituito, interrompendone il normale svolgimento; rapporto che, appunto, fino a quel momento ha prodotto i suoi rilevanti effetti giuridici.

In breve: nel contratto di assicurazione (che è un contratto aleatorio tipico funzionalizzato) l'accadimento «straordinario e imprevedibile» determina l'interruzione della produzione dell'efficacia del contratto: si avrà pertanto la risoluzione del rapporto, e non già l'invalidità dell'atto.

Peraltro, è possibile giungere allo stesso risultato anche rispetto ai contratti aleatori funzionalizzati ma atipici, nei quali le parti abbiano appunto fatto esplicita menzione della causa: in queste fattispecie, infatti, l'indicazione della funzione consentirebbe di comprendere in ragione di quali accadimenti le parti si siano determinate a contrattare, sicché sarebbe oggettivamente possibile comprendere – anche in via di presupposizione³²⁴

1912 c.c. comporta un rischio ordinario che va pertanto risarcito». M. FRANZONI, sub art. 1912 c.c., cit., p. 1679.

³²⁴ «Volendo definire propriamente la presupposizione, può dirsi che essa indica quei fatti o circostanze che, pur non attenendo alla causa del contratto o al contenuto delle prestazioni, assumono un'importanza determinante ai fini della conservazione del vincolo contrattuale. La rilevanza di tali presupposti deve essere ammessa e spiegata in base al contenuto del contratto: a determinati fatti o circostanze, cioè, deve riconoscersi il valore di presupposti oggettivi del contratto quando tale valore risulta dal contratto medesimo. In tal senso deve aversi riguardo non tanto ad una volontà reale o "ipotetica" delle parti quanto al significato del contratto conforme alla sua interpretazione. Affinché una data circostanza acquisti rilevanza come presupposizione occorre, precisamente, che essa sia comune alle parti o che una parte abbia riconosciuto l'importanza determinante che la circostanza assume per l'altra. La semplice conoscenza dell'importanza che una circostanza ha per l'altra parte non vale invece a subordinare a tale circostanza la sorte del contratto. L'esigenza di affidamento ne risulterebbe violata. Se una parte annette importanza ad una data circostanza non può infatti presumere di riversarne il rischio sull'altra parte per il solo fatto che questa ne abbia avuto conoscenza. Una determinata circostanza esterna rileva come presupposizione, piuttosto, quando in applicazione delle regole d'interpretazione, ivi compresa quella di buona fede, si accerta che tale circostanza ha un valore determinante ai fini della persistenza del vincolo contrattuale». C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 466-467.

– quali tra gli infiniti eventi possibili si siano *verosimilmente* rappresentate le parti quando hanno concepito il contratto.

In questo senso, saranno da ritenere «*straordinari e imprevedibili*» gli accadimenti che non sono stati oggetto di rappresentazione da parte dei contraenti, cosicché l'eventuale verifica di tali eventi «*straordinari e imprevedibili*» non inciderà certamente sull'*atto* (che è e resta *valido*), ma piuttosto sulla permanenza del concreto rapporto così come è stato concepito dalle parti medesime; rapporto, in dette ipotesi, che oltre ad essere *strumentale* rispetto al risultato finale al quale le parti aspiravano è pure *giuridicamente rilevante*.

Nei contratti aleatori «*funzionalizzati*», siano essi *tipici* o *atipici*, il problema dell'incidenza degli eventi «*straordinari e imprevedibili*» può essere risolto facendo ricorso ai principi che governano la *causalità*: i contraenti, infatti, decidono sì di rimettere il loro regolamento di interessi al *caso*, ma ciò non significa che *tutti* i fattori *casuali* verificabili *in rerum natura* possano assumere rilevanza giuridica per contraenti.

I fattori *casuali* assumeranno quindi rilevanza nella misura in cui gli stessi siano ascrivibili alla *causa* del contratto; chiaramente, l'indagine risulterà più agevole nelle fattispecie *tipiche*, mentre sarà necessario “scandagliare” la volontà dei contraenti nelle ipotesi atipiche.

In questa prospettiva, al fine di poter qualificare un evento come «*straordinario e imprevedibile*» occorrerà individuare la *classe di eventi* cui le parti abbiano voluto fare riferimento, procedendo successivamente ad una comparazione tra questa e la situazione di fatto che effettivamente si è verificata³²⁵.

³²⁵ Per inquadrare correttamente tale assunto, si ritiene opportuno richiamare alcune elementari nozioni di statistica: «*nella statistica descrittiva si hanno serie e seriazioni dei dati osservati. Nella teoria della probabilità si vogliono ricavare modelli teorici. La statistica descrittiva studia le mutabili/variabili statistiche sono caratterizzate da frequenze; la teoria della probabilità studia le mutabili/variabili casuali che sono caratterizzate da probabilità. Come definire la probabilità? In generale per parlare di probabilità si deve pensare ad un esperimento aleatorio, cioè ad un esperimento i cui risultati siano “casuali”. Per l'approccio deterministico, l'esperimento ammette un unico risultato certo; per l'approccio probabilistico, l'esperimento ammette almeno due risultati e vi è incertezza su quale si realizzerà (ad es.: lancio di un dado). Per descrivere la manifestazione di un esperimento parleremo di eventi. La probabilità è quindi la misura del presentarsi di un evento. L'obiettivo della teoria della probabilità è quindi quello di costruire modelli teorici che permettano di calcolare la probabilità di tutti gli eventi sperimentabili. È poi possibile distinguere tra: eventi elementari ($e_1, e_2, \dots, e_n, \dots$), ossia tutti i risultati (manifestazioni) possibili del fenomeno aleatorio [nel lancio di un dado gli eventi elementari sono (1), (2), (3), (4), (5) e (6)]; eventi generici ($A_1, A_2, \dots, A_n, \dots$), ossia insiemi o famiglie di eventi elementari [nel lancio di un dado un evento generico può essere “il risultato pari”, e quindi (2), (4) e (6)]; classi o famiglie di eventi [$S(\Omega)$], ossia insiemi di insiemi (eventi) ottenuti con operazioni algebriche su altri eventi [la famiglia di eventi è ottenibile come l'insieme di*

Per altro verso, deve ora essere precisato che tale conclusione è evidentemente praticabile solo nella misura in cui sussista un rapporto giuridicamente rilevante; e la rilevanza di detto rapporto intanto è ipotizzabile in quanto sia stata appunto lumeggiata una funzione.

Ciò significa che rispetto ai contratti aleatori *non funzionalizzati*, ossia «astratti», si avrebbe verosimilmente un radicale mutamento di prospettiva: in questa ipotesi, infatti, non sarebbe possibile individuare *ex post* la *classe di eventi* cui le parti hanno inteso riferirsi, in ragione cioè della funzione del contratto.

Il problema degli eventi «*straordinari e imprevedibili*», pertanto, non può in questo caso essere risolto avendo riguardo al principio di causalità.

Tuttavia, a prescindere dalle questioni più strettamente attinenti al tema del controllo di meritevolezza dei contratti astratti, deve essere tenuto presente che l'*astrattezza* è una condizione pur sempre *voluta dalle parti*: sono gli stessi contraenti, infatti, che *decidono* di non fare menzione della causa per la quale si stanno obbligando.

In tale ultima ipotesi è allora verosimile che ad assumere giuridica rilevanza siano solo il *momento iniziale* e il *risultato finale* al quale aspirano le parti, mentre il *rapporto* che si instaura *medio tempore* – ossia tra il momento *iniziale*, coincidente con la conclusione dell'accordo, e quello *finale*, sancito dal verificarsi dell'evento – sarebbe *insuscettibile* di essere giuridicamente qualificato: si sarebbe quindi al cospetto di una situazione di *aspettativa di mero fatto*.

Più esattamente, nel contratto aleatorio «*non funzionalizzato*» assumerebbero rilevanza soltanto il momento iniziale e quello finale della vicenda contrattuale, nel mezzo dei quali non sarebbero neppure configurabili *effetti giuridicamente rilevanti*: e questo semplicemente *perché così vogliono le parti*.

Orbene, in questa logica, la soluzione del problema degli eventi «*straordinari e imprevedibili*» può essere risolta avendo riguardo del *momento iniziale* dell'operazione posta in essere dalla parti: è infatti in tale *momento iniziale* che i contraenti possono definire le “*regole del gioco*”, descrivendo l'oggetto dell'accordo; sono sempre e solo i contraenti, quindi, che stabiliscono quali eventi debbano essere considerati *normali* e quali

*tutti i possibili insiemi ottenibili a partire dagli eventi elementari (nel caso del lancio del dado, l'insieme che contiene tutti gli eventi elementari, tutti gli eventi costituiti da coppie di valori, di terne di valori, da quaterne di valori, compreso lo spazio Ω e l'insieme vuoto); eventi particolari, come l'evento impossibile (insieme vuoto \emptyset) o l'evento certo (spazio degli eventi elementari Ω , cioè spazio di tutti i possibili risultati) [nel lancio di un dado, $\Omega = (1,2,3,4,5,6)$]. L. DELDOSSI – R. PAROLI, *Lezioni di statistica*², Torino, 2014, pp. 307-309.*

«eccezionali e imprevedibili», e nulla esclude che – ad esempio – l'accordo possa riguardare solo questi ultimi escludendo addirittura i primi³²⁶.

Infine, è appena il caso di rilevare che *non sempre* le soluzioni adottate dal legislatore possono essere interpretate nel senso suddetto.

A tal proposito, occorre fare un cenno ad un'altra norma nella quale viene espressamente menzionata la categoria del «*contratto aleatorio*»: ci si vuol riferire all'art. 1448 c.c., che al comma 4, afferma che «*non possono essere rescissi per causa di lesione i contratti aleatori*».

Giova sottolineare che il riferimento al «*contratto aleatorio*» è contenuto direttamente all'interno della disciplina del rimedio, a prescindere, quindi, da quanto previsto dall'art. 1469 c.c.

Orbene, com'è noto, la natura e il fondamento del rimedio rescissorio sono tuttora controversi; in particolare:

- per quanto riguarda la *natura*, secondo l'orientamento maggioritario la rescissione sarebbe una forma di *invalidità*, nella quale verrebbe in rilievo un vizio strutturale e

³²⁶ In questo senso, v., ad esempio, il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 111 del 1 marzo 2006 («*norme concernenti la disciplina delle scommesse a quota fissa su eventi sportivi diversi dalle corse dei cavalli e su eventi non sportivi da adottare ai sensi dell'articolo 1, comma 286, della legge 30 dicembre 2004, n. 311*»), che all'art. 6 disciplina la sorte della scommessa autorizzata proprio nei casi in cui l'evento su cui si è scommesso dovesse venire *posticipato* o *annullato* a causa di *accadimenti esterni* allo svolgimento dello stesso: «(1) *sono considerate valide le scommesse regolarmente accettate e registrate dal totalizzatore nazionale.* (2) *Fermo restando quanto stabilito dal successivo comma 8, l'esito degli avvenimenti sportivi oggetto di scommessa è quello che si realizza sul campo di gara; le sue eventuali modificazioni non incidono sull'esito già certificato ai fini delle scommesse.* (3) *La scommessa su un avvenimento sportivo è considerata non valida: a) quando l'avvenimento non si è svolto entro i tre giorni successivi alla data stabilita nel programma ufficiale; b) quando nessun concorrente si è classificato; c) in caso di inversione di campo nelle competizioni a squadre.* (4) *La scommessa su un avvenimento non sportivo è considerata non valida quando l'avvenimento non si verifica, salvo che la scommessa abbia ad oggetto il mancato verificarsi dell'avvenimento stesso.* (5) *Nel caso di mancata partecipazione alla competizione di un concorrente, le scommesse accettate su quel concorrente sono ritenute perdenti.* (6) *Nel caso di scommesse su risultati parziali e su altri fatti connessi ad un avvenimento sportivo, la scommessa è comunque valida quando il risultato oggetto della stessa è già maturato sul campo di gara, anche se, in momenti successivi, l'avvenimento è sospeso o annullato.* (7) *Se uno o più avvenimenti oggetto di una scommessa multipla risultano non validi, la scommessa resta valida e all'avvenimento o agli avvenimenti non validi è assegnata quota uguale ad 1 (uno). L'applicazione delle maggiorazioni delle vincite per le scommesse multiple di cui all'articolo 9, comma 4, sono ricalcolate escludendo gli avvenimenti a cui è assegnata quota 1 (uno).* (8) *Ai fini delle scommesse, l'acclaramento degli esiti riguardanti gli avvenimenti sportivi oggetto di scommessa compete ad AAMS, che provvede a certificarli sulla base delle comunicazioni ufficiali effettuate dagli organi responsabili dello svolgimento degli avvenimenti ovvero, in assenza di queste ultime, sulla base di elementi, notizie od informazioni oggettivamente riscontrabili; ai medesimi fini AAMS provvede direttamente ad acclarare e certificare gli esiti riguardanti gli avvenimenti non sportivi, sulla base di elementi, notizie od informazioni oggettivamente riscontrabili per l'avvenimento oggetto di scommessa».*

genetico (*id est* l'alterazione del processo di formazione della volontà)³²⁷, mentre per quello minoritario il contratto rescindibile sarebbe meramente *impugnabile* (al pari del contratto *risolubile*, *riducibile*³²⁸ o *revocabile*), non difettando alcun requisito³²⁹;

- per quanto invece concerne il *fondamento* di entrambe le ipotesi di rescissione («*contratto concluso in istato di pericolo*», ex art. 1447 c.c., e contratto concluso in «*stato di bisogno*», di cui all'art. 1448 c.c.), non è ancora stato chiarito se il rimedio operi per far fronte ad una generica sproporzione tra le prestazioni³³⁰, piuttosto che ad un'alterazione del processo volitivo³³¹ o, infine, per riportare esattamente ad equità il regolamento contrattuale³³².

Ad ogni modo, dottrina e giurisprudenza sembrano concordi nel ritenere che la *ratio* dell'inapplicabilità del rimedio rescissorio ai contratti aleatori risieda nel fatto che «*nel contratto aleatorio, la sproporzione delle prestazioni è, sin dal momento della stipulazione, frutto non già dell'approfittamento di una parte in danno dell'altra, ma della libera scelta dei contraenti*»³³³.

In realtà, più di un dubbio si pone rispetto a tale conclusione: non si spiegherebbe, infatti, perché il legislatore precluda il rimedio rescissorio per i contratti aleatori *sempre e comunque*, ossia anche rispetto alle ipotesi nelle quali una delle parti sia stata indotta ad

³²⁷ V., ad esempio, C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 610 e 683.

³²⁸ Si pensi, ad esempio, all'art. 1384 c.c., rubricato «*riduzione della penale*»: «*la penale può essere diminuita equamente dal giudice, se l'obbligazione principale è stata eseguita in parte ovvero se l'ammontare della penale è manifestamente eccessivo, avuto sempre riguardo all'interesse che il creditore aveva all'adempimento*».

³²⁹ Così L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1948 (ristampa 2011), p. 368.

³³⁰ L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico del diritto privato italiano*, cit., p. 574; F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., p. 184.

³³¹ M. ALLARA, *La teoria generale del contratto*², Torino, 1955, p. 205.

³³² C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 683, nel senso che «*l'irregolarità è data dalla violazione di una norma sul contenuto del rapporto, e precisamente da una norma che impone alle parti di adeguarsi ad un criterio equitativo*».

³³³ Così F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, cit., p. 882; nello stesso senso, v. anche C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 689. Per la giurisprudenza v., ex multis, Cass. civ., Sez. II, 9 aprile 1980, n. 2286, cit.: «*perché possa aversi contratto aleatorio – atto a paralizzare ai sensi dell'art. 1448 comma 4 c.c. l'azione di rescissione per lesione – è necessario che l'alea, intesa come rischio cui uno o più contraenti ovvero tutti si espongono, investa e caratterizzi il negozio nella sua interezza e fin dalla sua formazione, cosicché per la natura stessa del negozio o per le specifiche pattuizioni stabilite dai contraenti medesimi, divenga radicalmente incerto, per una o per tutte le parti, il vantaggio economico in relazione al rischio, al quale le parti stesse si espongono*»; nello stesso senso, v. anche Cass. civ., Sez. I, 31 maggio 1986, n. 3694.

accettare una contrattazione siffatta a cagione di una volontà negoziale non del tutto “*lucida*”.

A tal proposito, Autorevole dottrina ha osservato che non è chiaro il motivo per cui non si possa invocare il rimedio rescissorio nel caso in cui «*taluno, in stato di bisogno, fosse costretto a scommettere uno contro dieci anziché uno contro uno*»³³⁴.

In realtà una risposta vi sarebbe.

Innanzitutto, non si può fare a meno di notare che rispetto all’esempio proposto colui che ha *scommesso* – versi o meno in stato di bisogno – *non è giuridicamente tenuto ad adempiere, né i vincitori avrebbero azione per ottenere l’adempimento* (art. 1933 c.c.): il regolamento dei rapporti concreti, pertanto, assume rilevanza su un piano eminentemente fattuale e la sua esecuzione viene intenzionalmente riservata dal legislatore alla libera valutazione delle parti³³⁵.

La “sanzione” – sia per lo scommettitore in stato di bisogno che dovesse decidere di non pagare, sia per l’altro scommettitore che decida di farsi pagare comunque, approfittando dello stato di bisogno che abbia eventualmente indotto il primo a scommettere – sarà quindi di tipo esclusivamente *morale e/o sociale*: nessuno vorrà più scommettere con quello scommettitore tanto bisognoso quanto inaffidabile; nessuno vorrà più scommettere con quello scommettitore impietoso.

Peraltro, non sembra neppure esatto affermare che il giudice non abbia *in nessun caso* alcun potere rieliquibratorio a fronte di contrattazioni *aleatorie*: infatti, per l’ipotesi di scommessa *autorizzata* (e quindi azionabile) lo scommettitore (sia esso o meno un soggetto bisognoso), potrà chiedere eccome al giudice di «*rigettare o ridurre la domanda*» qualora la posta «*risulti eccessiva*» (art. 1934, comma 2, c.c.)³³⁶.

³³⁴ R. SACCO, *La qualificazione*, cit., p. 454.

³³⁵ Cfr. Relazione al codice civile del 1942, n. 656, cit., dove viene espressamente affermato che il rimedio rescissorio è stato concepito, tra le altre cose, nel *rispetto* di quegli «*imponderabili apprezzamenti soggettivi*» che stanno alla base della «*determinazione dei vantaggi di ciascuna parte*».

³³⁶ Sul punto, cfr. C. M. BIANCA, *L’obbligazione*, cit., p. 797: «*a differenza del potere di riduzione ad equità previsto in tema di clausola penale (art. 1384 c.c.), qui il giudice deve valutare l’eccessività attuale della pretesa, tenendo conto di obiettivi criteri di normalità e della capacità economica delle parti*»; v. anche L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., pp. 684-685, il quale, richiamando le opinioni di BUTTARO, VALSECCHI e GENTILI, afferma al riguardo che: «*la preoccupazione, sempre immanente allorché si tratti di giuoco, di evitare che la scommessa dia luogo a perdite ingenti, è alla base del temperamento introdotto con la disposizione di cui al comma 2° dell’art. 1934 c.c. Al giudice è infatti attribuito il potere correttivo di ridurre la domanda o, addirittura, di rigettarla qualora ritenga la posta eccessiva; a tal fine, la valutazione da effettuare deve tener conto “delle condizioni patrimoniali dei giocatori e della natura della gara, in relazione anche allo sforzo ed alle spese sopportate per partecipare alla stessa”. Si tratta, come correttamente osservato, di una previsione disallineata rispetto alla natura*

Infine, deve essere rilevato che l'esperibilità del rimedio rescissorio viene esclusa da legislatore anche rispetto alla *transazione* (art. 1970 c.c.)³³⁷.

Orbene, in relazione a tale fattispecie la giurisprudenza ha sì chiarito che «*la transazione non può essere impugnata per causa di lesione, in quanto la considerazione dei reciproci sacrifici e vantaggi derivanti dal contratto ha carattere soggettivo, essendo rimessa all'autonomia negoziale delle parti*»³³⁸, ma ha anche precisato che «*il principio della riducibilità della penale eccessiva, avendo carattere generale, è applicabile in tutti i contratti nei quali sia inserita la suddetta clausola e, quindi, anche quando si tratta di un contratto di transazione; né a tale operatività osta il disposto dell'art. 1970 c.c. – che esclude l'impugnabilità della transazione per causa di lesione – trattandosi di norma eccezionale non suscettibile di estensione analogica e non essendo assimilabili la fattispecie della lesione ultra dimidium e quella dell'eccessività della penale*»³³⁹.

Emerge allora chiaramente come tra i poteri rieliquibratori del giudice e l'esclusione legale dei rimedi rescissori non vi sia in realtà alcuna incompatibilità ontologica.

La questione, nonostante presenti notevoli profili di interesse, non può essere ulteriormente approfondita in questa sede; giova, invece, completare il discorso sulla categoria generale dei contratti aleatori.

2.2. La distinzione tra «*alea unilaterale*» e «*alea bilaterale*»: irrilevanza giuridica.

Pare ora opportuno esaminare la distinzione tra «*alea unilaterale*» e «*alea bilaterale*», anticipando sin da ora – anche in ragione di quanto si è sin qui affermato – che la stessa non può essere condivisa.

A prescindere da quanto verrà meglio precisato subito *infra*, il principale motivo di tale non condivisibilità risiede nella circostanza che quella appena richiamata parrebbe essere una distinzione priva di qualsiasi referente *normativo* e, pertanto, la sua evocazione sarebbe un fatto *meramente arbitrario*: cionondimeno, la dottrina e una parte della giurisprudenza di merito continua a farne menzione, nonostante la giurisprudenza della

aleatoria del contratto che, peraltro, attribuisce una significativa discrezionalità all'intervento del giudice, il quale, in alternativa alla reductio ad aequitatem della prestazione pattuita, può addirittura disattendere — così reintroducendo di fatto il regime dell'art. 1933 c.c. — la domanda completamente».

³³⁷ Art. 1970 c.c. – «*lesione*»: «*la transazione non può essere impugnata per causa di lesione*».

³³⁸ Cass. civ., Sez. III, 22 aprile 1999, n. 3984.

³³⁹ Cass. civ., Sez. III, 6 febbraio 1987, n. 1209; conferma il principio la recente Cass. civ., Sez. II, 21 aprile 2010, n. 9504.

Corte di cassazione abbia sempre – e senza soluzione di continuità – respinto qualsiasi possibilità di ritenere ammissibile la dicotomia in parola.

Sotto un altro profilo, la distinzione in esame – quand’anche dovesse essere comunque ritenuto opportuno farvi ricorso – avrebbe una rilevanza esclusivamente sul piano *strutturale*, che quindi sarebbe di per sé inidonea a rivelare l’effettiva *meritevolezza* di tutela degli *specifici interessi* perseguiti in concreto dalle parti; si vedrà, tuttavia, come alcuni interpreti abbiano adoperato il criterio distintivo in esame come grimaldello per sindacare il merito di alcune particolari fattispecie di contratto atipico.

Ciò premesso, giova muovere l’indagine da alcune premesse storiche.

La dicotomia tra «*contratti aleatori unilaterali*» e «*contratti aleatori bilaterali*» è stata teorizzata da R. J. Pothier³⁴⁰.

Secondo detto Autore il suddetto criterio distintivo riposerebbe sulla *distribuzione intersoggettiva del «rischio»*³⁴¹; sicché, appartenerebbero alla prima specie quei contratti in cui solo la prestazione di una delle parti dipenda dal verificarsi di un *rischio correlato all’incertezza di un evento*, mentre nella seconda specie sarebbero da ricondurre quei contratti in cui detto «*rischio*» sarebbe destinato a ripercuotersi sulla prestazione di entrambi i contraenti³⁴².

³⁴⁰ «Si osservi in primo luogo esservi due specie di contratti aleatorj: la prima è di quelli 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. Non avvi che una sola parte, cioè l’assicuratore, che assumasi il rischio marittimo degli effetti dell’assicurato, e questi paga e si obbliga di pagare al primo la così detta prima che è il prezzo di questo rischio, senza che l’assicurato si esponga dal canto suo a rischio veruno. Dicasi lo stesso del contratto di prestito a cambio marittimo. La seconda specie di contratti aleatorj è di quelli co’ quali ciascuna parte s’incarica reciprocamente di un rischio, che è il prezzo di quello di cui l’altra parte si incarica. Tale è il contratto di rendita vitalizia, che chiamasi altresì a fondo perduto [...]. In forza di questo contratto il venditore corre il rischio di nulla o quasi nulla ricevere per la cosa che ei vende al compratore, s’ei venisse a morire poco dopo il contratto; e questo rischio che corre il venditore è il prezzo di quello che corre dal canto suo il compratore di pagare al venditore il doppio o il triplo del prezzo di questa cosa, se questi visse lunghissimo tempo. Il contratto del giuoco è di questa seconda specie. Cadauno de’ giuocatori corre il rischio di dare all’altro la somma convenuta, se questi rimane vincitore, e siffatto rischio che l’uno corre, è il prezzo di quello che l’altro giocatore corre dal canto suo, cioè di dargli altrettanto nel caso che ci sia vincitore». R. J. POTHIER, *Trattato del giuoco*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*², trad. it., tomo II, Livorno, 1842, p. 159.

³⁴¹ Il presupposto, pertanto, è che il termine «*alea*» debba essere inteso come «*rischio*» e non già come «*casualità*»; si è però chiarito nelle pagine precedenti che tale sovrapposizione concettuale non è condivisibile e, anzi, è foriera di diverse aporie ermeneutiche.

³⁴² E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, 2008, Milano, p. 134;

Così, sempre secondo l'Autore sopraccitato, sarebbero contratti *unilateralmente* aleatori l'assicurazione e il prestito a tutto rischio³⁴³, mentre sarebbero contratti *bilateralmente* aleatori quelli di gioco e scommessa e la rendita vitalizia³⁴⁴.

Tale classificazione fu poi dapprima trasfusa nel *Code Napoléon* del 1804 e successivamente recepita in Italia con il codice civile del 1865, che all'art. 1102 definiva il

³⁴³ M. A. DURANTON, *Corso di diritto civile secondo il codice francese*, IV ed. napoletana, per cura dell'Avv. L. Parente, Napoli, 1855, pp. 26-27: «il prestito a tutto rischio è un contratto col quale una delle parti presta una somma all'altra, soggettando specialmente all'obbligazione cose che fanno parte di una spedizione marittima sotto la condizione che in caso di perdita delle cose, non si dovrà restituire la somma, e che nel caso di felice arrivo, si dovrà restituire con un lucro convenuto, il quale può oltrepassare la misura determinata dalla legge pel maximum dell'interesse convenzionale». Con l'entrata in vigore del codice civile del 1942, il «prestito a tutto rischio» è divenuto un contratto legalmente atipico (così G. MIGNONE, *L'associazione in partecipazione*, cit., p. 83): tale circostanza ha fatto sì che in dottrina si aprisse un dibattito sulla possibilità di inserire in un contratto di mutuo una clausola con la quale subordinare la sola obbligazione restitutoria del mutuatario ad un evento futuro e incerto. Più esattamente: «secondo un consistente indirizzo dottrinario, mentre è ammessa la condizione risolutiva nel contratto di mutuo in aggiunta al termine finale stabilendo che la restituzione venga anticipata rispetto ad esso ove si verifichi un evento determinato, non è possibile condizionare la restituzione a un evento futuro ed incerto, come il buon esito di un affare, senza snaturare il mutuo oneroso, trasformandolo in un contratto aleatorio, il c.d. prestito a tutto rischio, e il mutuo gratuito, trasformandolo in donazione»: così, V. FRATTAROLO, *L'obbligazione di restituzione*, in *Il mutuo nella giurisprudenza*, di V. Frattarolo e E. Iorio, Milano, 2009, p. 135. Sulla questione è rinvenibile un unico precedente giurisprudenziale (Cass. civ., 6 giugno 1967, n. 1248), che ha ritenuto ammissibile detta clausola argomentando come segue: «sotto il profilo giuridico, la proposizione, secondo cui non sussisterebbe contratto aleatorio ogni qualvolta l'alea non è bilaterale, non può approvarsi poiché, per costante giurisprudenza, già formatasi sulla base dell'art. 1102 c.c. del 1865, e tenuta ferma in seguito, il contratto è aleatorio qualora il rischio sia assunto comunque a fondamento del rapporto ed il vantaggio economico delle controprestazioni sia incerto per entrambe le parti e anche soltanto per una di esse [...]. L'accordo, che si risolve in un prestito a tutto rischio, per cui il mutuante si pone volontariamente nell'alternativa di riavere la somma mutuata con diritto ad un interesse elevato e ad un premio in conseguenza della realizzazione molto probabile d'un affare vantaggioso, ovvero di perdere la somma in caso di sfavore congiuntura, è espressione lecita dell'autonomia contrattuale delle parti, a norma dell'art. 1322 c.c., non urtando contro alcuna norma imperativa; senza dire che il mutuante, anche indipendentemente dalla possibilità di lucrare interessi in misura superiore a quella legale, può avere pur sempre un apprezzabile interesse a finanziare un'opera di grande rilievo [...] a cui possano ricollegarsi ulteriori possibilità di affari e di ingenti guadagni, assumendosi anche il rischio di perdere il capitale mutuato, ove l'opera non possa essere realizzata».

³⁴⁴ G. DI GIANDOMENICO, *L'origine storica del contratto aleatorio*, cit., p. 18 osserva che quella appena citata rappresenta una «distinzione [...] da cui nasceranno molti equivoci e su cui molto si disputerà. [...] Pothier, infatti, parla di unilateralità del rischio nel contratto di assicurazione sotto la suggestione dello schema della vendita, vedendo il premio come il prezzo del rischio, ma dimenticando di aver ritrovato già nel contratto di assicurazione, oltre al rischio corso dall'assicuratore, anche un rischio corso dall'assicurato, e che consiste nell'ipotesi di pagare il premio in pura perdita, senza nulla ricevere in cambio, nel caso in cui nessun evento dannoso si fosse verificato».

contratto «di sorte o aleatorio» quello nel quale «per ambidue i contraenti o per l'uno di essi il vantaggio dipende da un avvenimento incerto»³⁴⁵.

Giova segnalare che detta distinzione non aveva, verosimilmente, una valenza propriamente *precettiva*, ma meramente *classificatoria*: non a caso, la dottrina dell'epoca giustificava la distinzione che qui si esamina in termini prettamente *empirici*.

Più esattamente, si affermava che nel contratto di assicurazione e in quello di prestito a tutto rischio (il primo *nominato* negli artt. 1102 e 1951³⁴⁶ del codice civile del 1865, ma disciplinato nei codici di commercio del 1865 e 1882³⁴⁷; il secondo solo *nominato* nell'art. 1102 del codice civile previgente) «non vi può essere incertezza di guadagno o di perdita per tutte le parti, ma soltanto per una di esse», laddove nella rendita vitalizia e nella scommessa (entrambe disciplinate dal codice civile del 1865) «avvi in realtà evento di lucro o di perdita per ciascuna parte, secondo un incerto avvenimento»³⁴⁸.

³⁴⁵ E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, Milano, 2008, p. 134, nota n. 108; v. anche *supra*, in questo paragrafo, nota n. 15.

³⁴⁶ Art. 1951 c.c. 1865: «se le cose soggette a privilegio od ipoteca sono perite o deteriorate, le somme dovute dagli assicuratori per indennità della perdita o del deterioramento sono vincolate al pagamento dei crediti privilegiati od ipotecari secondo il loro grado, eccetto che le medesime vengano impiegate a riparare la perdita o il deterioramento. Gli assicuratori sono però liberati, qualora paghino dopo trenta giorni dalla perdita o dal deterioramento, senza che siasi fatta opposizione. Sono altresì vincolate al pagamento dei detti crediti le somme dovute per causa di espropriazione forzata per pubblica utilità o di servitù imposta per legge».

³⁴⁷ Più esattamente, relativamente alla disciplina del contratto di assicurazione, deve essere precisato che in un primo momento questa riguardava solo l'assicurazione *marittima* (Titolo VIII del Libro II del Codice di commercio 1865); successivamente, con il codice di commercio del 1882, è stata disciplinata, oltre a quella *marittima* (artt. 604-641), anche l'*assicurazione in generale* e quella *terrestre* (artt. 417-453). Altre fattispecie particolari di assicurazione sono state disciplinate in seguito con interventi normativi speciali (v., ad esempio, r.d. n. 356 del 1925, nella quale viene prevista l'assicurazione *aeronautica*).

³⁴⁸ Così M. A. DURANTON, *Corso di diritto civile*, cit., pp. 26-27. Più esattamente, per quanto riguarda l'assicurazione «l'evento del lucro o della perdita non esiste indistintamente per l'assicurato e per l'assicurante; non esiste che per quest'ultimo il quale lucrerà il premio, se non accada qualche disgrazia, ma perderà il prezzo delle mercanzie se periscano; di maniera che vi sarà un vantaggio per lui nel primo caso, e perdita effettiva nel secondo. Ma per l'assicurato, non è egli esposto né all'evento del guadagno né a quello della perdita, per effetto del contratto; giacché avrà sempre le sue mercanzie, o il loro valore se siano perite, ed anche scemate del premio di assicurazione; il che esclude per lui ogni supposizione di lucro derivante dal contratto. E riguardo al premio, siccome lo deve sempre in qualunque evento, è chiaro che esso non può a suo riguardo esser considerato come una perdita dipendente da un evento»; lo stesso concetto viene affermato rispetto al prestito a tutto rischio, nella misura in cui «è chiaro che il mutuatario non va esposto ad alcun evento di perdita, tranne il suo tempo, ma che non è l'oggetto diretto del contratto. Il mutuante soltanto corre l'evento del lucro e della perdita: quello del lucro, perché ritrarrà dal suo capitale un grande interesse se le mercanzie arrivano in porto felicemente, e quello della perdita, perché perderà il suo capitale nel caso contrario». Diversamente, accadrebbe nelle altre due ipotesi menzionate: nella rendita vitalizia, ad esempio, «colui che somministra il capitale o altra cosa, prezzo della costituzione, può aver lunga vita, e ricevere così annualità cumulate che oltrepassino di molto il valore della somma da

Invero, nel codice civile del 1942 non è stata riprodotta la dicotomia tra «*contratti aleatori unilaterali*» e «*contratti aleatori bilaterali*»; tuttavia, la stessa distinzione, *nonostante sia stata privata di qualsivoglia referente normativo*, pare aver mantenuto una certa attrattiva sugli interpreti.

Al riguardo, si rileva sin da ora che la riproposizione nell'attuale diritto dei contratti di una siffatto atteggiamento ermeneutico è tutt'altro che scevro di conseguenze dogmatiche: in particolare, la distinzione tra «*alea unilaterale*» e «*alea bilaterale*» assume notevole rilevanza nella misura in cui pone un limite alla possibilità di porre in essere *contratti atipici unilateralmente aleatori*: in altri termini, si starebbe per tale via introducendo un *criterio* destinato a vincolare la *concreta* esplicazione dell'autonomia privata.

Più esattamente, aderendo a tale impostazione, si porrebbe per l'interprete il preliminare problema di verificare se per il nostro ordinamento siano da ritenere *astrattamente* ammissibili *contratti atipici unilateralmente aleatori*; problema, quest'ultimo, che è recentemente venuto in rilievo anche in materia di derivati finanziari³⁴⁹.

Orbene, in un primo momento alla questione in parola veniva riconosciuto un ruolo pressoché marginale: ad esempio, uno dei primi Autori ad aver scritto sul tema ha menzionato la distinzione tra unilateralità e bilateralità dell'alea quasi *en passant*, rilevando che «*nel contratto di swap [...] il complessivo disporsi degli oneri, dei sacrifici e dei vantaggi su entrambe le parti ascrive il contratto di swap tra i contratti contrassegnati da bilateralità dell'alea*» ma «*ai fini della individuazione della disciplina in tema di vizi funzionali della causa (risoluzione e rescissione), prevalente e primaria è la definizione aleatoria del contratto swap, piuttosto che la classificazione come unilaterale o bilaterale*»³⁵⁰.

lui data, comprensivi gl'interessi ordinari di tale somma: come per contrario se la rendita si estingua prontamente, avrà egli ricevuto meno di quanto diede; e nella prima ipotesi il debitore della rendita avrà evidentemente perduto, mentre ché avrà guadagnato nella seconda».

³⁴⁹ V., ad es, Trib. Salerno, 2 maggio 2013 e Trib. Modena, 23 dicembre 2011 (ordinanza): entrambe verranno analizzate meglio *infra*.

³⁵⁰ B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., pp. 614-619. Più esattamente, l'Autore in questione esamina la struttura dell'alea al solo fine di argomentare l'esclusione dell'applicabilità dei rimedi rieliquibratori per i contratti derivati («*contratti aleatori tanto a struttura unilaterale che bilaterale non possono infatti essere risolti per eccessiva onerosità, né rescissi per lesione*»), laddove il giudizio di meritevolezza sugli stessi viene diversamente prospettato in una logica essenzialmente tipizzante («*il carattere evidentemente aleatorio del contratto di swap, il fatto che questo contratto non rientri in nessuno dei contratti tipici per i quali il legislatore, prevedendo una disciplina particolare, ha quindi anche valutato la meritevolezza e la compatibilità con l'ordinamento, impone di esaminare se l'accennata natura aleatoria del contratto sia tale*

Recentemente, la stessa questione di cui si discorre pare invece aver assunto rilevanza dirimente, tant'è che una parte della dottrina – sulla scorta di un particolare orientamento della giurisprudenza di merito, della quale si darà conto subito *infra* – ha ritenuto di poter individuare nel nostro ordinamento un *principio di bilateralità effettiva dell'alea*, argomentando ex art. 1895 c.c.³⁵¹; più esattamente, secondo tale orientamento la norma

da configurare l'applicabilità anche del principio della c.d. eccezione di gioco, prevista nel nostro ordinamento con riguardo, appunto, al gioco ed alla scommessa»).

³⁵¹ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p.190. Data l'importanza del tema, appare opportuno richiamare i passaggi dell'iter argomentativo seguito dall'Autore:

1) l'art. 1895 c.c. – dettato con riguardo all'*assicurazione in generale* – sancisce, com'è noto, la nullità del contratto di assicurazione «*se il rischio non è mai esistito o ha cessato di esistere prima della conclusione del contratto*». Leggendo tale norma in combinato disposto con un altro articolo, dettato nella Sezione dedicata all'*assicurazione contro i danni*, ossia l'art. 1904 c.c. (rubricato «*interesse all'assicurazione*», per il quale «*il contratto di assicurazione contro i danni è nullo se, nel momento in cui l'assicurazione deve avere inizio, non esiste un interesse dell'assicurato al risarcimento del danno*»), si potrebbe essere indotti ad intendere la nozione di rischio contenuta nell'art. 1895 c.c. (si ribadisce: norma sull'assicurazione in generale) come *rischio extracontrattuale* (da riferirsi cioè alle «*conseguenze economiche negative suscettibili di incidere sull'assicurato in rerum natura*»). Tale soluzione non sarebbe tuttavia accettabile perché siffatta nozione di rischio «*non potrebbe involgere e permeare anche il contratto di assicurazione sulla vita*», nel quale «*l'evento futuro e incerto non sempre e, comunque, non necessariamente è idoneo a determinare danni nella sfera dell'assicurato*». La conclusione è che il rischio «*in senso extracontrattuale*» sarebbe un «*presupposto causale di validità*» solo nell'assicurazione contro i danni (art. 1904 c.c.), ma non anche nell'assicurazione in generale;

2) secondo la dottrina dominante, l'art. 1895 cit. farebbe poi riferimento ad una nozione *oggettiva* di rischio, nel senso che «*ai fini della validità del contratto*» sarebbe necessaria la sussistenza di un rischio *assoluto* (*id est* il rischio correlato ad un evento futuro, che è sempre incerto) e mai solo *relativo* (*id est* il rischio correlato ad un evento passato, che può essere considerato incerto solo in termini soggettivi). Tuttavia, l'Autore rileva che in altre *species* assicurative (ad es., quelle marittime di cui agli artt. 514 e 1021 c.nav.) sarebbe individuabile il diverso *principio del rischio putativo*, nell'ambito del quale assumerebbe rilievo anche l'incertezza *solo soggettiva* sulla verifica dell'evento (cfr., in particolare, l'art. 514 c.nav.): ciò dimostrerebbe che l'incertezza *oggettiva* non sarebbe «*un requisito logico e, ancor meno, ontologico del modello assicurativo, ma una scelta di diritto positivo*». Pertanto, una volta appurato che il rischio in senso assoluto non sarebbe una caratteristica ontologica del modello assicurativo, si deve concludere che l'art. 1895 c.c., di per sé, non richiederebbe *in via generale* che il rischio debba esser tale; piuttosto, è il legislatore ad esigere l'oggettività del rischio ogniqualvolta al contratto assicurativo venga assegnata una *funzione particolare* (ad esempio, quella indennitaria o previdenziale). Sicché, la *ratio* delle specifiche previsioni che sanciscono la tassativa oggettività del rischio risiederebbe nella necessità di evitare che le funzioni *tipiche* assolate da alcune *species* assicurative (quali, appunto, quella indennitaria o previdenziale) «*vengano snaturate da connotazioni o venature ludiche e/o speculative*»;

3) una volta escluso che l'art. 1895 c.c. non dia indicazioni dirimenti sulla nozione di rischio, l'Autore si interroga su quale sia effettivamente il senso di tale previsione, giungendo così a sostenere che «*l'art. 1895 c.c. afferma, nell'ambito dei contratti strettamente assicurativi (danni e vita), il principio della determinazione per relationem della prestazione in maniera non correlata*». Detto in altri termini, secondo tale impostazione l'art. 1895 c.c. conterrebbe la *nozione di alea giuridica*, da intendersi appunto come «*collegamento tra la nascita e/o la consistenza della prestazione di una od entrambe le parti e l'accadimento di un evento incerto*»;

appena citata – sul presupposto che la medesima, pur essendo dettata specificamente in materia di contratto di assicurazione, avrebbe una «*chiara valenza transtipica*» – rappresenterebbe «*il fondamento normativo della necessità dell'alea bilaterale effettiva in tutte le figure aleatorie, compresi, evidentemente, i contratti derivati*»³⁵².

Invero, come si anche è appena riferito, tale principio avrebbe visto la luce dapprima in alcune pronunce della giurisprudenza *di merito* – rimaste, almeno inizialmente, *isolate* –, nelle quali si è ritenuto di dover impostare l'*esame concreto* su particolari fattispecie

4) in ragione di tale premessa, l'Autore inferisce che la reale portata «*dell'inserimento della norma nel tessuto codicistico*» e il «*significato pregnante*» della norma medesima risiederebbero in ciò: «*essa [n.d.a. la norma di cui all'art. 1895 c.c.] salvaguarda l'effettività della bilateralità dell'alea, sanzionando con la nullità le ipotesi nelle quali, in ragione di come può venire concretamente configurato il singolo regolamento contrattuale, l'incidenza speculare dell'evento sulle posizioni delle parti e, quindi, la possibilità non solo di guadagni ma anche di perdite per entrambe, dovesse risultare solo apparente*».

Invero, tale conclusione non è affatto condivisibile per almeno tre ordini di ragioni. In primo luogo, viene assegnata arbitrariamente natura di «*norma transtipica*» all'art. 1895 c.c. (dettato in materia di assicurazione), sull'altrettanto assertiva ragione che «*il contratto assicurativo costituisce il paradigma dei contratti aleatori*»; in realtà, lo stesso principio sembrerebbe *specificamente* previsto anche in relazione ad un altro *contratto aleatorio tipico*, ossia l'art. 1876 c.c., che ugualmente sancisce la nullità della rendita vitalizia «*se la rendita è costituita per la durata della vita di persona che, al tempo del contratto, aveva già cessato di vivere*». Questo escluderebbe di per sé che all'art. 1895 c.c. possa essere assegnato il rango di principio generale valevole per tutti i contratti aleatori, salvo che non si ritenga l'art. 1876 c.c. – ma ciò non è evidentemente predicabile – una mera ripetizione. In secondo luogo, quella prevista dall'art. 1895 c.c. (così come quella di cui all'art. 1876 c.c.) sarebbe appunto una *speciale nullità del tipo*, ex art. 1428, comma 3, c.c. («*il contratto è nullo negli altri casi stabiliti dalla legge*»). Più esattamente, la *ratio* della nullità di cui si discorre risiederebbe in ciò: lo schema tipico, in assenza di un elemento *funzionale* della fattispecie (*id est* il rischio), sarebbe inidoneo ad assolvere la *specifica funzione tipizzata dal legislatore* (ossia, quella assicurativa). Tuttavia, ciò non esclude che quel *concreto* contratto possa comunque soddisfare *altri interessi* ed assolvere *altre funzioni*, diversi/e da quelli/a assicurativi/a e cionondimeno ugualmente meritevoli, in virtù degli artt. 1322, comma 2 e/o 1424 c.c. – quest'ultimo disciplinante, com'è noto, la *conversione del contratto nullo* – (sul punto, cfr. E. DEL PRATO, *Requisiti del contratto. Art. 1325*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2013, p. 63: «*la tipizzazione dei contratti assorbe, sia pure tendenzialmente, la causa nel tipo: ed infatti l'esempio della nullità dell'assicurazione per mancanza del rischio (art. 1895 c.c.) conduce dal difetto di causa all'inconfigurabilità del tipo, ma non impedisce di scorgere un diverso contratto, atipico, o la conversione di esso (art. 1424)*»; v. anche S. VERNIZZI, *Il rischio putativo*, cit., pp. 246-247, secondo il quale «*lungi dall'urgenza di preservare l'aleatorietà del contratto, la sola effettiva giustificazione della norma di cui all'art. 1895 cod. civ. sarebbe invero quella di escludere che l'incertezza soggettiva possa costituire valido presupposto delle assicurazioni di diritto comune*»). In terzo e ultimo luogo, l'Autore sostiene che la nullità di cui all'art. 1895 c.c. «*salvaguardi l'effettività della bilateralità dell'alea*» nella misura in cui «*in ragione di come può venire concretamente configurato il singolo regolamento contrattuale, l'incidenza speculare dell'evento sulle posizioni delle parti*» venga a «*risultare solo apparente*». Invero, una prospettazione *solo apparente* dell'incidenza dell'evento solleva questioni *che prescindono* dalla circostanza che l'alea sia o meno bilaterale: si tratta, esattamente, del vero *punctum pruriens* dei contratti derivati e che la giurisprudenza, come si vedrà nel prosieguo, ha cercato di superare attraverso la nozione di *alea razionale* (v. *infra*, in questo capitolo).

³⁵² P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p.190.

negoziali atipiche comparse sul mercato verso gli inizi degli anni 2000 (denominate dalla prassi «4you», «MyWay», «Visione Europa», «Dolce Vita» e così via)³⁵³ in termini di indagine sulla *astratta ammissibilità del contratto atipico unilateralmente aleatorio*, risolvendola nel senso che questo – *in ogni caso* – non sarebbe idoneo a realizzare interessi meritevoli di tutela³⁵⁴.

³⁵³ «I contratti di investimento denominati “MyWay” e “4you”, si sostanziano in più operazioni economiche tra di loro funzionalmente collegate. Precisamente, da parte della banca proponente l’investimento, di un mutuo destinato esclusivamente all’acquisto di particolari strumenti finanziari e costituiti a garanzia della restituzione della somma mutuata. Quale contropartita della concessione del finanziamento, il risparmiatore, per tutta la durata del rapporto negoziale, è tenuto al pagamento di una rata costante che comprende un determinato interesse». C. BARBIERI, *Investimenti atipici*, cit., pp. 289-290. Sul tema, v. anche R. GHETTI, *I “contratti di collocamento” nell’art. 30, comma 6, T.U.F.*, in *Giur. comm.*, 2014, 6, pp. 965 ss. e in *iusexplorer.it*: «si tratta, nella maggioranza dei casi, di prodotti noti per essere “tossici”, e dunque di investimenti rischiosi. Il 50 % dei prodotti coinvolti [n.d.a. nel contenzioso di inizio secolo in materia di investimenti finanziari] ha avuto ad oggetto la vendita di obbligazioni emesse dalla Repubblica argentina (22%), da Cirio (9%), Parmalat e Carrier1 (5,5 % cadauno), da Giacomelli Sport e da Lehman Brothers (4% cadauno). Il 33% dei casi riguarda poi i c.d. piani finanziari, ossia un insieme di negozi collegati e finalizzati al compimento di un’unitaria operazione speculativa. Il riferimento è ai ben noti MyWay, 4You e Visione Europa, che prevedevano, secondo formule simili, la concessione di un finanziamento finalizzato all’investimento in strumenti finanziari diversi. Il 14% degli strumenti oggetto di contenzioso riguarda contratti derivati, mentre solo un residuo 3% è costituito da titoli azionari».

³⁵⁴ Invero, «il panorama giurisprudenziale su “My Way” e “4 you” è alquanto incerto, passandosi dalla validità del contratto alla sua radicale nullità, con in mezzo l’eventuale annullabilità per errore o dolo». C. BARBIERI, *Investimenti atipici*, sub art. 1322 in *Commentario al codice civile*, a cura di P. Cendon, Milano, 2009, p. 291. Per quanto qui rileva, nel senso che il contratto atipico unilateralmente aleatorio non sarebbe meritevole v., tra gli altri, Trib. Cagliari, 8 gennaio 2014, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, III, pp. 368 ss., con nota di TUCCI: «è nullo il prodotto finanziario denominato “My Way”, qualora trasferisca in capo al solo cliente l’alea derivante dal contratto, attribuendo, invece, all’intermediario profili certi quanto alla redditività futura del proprio investimento, non essendo idoneo a realizzare un interesse meritevole di tutela secondo l’ordinamento giuridico»; Trib. Brindisi, 4 giugno 2009: «il contratto atipico denominato “4 You” si configura come un contratto aleatorio unilaterale, in cui l’alea è tutta concentrata nella sfera giuridica del risparmiatore, che paga un saggio di interesse fisso senza una aspettativa certa di corrispondente vantaggio, nel mentre la banca si giova di tale saggio (nonché del primario beneficio dell’autofinanziamento) senza, di contro, obbligarsi – neppure in via ipotetica, secondo i dettami dell’alea - ad alcuna corrispondente prestazione nei confronti della controparte. Deve, pertanto, ritenersi nullo per difetto di causa, non essendo diretto a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo quanto previsto dall’art. 1322 c.c.»; Trib. Brindisi, 8 luglio 2008, n. 489, in *Giur. merito*, 2008, 12, pp. 3113 ss., con nota di SANGIOVANNI: «il “contratto aleatorio unilaterale”, nel quale l’alea – quale elemento attinente alla causa del contratto – è tutta concentrata nella sfera giuridica del risparmiatore non è meritevole di tutela secondo l’ordinamento giuridico (art. 1322 c.c.), in quanto l’ordinamento non può ammettere la validità di contratti atipici che, lungi dal prevedere semplici modalità di differenziazione dei diversi profili di rischio, trasferisca piuttosto in capo a una sola parte tutta l’alea derivante dal contratto, attribuendo invece alla controparte profili certi quanto alla redditività futura del proprio investimento». *Contra*, v. Trib. Torino, 8 maggio 2009: «parte attrice lamenta fondamentalmente non tanto la mancata rispondenza del contratto di finanziamento con i principi regolatori dell’ordinamento civile, quanto il disequilibrio dei vantaggi economici riconducibili alle parti contraenti. Lamenta, in altre parole, la sconvenienza economica del contratto, ma una doglianza di tal genere non può chiaramente rilevare ai fini di una declaratoria di nullità ex art. 1322 c.c. Ciò che

Giova ulteriormente segnalare che il principio *de quo* ha poi trovato una più estesa applicazione nelle pronunce – sempre *di merito* – intervenute *dopo* la sentenza Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26724³⁵⁵.

conta, infatti, ai fini della valutazione della meritevolezza di tutela da parte dell'ordinamento, è che lo schema astratto congegnato dalle parti persegua un interesse meritevole di tutela e non che tale schema sia sicuramente conveniente per entrambe le parti, tant'è che la valutazione circa la convenienza economica di un contratto, attenendo ai motivi soggettivi che spingono una parte a contrarre e non agli elementi strutturali del negozio concluso, non può essere addotta a fondamento di una domanda di annullamento del contratto (Cass., 4 marzo 1995, n. 2518), non essendo presente nel nostro ordinamento un principio in forza del quale ogni parte ha diritto a concludere affari vantaggiosi e, in caso contrario, a chiedere la nullità o l'annullamento del negozio stipulato, magari alla luce dell'esito, non sicuro - come nella fattispecie in esame - fin dalla conclusione del contratto, per lei negativo. La valutazione di meritevolezza, infatti, non deve essere effettuata ex post sulla base del risultato economico concretamente conseguito, ma ex ante, sulla base della struttura negoziale astratta posta in essere dalle parti, sicché, essendo detta struttura nel caso di specie agevolmente sussumibile all'interno della categoria del mutuo di scopo, è evidente l'impossibilità di una pronuncia di nullità ex art. 1322 c.c.».

³⁵⁵ Sul punto, cfr. T. FEBBRAJO, *Violazione delle regole di comportamento nell'intermediazione finanziaria e nullità del contratto: la decisione delle Sezioni Unite*, in *Giust. civ.*, 2008, 12, pp. 278 ss. e in iusexplorer.it: «né la previgente disciplina contenuta nella l. n. 1/1991, né l'attuale t.u.f. né, tantomeno, il regolamento Consob n. 16190/2007 (e nemmeno quello precedente n. 11522/1998) specificano quali siano le conseguenze sul piano contrattuale derivanti dalla violazione degli obblighi di condotta posti a carico dell'intermediario [...]. A colmare il vuoto regolamentare che su questi profili presenta il t.u.f. è stata chiamata, in tempi recenti, la giurisprudenza. Ciò è avvenuto nell'ambito del contenzioso giudiziario sorto tra risparmiatori ed intermediari finanziari per il recupero delle somme andate perdute in seguito ai noti default della Repubblica argentina della “Cirio” e della “Parmalat”, nonché, come precisa in nota l'Autore, «in relazione a particolari prodotti finanziari rivelatisi penalizzanti per gli investitori, quali quelli denominati “4you” e “Myway”». Invero, preme sottolineare che già prima dell'intervento della pronuncia delle Sez. Un. Civ. 26724/2007 (che, com'è noto, ha sancito il principio di non interferenza tra regole di comportamento e regole di validità: v. *supra*, cap. II, § 5) è possibile individuare alcuni *isolati* interventi in cui viene fatta espressa menzione del «contratto aleatorio unilaterale». Il riferimento, in particolare, è ad alcune pronunce del Tribunale di Brindisi relative appunto ai piani finanziari «4you» e «MyWay» (v., rispettivamente le sentenze della Sez. fall. pronunciata in data 21-28 giugno 2005, nonché quella del 24 ottobre-30 dicembre 2005, n. 1417, nella quale viene espressamente affermata «la volontà di dar seguito a l'orientamento espresso da questo Tribunale»), per le quali «il contratto atipico in esame realizza una figura sinora ignota al panorama giuridico italiano, quella, cioè, del “contratto aleatorio unilaterale”. Invero, l'alea – quale elemento attinente alla causa del contratto – è tutta concentrata nella sfera giuridica del risparmiatore, che paga un saggio di interesse fisso senza una aspettativa (seppur in termini soltanto aleatori) di corrispondente vantaggio, nel mentre la banca si giova di tale saggio (nonché del primario beneficio dell'autofinanziamento) senza, di contro, obbligarsi – neppure in via ipotetica, secondo i dettami dell'alea - ad alcuna corrispondente prestazione nei confronti della controparte. È evidente, allora, lo squilibrio contrattuale derivante da tale genere di operazione. Dal che consegue anzitutto la nullità della clausola contrattuale prevedente l'accettazione, da parte del consumatore, del rischio “di perdite anche eccedenti l'esborso originario”, per contrarietà alla previsione di cui all'art. 1469 bis, comma 1, c.c. In secondo luogo, il prevedere il contratto in esame un'alea di tipo soltanto unilaterale non consente, ad avviso del Collegio, di ritenerlo meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico (art. 1322 c.c.). Ciò in quanto l'ordinamento non può ammettere la validità di contratti atipici che, lungi dal prevedere semplici modalità di differenziazione dei diversi profili di rischio, trasferisca piuttosto in capo ad una sola parte tutta l'alea derivante dal contratto, attribuendo invece alla controparte profili certi quanto alla redditività futura del

proprio investimento. L'insanabile squilibrio iniziale tra le prestazioni oggetto del sinallagma contrattuale rende allora l'intero contratto in esame – e non soltanto le singole clausole sopra indicate – radicalmente nullo, non soltanto per contrasto con gli art. 21 e ss. tuf, ma anche per sua contrarietà alla previsione di cui all'art. 1322 c.c., non essendo detto negozio volto alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico». Ma a parte detti interventi – che in questa prima fase appaiono, appunto, isolati –, la prevalente giurisprudenza di merito precedente a Cass. S.U. 26724/2007 argomentava la nullità delle operazioni in parole in altro modo. In particolare, Trib. Salerno, 26 settembre 2007 (di qualche mese antecedente alla pronuncia delle Sezioni Unite) dichiara la nullità del contratto non tanto perché nel medesimo difetterebbe l'alea bilaterale – e non può certamente essere considerato un riferimento a tale nozione il fatto che, secondo il giudicante, il contratto risulti genericamente «troppo squilibrato in favore del contraente che lo ha predisposto» –, quanto piuttosto perché «tra le parti, non si vede come possa, a ragione, parlarsi di contratto di mutuo tout court, quando non si rinviene nella vicenda alcun elemento tipico dello schema negoziale del mutuo [...]. La vera finalità – deve ritenersi – era invece quella di spingere l'investitore verso forme di finanziamento, che i fatti successivi hanno chiaramente dimostrato essere ben poco convenienti per l'altro contraente, così costretto a corrispondere rate di mutuo gravate di interessi passivi a tassi correnti di mercato, per denaro mai entrato nelle proprie tasche e per un investimento totalmente in perdita. Così ricostruito lo schema negoziale, non sembra che un tale tipo di contratto possa ritenersi che sia meritevole di tutela giuridica e che abbia diritto di ingresso nel nostro ordinamento giuridico [...]. Non appare, un tale contratto, comunque meritevole di tutela giuridica, secondo quanto prescrive l'art. 1322 c.c., in quanto troppo squilibrato in favore del contraente che lo ha predisposto, troppo lasciato al suo arbitrio e troppo poco tutelante la posizione del terzo investitore, che è l'unico che nella fattispecie mette a rischio i suoi denari». Riprende questa argomentazione anche la recente pronuncia della Corte d'appello di Salerno, 30 settembre 2009: «il contratto denominato “4you”, di natura atipica e di notevole durata, si discosta dallo schema del contratto di mutuo, in quanto dirotta le somme messe a disposizione verso incontrollate forme di investimento e perché non consente all'investitore alcun intervento sui tipi di investimento esponendolo, ad onta del conclamato intervento previdenziale, a qualsivoglia pregiudizio economico. Tale contratto non è quindi meritevole di tutela giuridica ex art. 1322 c.c. in quanto eccessivamente squilibrato a vantaggio di un contraente, ben oltre la normale alea contrattuale, con detrimento elevato dell'investitore che merita tutela giuridica anche in considerazione della sua posizione di consumatore». Ancora: Trib. Firenze, 19 aprile 2005, in ilcaso.it, ha dichiarato la nullità sempre di un piano denominato «4you» per i seguenti motivi: «il principale scopo della regolamentazione nel campo dell'intermediazione finanziaria è di assicurare l'affidabilità delle informazioni fornite al cliente, garantendo la sostanzialità e l'accuratezza dei consigli all'investimento da questi ricevuti. I sistemi regolamentati si preoccupano di mitigare lo svantaggio informativo sopportato da investitori non sofisticati nella fruizione dei servizi prestati dagli intermediari finanziari. L'acquirente di servizi finanziari confida implicitamente che i soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale stiano operando correttamente e professionalmente, cioè agiscano sulla base di un'expertise e di informazioni che a questi manca e non si avvantaggino di tale condizione. Le previsioni incentrate sulle clausole generali fanno sorgere alcune questioni [...]. La prospettiva da cui muove la disciplina del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e nella quale sono confluite regole già vigenti e regole di nuove coniazione, riguarda, in generale, la regolamentazione del mercato finanziario con particolare attenzione alla tutela degli interessi pubblici sottesi alle regole. La protezione offerta agli investitori è considerata solo di riflesso. In conclusione l'obbligo di correttezza e quello di trasparenza non hanno solo una dimensione “protettiva” con specifico riferimento alla formazione della volontà e del convincimento, ma assurgono a un ruolo attivo di conformazione del rapporto, spostandosi così nella definizione di un modello ottimale ed efficiente di scambio di mercato. Ne consegue, pertanto, che il comportamento dell'istituto di credito non va valutato sotto il profilo personale del cliente ma in generale secondo un parametro di tutela garantito dal legislatore. In tale ottica il contratto in esame deve essere dichiarato nullo». Per quanto riguarda le altre pronunce antecedenti a Cass. S.U. 26724/2007 che dichiarano la nullità dei piani «4you», «MyWay» et similia per

È poi appena il caso di rilevare che le particolari operazioni finanziarie oggetto di queste controversie³⁵⁶, *pur non essendo le stesse certamente assimilabili ai contratti derivati*, sembrerebbero condividere con questi ultimi alcuni profili, e segnatamente:

- 1) la circostanza che l'offerente sia un istituto di credito (riproponendosi, così, la stessa situazione di *asimmetria informativa* di cui si è dato conto in precedenza)³⁵⁷;
- 2) il fatto che le parti creino «*un capitale futuro inesistente ab origine*»³⁵⁸;
- 3) la funzione *eventualmente speculativa* del complessivo piano finanziario³⁵⁹.

Ma anche a voler prescindere dai profili di similitudine appena segnalati, quel che qui rileva è proprio l'evocazione di un «*principio della necessaria bilateralità dell'alea*», *asseritamente* ritenuto presente nel nostro ordinamento dalla sopramenzionata corrente

violazione degli obblighi informativi (e non perché sarebbe un contratto aleatorio unilaterale non meritevole di tutela) v., *ex multis*, Trib. Firenze, 21 giugno 2006, e Trib. Pescara, 28 febbraio 2006. La stessa *ratio decidendi* è inoltre ravvisabile anche in Trib. Palermo, 17 gennaio 2005 (controversia avente ad oggetto le cosiddette «*obbligazioni Cirio*»), nonché in Trib. Avezzano, 23 giugno 2005, Trib. Venezia, 22 novembre 2004 e Trib. Mantova, 12 novembre 2004 (queste ultime relative alle cosiddette «*obbligazioni argentine*»).

³⁵⁶ La qualificazione giuridica delle operazioni in esame è piuttosto controversa. In particolare, in questa sede è sufficiente rilevare che «*la giurisprudenza [n.d.a. di merito] prevalente non ha ritenuto che nella specie possa parlarsi di mutuo, perché la somma di denaro presa a prestito viene subito indirizzata verso una determinata destinazione, già prevista e stabilita nel contratto [laddove] il contratto di mutuo si caratterizza per il fatto di consentire al mutuatario di ottenere la liquidità occorrente per le proprie finalità [...]. Viene, altresì, esclusa la ricorrenza [...] del c.d. mutuo di scopo e ricorrente tutte le volte in cui lo scopo del finanziamento assurge a causa del contratto, nel senso che il finanziamento è concesso a condizione (sine qua non) che la somma venga utilizzata dal mutuatario per una particolare finalità convenzionalmente pattuita, [mentre] nel caso di specie "la somma asseritamente 'mutuata' non è in alcun modo messa a disposizione del cliente, neppure con la limitazione rappresentata dalla sussistenza di un particolare. Piuttosto il finanziamento resta sul piano puramente nominale"» (così C. BARBIERI, *Investimenti atipici*, cit., p. 289-290). Tuttavia, in altre pronunce, sempre di merito, viene sostenuto esattamente l'opposto: in particolare, Trib. Pistoia 3 dicembre 2004 ha ritenuto come «*non sia corretto tenere distinti il contratto di finanziamento dai contratti di investimento ad esso collegati, posto che è pattuito espressamente che il finanziamento sarà utilizzato esclusivamente per l'acquisto e/o la sottoscrizione degli strumenti finanziari indicati. Ne consegue, pertanto il collegamento tra le varie operazioni, tale da configurare il finanziamento come mutuo di scopo e comportare che l'eventuale nullità di una si traduca in una invalidità delle altre*».*

³⁵⁷ V., *supra*, cap. II, § 5.

³⁵⁸ Più esattamente, «*il piano ha quale obiettivo primario [...] la creazione di un capitale futuro inesistente ab origine, maggiorato dall'incremento sperato del valore delle quote dei fondi*»: così Trib. Parma, 22 settembre 2004, in *Danno resp.*, 2006, 2, pp. 187 ss.

³⁵⁹ In tal senso, v. Trib. Parma, 22 settembre 2004, cit.: «*l'elemento di novità del piano – e la sua originalità – sta nel fatto di consentire al cliente di speculare sull'andamento dei mercati accedendo immediatamente alla proprietà di strumenti finanziari di cui, in assenza del finanziamento, non potrebbe disporre. Un normale piano di accumulo sconta inevitabilmente rialzi del mercato (e i ribassi) in modo mediato, il piano finanziario in questione punta sul lungo termine concentrandosi sull'incremento dei fondi acquistati ab origine nell'arco di ben quindici anni, quindi con altissima possibilità di plusvalenze rispetto ai soldi investiti*».

giurisprudenziale; «*bilateralità dell'alea*» che, in quanto «*necessaria*», fungerebbe quindi da presupposto per un *positivo giudizio di meritevolezza per tutti i contratti aleatori atipici «compresi, evidentemente, i contratti derivati»*³⁶⁰.

³⁶⁰ P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p. 191. Come si è già segnalato, tale principio è stato recentemente applicato dalla giurisprudenza di merito anche in relazione a controversie in materia di contratti derivati: ad esempio, v. Trib. Salerno, 2 maggio 2013: «*in molte decisioni di merito, anche di questo Tribunale, si è sostenuta la tesi della nullità ex art. 1322 c.c. dei contratti predisposti dalla banca, quando si è avuto modo di verificare che l'alea tutta concentrata nella sfera del risparmiatore (c.d. contratto aleatorio unilaterale). Orbene, perché un contratto possa a ragione considerarsi aleatorio, occorre che il vantaggio o il sacrificio, per ciascuna delle parti, dipenda dall'alea, dalla sorte. In mancanza di una tale componente, paritaria per entrambe le parti, non può a ragione parlarsi di contratto aleatorio. Nella specie, siffatti contratti sono da tutti ritenuti come assimilabili alla scommessa, tipico contratto aleatorio, donde dovrebbero presentare una componente di fortuna, divisa in parti uguali tra i contraenti. Ove una tale suddivisione paritaria dell'alea non sia riscontrabile, senza voler scomodare le norme in tema di annullabilità del contratto per artifici o raggiri, deve escludersi che siffatti contratti possano meritare la tutela del nostro ordinamento, in quanto troppo squilibrati in favore del singolo contraente banca, il quale si presenta "al tavolo di gioco" con molte più possibilità di successo rispetto all'altro giocatore, per aver esso stesso dettato le regole del gioco. Come se non bastasse, le regole del gioco sono state anche congegnate da un operatore professionale, in danno del cliente sprovvisto, approfittando della fiducia accordatagli e del fatto che esso fosse privo delle necessarie cognizioni tecnico-giuridiche. Nella specie – a parere del Tribunale – non sembra possa dubitarsi che il contratto di swap [...] rientri nella illecita categoria dei contratti aleatori unilaterali, in quanto troppo sbilanciato in favore dell'Istituto di Credito. Invero, il tasso soglia – ovvero quello oltre il quale paga la banca – risulta fissato in maniera troppo vantaggiosa per il garante, specie per quel che riguarda dal terzo anno di vita in avanti del rapporto, in quanto prevede un valore mai raggiunto nella storia del parametro, pari al 6,88%. Inoltre, e questo probabilmente è l'aspetto più inquietante, il contratto prevede una clausola finale di salvezza per la banca, che la mette al riparo da ogni rischio, in quanto moltiplica per dieci il tasso soglia fissato, così da rendere la sua garanzia di fatto inarrivabile. Infine, tale clausola è inserita in una formula matematica di ostica interpretazione anche per il lettore più avveduto, e con componenti – in particolare i titoli di investimento a trent'anni – di ignota provenienza e, come tale, non verificabili. In tali casi – ritiene il Tribunale – compete al giudice un controllo particolarmente pregnante di quel contratto, in quanto spesso le conseguenze negative per la parte debole derivano dall'esame complessivo e comparato delle clausole: tali conseguenze, dunque, possono sfuggire anche a chi, pur con media diligenza, esamina il contratto prima di sottoscriverlo. Inoltre, tale considerazione serve anche a confutare l'ovvia eccezione di controparte che trattasi pur sempre di un contratto liberamente accettato dalla parte, alla quale nulla impediva di sottoscriverlo. Invero, senza voler "scomodare" le norme in tema di annullamento del contratto per gli artifici o raggiri posti in essere da una parte, è facile individuare, come già in precedenza rilevato, comportamenti della banca contrari ai principi di buona fede e di solidarietà tra consociati. Ciò, peraltro, a tacere del fatto che, probabilmente, profili di annullabilità del contratto non sarebbero del tutto insostenibili, vista la maniera criptica con la quale è stato presentato. In conclusione [...] va pertanto dichiarata la nullità ex art. 1322 c.c. del contratto specifico [...]. Va sottolineato che non sembra contestabile che alla declaratoria di non meritevolezza del contratto atipico segua quella della nullità. Trattasi, invero, di un contratto avente causa illecita, in quanto non riconosciuta dall'ordinamento per contrarietà a nonna imperativa, quale quella che impone la predisposizione di contratti atipici solo a condizione che persegua interessi meritevoli di tutela (artt. 1322 e 1343 cc.): il contratto con causa illecita, poi, è sanzionato con la nullità, secondo quanto disposto dal successivo art. 1418 c.c.»; v. l'ordinanza del Trib. Modena, 23 dicembre 2011.*

Tuttavia, deve essere rilevato che detto principio sembra porsi in profondo contrasto rispetto all'orientamento "granitico"³⁶¹ della giurisprudenza di *legittimità*.

In particolare, la Corte di cassazione, già all'indomani dall'entrata in vigore del codice civile del 1942 – nel quale, lo si ribadisce, è venuta meno qualsiasi rilevanza *normativa* della distinzione tra alea unilaterale e alea bilaterale –, ha pacificamente riconosciuto (e quindi ammesso) la *astratta meritevolezza degli interessi* perseguiti con un contratto atipico unilateralmente aleatorio.

Più esattamente, nelle pronunce della cassazione di oltre mezzo secolo è possibile rinvenire la seguente massima: «*la giurisprudenza ha da tempo definito la figura del contratto aleatorio, identificando come tale quel contratto in cui non è noto, cioè è incerto, il rapporto tra l'entità del vantaggio e quello del rischio al quale ciascuna delle parti si espone contraendo, sottolineando*» – si badi – «*che si ha contratto aleatorio anche quando l'incertezza del risultato economico riguardi uno solo dei contraenti*»³⁶².

³⁶¹ Al riguardo, la soprammenzionata ordinanza del Tribunale Modena del 23 dicembre 2011 si pone consapevolmente in contrasto con l'orientamento di cui si sta per dar conto («*si premette come non ignori questo giudice come il supremo Collegio abbia avuto a esprimersi nel senso di ritenere la compatibilità, con la figura del contratto aleatorio, della insistenza dell'alea su un solo contraente*»); in detto provvedimento, infatti, viene ordinato alla banca di non addebitare al cliente somme in dipendenza dei contratti interest rate swap in quanto «*evidente appare l'indole aleatoria del contratto di interest rate swap concluso tra le parti, siccome trattato in mercati over the counter [...]. La remunerazione certa goduta dall'istituto di credito [...] induce ad attribuire al contratto di interest rate swap che occupa indole di contratto aleatorio limitatamente a una sola parte [...]. Si premette come non ignori questo giudice come il supremo Collegio abbia avuto a esprimersi nel senso di ritenere la compatibilità, con la figura del contratto aleatorio, della insistenza dell'alea su un solo contraente, [n.d.a. ma in quei casi] si è dedotto quale materia litigiosa un contratto tipico (vendita), dunque un negozio in cui vi è già da parte del legislatore una valutazione preliminare e astratta di meritevolezza sociale, e quindi di liceità della funzione economico-sociale, di talché il giudizio di aleatorietà è stato articolato per finalità estranee al vaglio della legittimità dell'operazione negoziale. Nel caso che occupa, viceversa, non si controverte di un contratto tipico, bensì di un contratto atipico, soggetto al vaglio di liceità imposto dall'art. 1322 c.c. Definito tale assetto, si osserva come i contratti aleatori ripartiscono l'alea fra tutti i contraenti, allorché nel caso che occupa il contratto atipico di interest rate swap appare insuscettibile di recare un apprezzabile pregiudizio a un contraente, esponendo viceversa - solamente - l'altro contraente al rischio di oscillazione dei mercati in misura notevole*».

³⁶² In questi termini Cass. civ., Sez. II, 7 giugno 1991, n. 6452, nella quale viene altresì precisato che «*sinteticamente quindi può dirsi che, per aversi contratto aleatorio, è necessario che l'alea – intesa quale rischio a cui uno o più contraenti, ovvero tutti i contraenti si espongono – investa e caratterizzi il negozio nella sua interezza e fin dalla sua formazione, sicché per la natura stessa del negozio o per le specifiche pattuizioni stabilite dai contraenti, divenga radicalmente incerto, per una o per tutte le parti, il vantaggio economico in relazione al quale esse parti si espongono. L'accertare quando in concreto ricorra, in un determinato contratto, il carattere aleatorio nei sensi sopra precisati è compito del Giudice del merito, le cui conclusioni al riguardo sono incensurabili di fronte alla Corte di Cassazione, qualora non siano travagliate da errori di diritto o da vizi di logica (esattamente in termini: sent. 17 giugno 1959 n. 1875)*». Lo stesso principio ha trovato poi ulteriore conferma anche nella più recente Cass. civ., Sez. I, 26 gennaio 1993, n. 948: «*il contratto aleatorio si caratterizza appunto per l'alea, vale a dire per il rischio, connaturale al*

contratto e ad esso inerente fin dalla sua formazione, cui i contraenti, o uno di essi, si espongono circa il contenuto e l'entità delle prestazioni, in modo che per ciascuna delle parti, o anche per una sola di esse, rimane obiettivamente ed assolutamente incerto, al momento della stipulazione, quale sarà il risultato economico del contratto e se da esso deriverà un vantaggio, o quanto meno un vantaggio proporzionato al sacrificio da sostenere. Certamente in ogni contratto, anche in quelli commutativi, è insito un margine più o meno ampio di alea, non sempre il risultato finale pratico-economico effettivamente conseguito dalle parti corrispondendo a quello che esse rispettivamente si aspettavano. Ma, mentre, nel contratto commutativo ciascuno dei contraenti è in grado, al momento della stipula, di valutare il rispettivo sacrificio e vantaggio che può derivare dalle loro prestazioni, l'incertezza del risultato dipendendo in definitiva dalla capacità soggettiva di valutazione degli elementi già a disposizione delle parti stesse, nel contratto aleatorio quella valutazione non è possibile a priori, l'entità delle prestazioni, o di una di esse, dipendendo da un evento che non è noto se ed in quali modalità e termini si verificherà (estrazione di un numero o di un biglietto nella lotteria, esito di una gara nella scommessa, durata della vita nella rendita vitalizia, e così via); e di tale evento, che incide o può incidere sull'equilibrio delle prestazioni, le parti accettano ed assumono il rischio. 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 nella configurazione tipica del contratto, può subire un'alterazione imprevista per effetto di circostanze non esistenti né valutabili al momento della sua formazione, ed in tal caso, ove quella alterazione oltrepassi i limiti segnati dal rischio ordinario 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 vengano ad eliminare o ridurre lo squilibrio. Le parti tuttavia, nel loro potere di autonomia negoziale, ben possono prefigurarsi la possibilità di sopravvenienza ed assumersene, reciprocamente o unilateralmente, il rischio, modificando in tal modo lo schema tipico del contratto commutativo mediante l'aggiunta di un rischio che in quello schema gli sarebbe estraneo e rendendolo per tale aspetto aleatorio, con l'effetto di escludere, nel caso di verificarsi delle sopravvenienze, l'applicabilità dei meccanismi riequilibratori previsti nell'ordinaria disciplina del contratto (cfr. art. 1469 c.c.). L'assunzione del rischio supplementare può formare oggetto di un'espressa pattuizione, ma può anche risultare per implicito dal regolamento convenzionale che le parti hanno dato al rapporto e dal modo in cui hanno strutturato le loro obbligazioni; e l'accertamento in concreto della detta volontà, attraverso l'interpretazione delle clausole contrattuali, costituisce un'indagine di fatto riservata al giudice del merito, ed incensurabile in sede di legittimità se esente da errori di diritto e da vizi logici». Per quanto riguarda invece i precedenti più risalenti, v. Cass. civ., 12 settembre 1957, n. 3478; Cass. civ., 17 giugno 1959, n. 1875 (richiamata pedissequamente anche dalla sopraccitata Cass. n. 6452/1991); Cass. civ., 11 marzo 1966, n. 699: «l'ipotesi del contratto aleatorio ricorre soltanto quando l'alea investa e caratterizzi il negozio nella sua interezza e fin dal momento della sua formazione, sì che, per la natura stessa del negozio medesimo o per le specifiche pattuizioni stipulate, sia da considerare assolutamente incerto, per tutti i contraenti o per taluno di essi, il vantaggio economico in relazione al rischio che il rapporto comporta»; Cass. civ., 6 giugno 1967, n. 1248, cit. – nella quale, come si è già rilevato *supra*, è stato espressamente affermato che «la proposizione, secondo cui non sussisterebbe contratto aleatorio ogni qualvolta l'alea non è bilaterale, non può approvarsi poiché, per costante giurisprudenza, già formatasi sulla base dell'art. 1102 c.c. del 1865, e tenuta ferma in seguito, il contratto è aleatorio qualora il rischio sia assunto comunque a fondamento del rapporto ed il vantaggio economico delle controprestazioni sia incerto per entrambe le parti e anche soltanto per una di esse» –; Cass. civ., 10 aprile 1970, n. 1003: «il contratto aleatorio ricorre allorché l'alea insita nella natura stessa del negozio o derivi da specifiche pattuizioni stabilite dai contraenti e lo caratterizzi nella sua interezza fin dalla formazione, per modo che in relazione al rischio, al quale si espongono i contraenti, divenga incerto per uno o per tutti i contraenti il vantaggio economico perseguito. Pertanto, è da escludersi la ipotesi del contratto aleatorio quando ciascuna delle parti all'atto del perfezionamento del contratto ha avuto la possibilità di valutare il proprio rispettivo sacrificio e

Lo stesso principio è stato poi del tutto opportunamente ribadito anche in una recentissima sentenza relativa ad una controversia avente ad oggetto un particolare contratto di finanziamento connotato da *concreti* profili di aleatorietà³⁶³: *«priva di contenuto apprezzabile si mostra la critica alla statuizione di rigetto della eccezione di nullità dei contratti in questione per violazione dell'art. 1322 cod. civ., che la Corte di merito ha rettamente motivato rilevando, in sintonia con orientamenti già espressi da questa Corte cui il Collegio aderisce, come “rientri nella autonomia privata convenire la unilaterale o reciproca assunzione di un prefigurato rischio futuro, estraneo al tipo contrattuale prescelto, a tal stregua modificandolo e rendendolo per tale aspetto aleatorio”.* Rilievi cui i ricorrenti contrappongono le proprie considerazioni sul carattere meramente speculativo che il contratto, come interpretato dalla Corte di merito (finanziamento in lire con clausola parametrica di riferimento alla valuta straniera), finirebbe per rivestire e sullo squilibrio nelle posizioni delle parti con riguardo al rischio di svalutazione della Lira, rispetto allo yen cui la banca non sarebbe esposta: tali considerazioni, tuttavia, non conducono a diverse conclusioni in ordine alla applicazione nella specie del criterio della meritevolezza di cui all'art. 1322 c.c., comma 2, tanto più che l'affermazione (sulla quale paiono incentrarsi) circa lo squilibrio nelle posizioni delle parti non pare tener conto del rischio, a carico della banca, della svalutazione della

vantaggio»; Cass. civ., 8 agosto 1979, n. 4626; Cass. civ., 9 aprile 1980, n. 2286; Cass. 31 maggio 1986, n. 3694, che tra le altre cose afferma che *«si ha contratto aleatorio [...] quando l'alea, per specifica pattuizione delle parti ovvero per la natura stessa del negozio, lo caratterizzi nella sua interezza e fin dalla sua formazione, cosicché risulti radicalmente incerto per una o per tutte le parti, il vantaggio economico, in relazione al rischio cui le stesse si espongono. Deve pertanto considerarsi aleatorio il contratto in base al quale sia dovuta una prestazione periodica a carico di una parte ed a favore dell'altra, sino alla morte di quest'ultima o dei suoi eredi, ancorché sia fissata una durata minima di tale prestazione, dal momento che la morte dei beneficiari prima della scadenza del termine comporta pur sempre l'estinzione della prestazione dell'obbligato».*

³⁶³ Il riferimento è al caso deciso da Cass. civ., Sez. I, 22 luglio 2015, n. 15370. Nel 1991 due s.r.l. stipulavano due contratti di finanziamento in valuta estera (yen) con una banca, con la quale le due società intrattenevano già rapporti di conto corrente di corrispondenza. Nel 1995, su impulso delle due società, ha preso avvio una complessa controversia giudiziaria: in particolare, le due s.r.l. hanno citato in giudizio la banca in quanto la stessa, *al precipuo fino di non subire le conseguenze economiche del grave peggioramento del cambio lira-yen verificatosi nel corso del rapporto in corrispondenza con l'uscita della moneta nazionale dal S.M.E.*, si sarebbe rifiutata di reperire la provvista in yen. Le due s.r.l., pertanto, chiedevano in primo luogo che venissero cancellate le iscrizioni ipotecarie in favore della banca sui loro rispettivi immobili, previa dichiarazione di nullità o inefficacia delle iscrizioni medesime, e in secondo luogo la condanna della banca stessa al risarcimento del danno.

moneta straniera rispetto alla Lira che si fosse verificata tra l'erogazione e la restituzione della somma mutuata»³⁶⁴.

Infine, giova ulteriormente rilevare che alcune recenti pronunce della Corte di cassazione sembrano aver definitivamente fugato qualsiasi dubbio in ordine alla *fallacia del giudizio di astratta meritevolezza* sui contratti aleatori atipici fondato sulla distinzione tra «*alea unilaterale*» e «*alea bilaterale*» anche rispetto alle specifiche controversie aventi ad oggetto i piani finanziari cui si è fatto riferimento.

In particolare:

- in un caso (avente ad oggetto un piano «*MyWay*»)³⁶⁵, il ricorrente aveva impugnato la sentenza della Corte d'appello – che nel frattempo aveva già accolto il gravame avverso la sentenza di primo grado³⁶⁶ – denunciando «*un vizio di erronea, contraddittoria e carente motivazione sotto altro profilo: la non meritevolezza del contratto: illiceità/mancanza di causa*»; al riguardo, la cassazione ha affermato che «*la doglianza – che lamenta un preteso, omesso rilievo, da parte del giudice territoriale, di una sorta di “immeritevolezza” genetica della convenzione negoziale in contestazione, idonea ad integrare gli estremi del contratto aleatorio con causa illecita o assente, e sol per questo radicalmente nullo – non ha giuridico fondamento. La motivazione adottata, sul punto, dalla corte [d'appello] sicuramente scevra da vizi logico-giuridici in questa sede rilevanti, si sottrae tout court alle critiche mosse, poiché, dopo aver rilevato il carattere “sicuramente rischioso”, per il cliente, dell'intera operazione, i giudici di appello escluderanno poi che tale carattere ne potesse inficiare in radice la validità, sub specie della non*

³⁶⁴ In questi termini, Cass. civ., Sez. I, 22 luglio 2015, n. 15370, cit., che in motivazione quanto già affermato da Cass. civ., Sez. III, 25 novembre 2002, n. 16568: «*giova considerare come sia pacifico il principio secondo cui le parti, nel loro potere di autonomia negoziale, ben possono prefigurarsi la possibilità di sopravvenienza del rischio ed assumersene reciprocamente o unilateralmente lo stesso, modificando in tal modo lo schema tipico del contratto commutativo, mediante l'aggiunta di un rischio che a quello schema sarebbe estraneo e rendendolo, per tale aspetto aleatorio, con l'effetto di escludere, nel caso del verificarsi delle sopravvenienze, l'applicabilità dei meccanismi riequilibratori previsti nell'ordinaria disciplina del contratto (cfr. art. 1469 c.c.)*».

³⁶⁵ Il riferimento è a Cass. civ., Sez. III, 21 settembre 2012, n. 16049. Giova rilevare che nel testo della sentenza si fa riferimento a un pronuncia del Tribunale di Brindisi, nell'ambito del quale – come è stato rilevato *supra* – è maturato l'orientamento di cui si discute.

³⁶⁶ La Corte d'appello di Lecce, con la sentenza del 14 luglio 2009, n. 407, aveva ritenuto che «*pur nella assoluta assenza della necessaria diligenza e correttezza ex fide bona in capo all'istituto di credito, l'azione proposta dall'appellato (nullità contrattuale) fosse inidonea a perseguire la violazione dei doveri di comportamento imposti dalla legge ai soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario*».

meritevolezza di tutela ex art. 1322 c.c., considerato, a tacer d'altro, che la concessione di finanziamento agli investitori è espressamente prevista dall'ordinamento (art. 1, comma 6, lett. c, TUF; art. 47, comma 2, Reg. Consob 11522/1998)»³⁶⁷;

- in un secondo caso³⁶⁸ (avente ad oggetto un piano «4you»), la cassazione ha sancito il seguente principio di diritto: *«non integra, ai fini dell'art. 1322 c.c., comma 2, un interesse meritevole di tutela da parte dell'ordinamento, per contrasto con i principi generali ricavati dagli artt. 47 e 38 Cost., circa la tutela del risparmio e l'incoraggiamento delle forme di previdenza anche privata, quello perseguito mediante un contratto atipico fondato sullo sfruttamento delle preoccupazioni previdenziali del cliente da parte degli operatori professionali mediante operazioni negoziali complesse di rischio e di unilaterale riattribuzione del proprio rischio d'impresa, in ordine alla gestione di fondi comuni comprendenti anche titoli di dubbia o problematica redditività nel proprio portafoglio, in capo a colui a cui il prodotto è stato espressamente presentato come rispondente alle sue esigenze di previdenza complementare, quale piano pensionistico a profilo di rischio molto basso e con possibilità di disinvestimento senza oneri in qualunque momento; pertanto, non è efficace per l'ordinamento il contratto atipico il quale, in dette circostanze, consista, tra l'altro, nella concessione di un mutuo, di durata ragguardevole, all'investitore destinato all'acquisto di prodotti finanziari della finanziatrice ed in un contestuale mandato alla banca ad acquistare detti prodotti anche in situazione di potenziale conflitto di interessi».*

Giova sottolineare che il principio di diritto sancito dalla pronuncia da ultimo menzionata non va – evidentemente – nel senso di dichiarare la nullità di un contratto atipico per il solo fatto che lo stesso risulti strutturato in modo tale da determinare una «unilaterale riattribuzione» del rischio d'impresa; piuttosto, quel *concreto* contratto non sarebbe meritevole poiché risulta concluso, tra le altre cose³⁶⁹:

³⁶⁷ Così Cass. civ., Sez. III, 21 settembre 2012, n. 16049, cit.

³⁶⁸ Ordinanza Cass. civ., Sez. VI, 30 settembre 2015, n. 19559.

³⁶⁹ L'ordinanza in esame affronta anche il problema della qualificazione giuridica dei piani finanziari ai quali si è più volte fatto cenno. Non essendo certamente questa la sede per esaminare diffusamente la questione, è appena il caso di rilevare che la cassazione parrebbe risolverla facendo ricorso alla fattispecie del «contratto misto»: più esattamente, il contratto atipico di cui sarebbe il risultato della combinazione tra un contratto di mutuo «di durata ragguardevole» e di un mandato ad acquistare «anche in conflitto di interessi». Anche in questo caso però vale quanto già affermato nel testo: la cassazione precisa che il *concreto* contratto, per quanto possa apparire *astrattamente* sconveniente e squilibrato, non è di per sé «non

- «sullo sfruttamento delle preoccupazioni previdenziali del cliente da parte degli operatori professionali»;
- su una *espressa* rappresentazione del prodotto al cliente «come rispondente alle sue esigenze di previdenza complementare, quale piano pensionistico a profilo di rischio molto basso e con possibilità di disinvestimento senza oneri in qualunque momento»;
- senza escludere – o, comunque, senza aver correttamente rappresentato – la possibilità che la sua esecuzione potesse aver luogo in un «situazione di potenziale conflitto di interessi».

Detto ancor più chiaramente: il giudizio operato Corte di Cassazione nella pronuncia citata non sembra affatto sostanziarsi in un improbabile controllo *ex ante* sulla *astratta meritevolezza di un modello contrattuale social-tipico* (tale sarebbe il cosiddetto «contratto aleatorio unilaterale»)³⁷⁰, ma si incentra su una valutazione degli *interessi*

meritevole di tutela», ma è tale in quanto concluso «*in dette circostanze*», ossia «*mediante*» (e si badi che tale preposizione strumentale compare per ben due volte nel testo della massima in esame) – in ultima analisi – la *violazione di regole comportamentali da parte dell'operatore finanziario*. Sul «contratto misto» v., *ex multis*, P. GIULIANO, *La causa e le principali classificazioni dei contratti*, cit., p. 682: «*il contratto misto è un contratto unico, essendo unica la causa o il risultato [...], anche se il contratto misto è la fusione o la combinazione di più schemi causali tipici, non è possibile affermare che il contratto misto è semplicemente un contratto tipico modificato [cioè bisogna distinguere tra contratto tipico (modificato o meno) e contratto misto]. Il contratto misto, infatti, si caratterizza per la sua funzione, che è diversa da quella dei tipi contrattuali che lo compongono in quanto è una funzione unitaria e composita, distante e distinta dalle cause dei singoli tipi contrattuali che lo compongono*».

³⁷⁰ In questi termini Trib. Torino, 17 gennaio 2014, il quale argomenta – non senza contraddizioni – come segue: «*il contratto di swap può essere definito un contratto nominato, ma atipico in quanto privo di disciplina legislativa (ovvero solo socialmente tipico), a termine, consensuale, oneroso e aleatorio, contraddistinto per ciò che riguarda l'interest rate swap dallo scambio a scadenze prefissate dei flussi di cassa prodotti dall'applicazione di diversi parametri ad uno stesso capitale di riferimento (c.d. nozionale), sicché la funzione del contratto consiste nella copertura di un rischio mediante un contratto aleatorio, con la finalità di depotenziare le incertezze connesse ai costi dei finanziamenti oppure, in assenza di un rischio da cui cautelarsi, in una sorta di scommessa che due operatori contraggono in ordine all'andamento futuro dei tassi di interesse [...]. Tanto premesso, deve quindi essere esaminato se il contratto oggetto di causa, come concretamente prospettato dalle parti e come sopra descritto, non costituisca una deviazione dalla causa rispondente alla suddetta tipicità sociale (come affermata dall'attrice secondo cui lo schema causale è stato adoperato dalla banca per finalità non ad esso coerenti, non essendo in grado di realizzare la funzione dell'interest rate swap a vantaggio del cliente), in quanto deve ritenersi che per la validità di un contratto non è più sufficiente affidarsi ad uno dei tipi già previsti dalla legge o dalla consuetudine sociale (secondo un'ottica di causa in astratto, sostanzialmente coincidente con la funzione tipica e sociale del modello contrattuale prescelto), essendo invece ormai necessario valutare se il contratto abbia determinato un apprezzabile mutamento nella sfera giuridica dei contraenti sotto il profilo dell'idoneità a perseguire il risultato economico voluto dalle parti, testando quindi la causa in concreto, pena la nullità del contratto medesimo per difetto di causa [...]. Se, quindi, la causa quale elemento essenziale del contratto non deve essere intesa come mera ed astratta funzione economico sociale del negozio bensì come sintesi degli*

concretamente perseguiti dalle parti attraverso lo strumento contrattuale; e tale *indagine concreta* non può che essere svolta *ex post*, tenendo certamente anche conto di tutte le circostanze nell'ambito delle quali si è formato l'accordo.

Tale passaggio verrà più volte ripreso e approfondito nel prosieguo della presente trattazione.

3. *L'alea tra oggetto e causa del contratto; la causa e l'oggetto dei contratti derivati.*

Sulla base di quanto è stato fino ad ora illustrato, risulterebbe ampiamente dimostrato che tra la nozione di *alea* e quella di *causa* non vi sia alcun nesso di correlazione necessaria: le concezioni *funzionali*, così come quelle più recenti che ad una causa fanno pur sempre riferimento – seppure intesa in termini *concreti* –, non possono pertanto essere condivise.

Si è anche tentato di dimostrare che neppure le concezioni (meramente) *strutturali* risultano attendibili: in questa sede, infatti, si ritiene che la categoria dei contratti aleatori si caratterizzi per qualcosa che va oltre la mera «*misurazione della prestazione*»³⁷¹.

Orbene, nelle pagine iniziali di questo capitolo si è lasciato in sospeso un importante interrogativo: ci si è chiesti se nei contratti aleatori il «*rischio*» – ma sarebbe più appropriato discorrere di «*alea*» – incida sull'oggetto o sulla causa del contratto³⁷².

interessi reali che il contratto è diretto a realizzare, e cioè come funzione individuale del singolo specifico contratto, a prescindere dal singolo stereotipo contrattuale astratto, allora nel caso in cui in cui un contratto di swap strutturato in modo tale che, concretamente, uno dei contraenti, ovvero tendenzialmente il cliente dell'istituto di credito, ben difficilmente avrebbe potuto beneficiarne in quanto, a mero titolo esemplificativo, l'andamento del tasso d'interesse che gli avrebbe determinato un beneficio alla luce delle pattuizioni contrattuali non era concepito come concretamente realizzabile dagli operatori del sistema (a cominciare dalla Banca centrale europea), evidentemente è privo di causa in concreto, così come è privo di causa in concreto qualora la scommessa sottesa allo swap sia strutturata dalla banca in modo tale da alterare, all'insaputa del cliente, gli equilibri finanziari della scommessa stessa»; in termini non troppo dissimili, v. anche Trib. Salerno, 2 maggio 2013, cit.: «non sembra possa dubitarsi che il contratto di swap [...] rientri nella illecita categoria dei contratti aleatori unilaterali, in quanto troppo sbilanciato in favore dell'Istituto di Credito»; Trib. Brindisi, 4 giugno 2009, cit.: «il contratto atipico denominato “4You” si configura come un contratto aleatorio unilaterale [...], nullo per difetto di causa, non essendo diretto a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo quanto previsto dall'art. 1322 c.c.»; Trib. di Brindisi, Sez. fall., 21-28 giugno 2005, cit., e Trib. Brindisi, 24 ottobre-30 dicembre 2005, n. 1417, cit.: «il contratto atipico in esame realizza una figura sinora ignota al panorama giuridico italiano, quella, cioè, del “contratto aleatorio unilaterale” [...], radicalmente nullo [...] per sua contrarietà alla previsione di cui all'art. 1322 c.c., non essendo detto negozio volto alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico».

³⁷¹ T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa*, cit., p. 439.

In ragione di quanto si è sin qui affermato si comprende, però, che il quesito è probabilmente mal posto: l'*aleatorietà*, infatti, è una situazione *fattuale* alla quale si ispira il complessivo programma negoziale.

Ed allora è verosimile che la soluzione del suddetto quesito non vada necessariamente incentrata su un elemento piuttosto che sull'altro; la questione, infatti, è ben più complessa e la risposta non può che essere articolata.

Giova ora precisare che l'indagine di tale profilo non è fine a sé stessa: l'intera tematica dei contratti derivati, infatti, poggia sulla questione da ultimo prospettata.

In questo senso, e al precipuo fine di inquadrare correttamente lo specifico tema della *qualificazione* dei contratti derivati, occorre preliminarmente richiamare alcune criticità sistematiche attinenti proprio alla causa e all'oggetto del contratto *in generale*.

Innanzitutto, è noto che *oggetto* e *causa* del contratto sono *elementi* disciplinati distintamente dal legislatore³⁷³.

Quest'ultima costituisce un'osservazione elementare, che nondimeno è stata foriera di non poche incertezze e contraddizioni³⁷⁴: non a caso, una delle questioni che ha impegnato la dottrina tradizionale sul punto è proprio quella attinente all'individuazione dell'esatto *discrimen* tra causa e oggetto del contratto³⁷⁵.

³⁷² Cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit. p. 493, «anche quando l'alea costituisce un momento eventuale o marginale del contratto, essa è pur sempre un elemento che concorre a determinare l'interesse concretamente perseguito dal contratto, ed è quindi un elemento che incide sulla causa concreta di esso»; V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 424: «il rischio qualifica la causa del contratto aleatorio»; F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901: «l'elemento del rischio qualifica la stessa operazione economica a livello di giustificazione causale».

³⁷³ «La formula “regolamento contrattuale” è utile soprattutto per la sua capacità di portare a sintesi una serie di elementi che il linguaggio legislativo distingue, ma che per essere colti nel loro pieno significato esigono la consapevolezza di nessi reciproci. Tali elementi sono essenzialmente quelli che l'art. 1325 chiama i “requisiti” del contratto: accordo, causa, oggetto e forma; e poi gli “effetti” del contratto, cui s'intitola – nel quarto libro del codice – il capo V del titolo II». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 311.

³⁷⁴ Sul tema dell'oggetto del contratto, il legislatore del '42 si è posto in continuità con il legislatore del 1865: già gli interpreti del codice civile previgente «avevano segnalato che nella sistemazione teorica dell'istituto si tendeva ad operare un'indistinta assimilazione tra concetti tra loro diversi come quelli di causa e di oggetto del contratto. Il risultato di un simile modo di procedere è stato quello di continuare nell'equivoco [...] di sovrapporre problemi della causa e problemi dell'oggetto, con la conseguenza di dar luogo ad una “completa confusione”, che finiva per riprodurre nel codice di allora quelle medesime incertezze ermeneutiche incontrate già dai giuristi francesi nell'interpretazione del codice di Napoleone. Nel codice attuale questo retaggio storico permane evidente». E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, pp. 327-328.

³⁷⁵ V. *infra*, in questo capitolo.

Al riguardo, si pensi ad esempio al requisito della *liceità* dell'oggetto (art. 1346 c.c.)³⁷⁶: *ictu oculi*, apparirebbe logicamente insensato riferire un'eventuale *illiceità* ad un oggetto (se inteso nel senso più ristretto di *bene della vita*) in sé e per sé considerato³⁷⁷, laddove sarebbe stato verosimilmente più opportuno circoscrivere il suddetto requisito al solo profilo causale (art. 1343 c.c.), salvo che non si accolga – ma il punto, come si vedrà, non è pacifico – una definizione del concetto di oggetto in termini di «*rappresentazione programmatica del bene*»³⁷⁸.

Ciò detto, non è certamente questa la sede per indagare *funditus* sui controversi rapporti che intercorrono tra *causa* e *oggetto*, trattandosi di un problema più attinente alla teoria generale del contratto³⁷⁹; salvo quanto verrà precisato nei paragrafi successivi, è qui sufficiente rilevare che la questione relativa alla individuazione di un *discrimen* tra oggetto e causa del contratto è stata invero *s drammatizzata* dalla dottrina e dalla giurisprudenza tradizionali.

Più esattamente, al di là delle questioni teoriche che – in quanto tali – si pongono in una dimensione prevalentemente astratta³⁸⁰, causa e oggetto vengono tendenzialmente

³⁷⁶ P. GIULIANO, *La causa e le principali classificazioni dei contratti*, cit., p. 701, il quale osserva che non è affatto agevole «*distinguere l'illiceità della causa da quella dell'oggetto (del resto in entrambi i casi la sanzione è la nullità dell'atto). A tal fine si potrebbe sostenere che l'illiceità della causa si distingue dall'illiceità dell'oggetto, perché l'illiceità non investe la cosa o la prestazione, ma investe la funzione del contratto, oppure si potrebbe affermare che la differenza si coglie considerando che il giudizio sulla causa implica una valutazione complessiva dello scambio cui il contratto è preordinato, mentre quello sull'oggetto di rivolge alle singole prestazioni. Però si tratta di differenze solo teoriche*».

³⁷⁷ E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., pp. 332-333.

³⁷⁸ Si pensi all'esempio di scuola di una compravendita di organi, in cui non sono i beni in sé considerati (gli organi) ad essere illeciti, ma è semmai l'operazione complessivamente considerata (trasferimento della proprietà di un organo dietro corrispettivo di un prezzo) ad essere censurata dall'ordinamento (cfr. art. 5 c.c.). Ricostruita in questi termini la questione, si può allora osservare la valutazione dell'oggetto in termini di liceità possa aver senso solo laddove lo stesso venga inteso come «*risultato programmato dalle parti*»: detto in altri termini, è il risultato programmato a dover essere valutato in termini di liceità, e non già il mero bene. Cfr. A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., pp. 44 e 73.

³⁷⁹ Secondo G. B. FERRI, *Il negozio giuridico*, Padova, 2001, p. 151, la nozione di oggetto e di causa del contratto «*finiscono per intrecciarsi e sovrapporsi in un groviglio concettuale da cui risulta difficile districarsi*».

³⁸⁰ «*La nozione di oggetto è divenuta ormai una questione più filosofica che giuridica*»: così, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901, richiamando e condividendo il pensiero di GITTI. Cfr. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 311-312, secondo il quale «*lo sforzo prevalente degli interpreti è, al riguardo, uno sforzo di analisi, teso a definire singolarmente, e reciprocamente differenziare, gli elementi di cui sopra. Lo sforzo non è inutile (anche se non sempre sa vincere la tentazione di disperdersi in elucubrazioni tanto sottili quanto vacue). Ma non meno utile è un contrario sforzo di sintesi, orientato a interrelare fra loro i diversi "requisiti" del contratto, e questi con gli "effetti" contrattuali, entro un luogo concettuale che attraverso siffatte interrelazioni valga a definire la realtà complessiva del contratto, ovvero – se la parola non spaventa – la sua essenza*».

contemplati dalla dottrina in modo unitario e funzionale, privilegiando cioè il *rapporto di strumentalità* intercorrente tra gli elementi qui esaminati³⁸¹: ad esempio, secondo alcuni Autori «*la mancanza della causa trae sempre origine dalla mancanza dell'oggetto*», sicché «*mancanza della causa e mancanza dell'oggetto sono tutt'uno, o meglio, la mancanza dell'oggetto comprende e assorbe in sé la mancanza della causa*»³⁸².

Per quanto poi riguarda lo specifico tema dei derivati, deve innanzitutto essere premesso che la dottrina e la giurisprudenza hanno privilegiato l'esame dei profili causali di detti contratti, a discapito di una più puntuale disamina di quelli attinenti all'oggetto dei medesimi (quest'ultima venuta in rilievo solo di recente); cionondimeno, nel prosieguo della trattazione si avrà modo di rilevare che le specifiche questioni relative a quest'ultimo elemento avrebbero probabilmente sin da subito meritato maggior attenzione.

In considerazione di quanto appena osservato, pare opportuno seguire il percorso tracciato dalla dottrina e dalla giurisprudenza, per cui – contrariamente a quanto avviene nelle ordinarie trattazioni di diritto dei contratti, nell'ambito delle quali viene esaminato prima l'elemento oggettivo e poi quello causale – giova muovere proprio dall'esame della causa dei contratti derivati.

4. *Causa del contratto e causa dei derivati: premessa.*

Cosa s'intende, in generale, per «*causa del contratto*»?

³⁸¹ Cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 311, il quale, come si è già segnalato, parla al riguardo di «*nessi reciproci*».

³⁸² E. CESARO, sub art. 1325 c.c., in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991, p. 481, il quale richiama la tesi di F. CARRESI, *Il contratto*, cit., pp. 619-620. Esamina il problema dalla prospettiva patologica anche E. CAPOBIANCO, *Lezioni sul contratto*, Torino, 2014, p. 63, secondo il quale: «*l'illiceità della causa riguarda il profilo funzionale del contratto e si distingue dall'illiceità dell'oggetto. Non è però agevole tracciare le differenze tra l'illiceità della causa e quella dell'oggetto, sebbene la questione possa apparire prevalentemente teorica giacché in entrambe le ipotesi di illiceità la conseguenza è la nullità del contratto*». V. anche P. GIULIANO, *La causa e le principali classificazioni dei contratti*, cit., p. 701, il quale, peraltro, sembra muovere da una concezione della causa in termini sostanzialmente astratti: «*si tratta di differenze solo teoriche, poiché, in concreto, non solo è possibile avere contemporaneamente l'illiceità dell'oggetto e l'illiceità della causa sia nei contratti tipici sia nei contratti atipici, ma esistono anche notevoli difficoltà pratiche per distinguere le varie ipotesi. Infatti, occorre notare che all'illiceità dell'oggetto può corrispondere l'illiceità della causa, ma, non è vero l'inverso, perché un contratto può avere una causa illiceità, ma non è detto che ad un contratto con causa illecita corrisponda un contratto con oggetto illecito. Inoltre, se l'illiceità del bene oggetto del contratto (es. donazione di bene futuro) non determina l'illiceità della causa (soprattutto nei contratti tipici), all'illiceità della prestazione corrisponde l'illiceità della causa soprattutto nei contratti atipici (es. Tizio paga Sempronio per uccidere Mevio)*».

Com'è noto, quello appena proposto costituisce un interrogativo che da sempre tormenta il giurista; e ciò in quanto non esiste una nozione normativa di «*causa del contratto*», nonostante il legislatore del '42 l'abbia eletta ad «*elemento essenziale*» del contratto (art. 1325, n. 2, c.c.).

Dottrina e giurisprudenza si sono quindi fatte carico di cercare di dare una definizione dell'elemento in parola.

Le tesi che si sono avvicinate nel tempo sono però piuttosto varie e non sempre risultano tra loro conciliabili: probabilmente, ciò è dipeso dal fatto che «*la causa non è un elemento come un altro (e cioè come l'oggetto o la forma)*»³⁸³.

In questa sede non sarà certamente possibile ricostruire il complesso dibattito che si è sviluppato intorno alla nozione di causa del contratto; cionondimeno, giova richiamare alcuni punti fondamentali della questione.

Innanzitutto, è opinione assolutamente maggioritaria quella secondo cui il nostro legislatore avrebbe³⁸⁴ accolto il cosiddetto *principio causalistico*, secondo il quale qualsiasi spostamento di ricchezza deve essere *giustificato*; più esattamente, l'ordinamento «*ammette e riconosce e tutela solo gli spostamenti di ricchezza fondati su una qualche ragione giustificativa*»³⁸⁵.

L'adesione al principio causalistico pone però l'interprete innanzi all'ulteriore problema della individuazione dei limiti entro i quali le parti sono libere di *funzionalizzare i loro rapporti* in relazione agli *scopi individuali*, i quali, com'è noto, possono essere i più vari³⁸⁶.

³⁸³ A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 2; vedi anche F. FERRARA JR., *Teoria dei contratti*, Napoli, 1940, p. 127, che ha definito la causa del contratto come un «*oggetto vago e misterioso*».

³⁸⁴ Tra le impostazioni più risalenti, alcune (cosiddette «*anticausaliste*») hanno sostenuto che la causa del contratto non avrebbe un'autonoma rilevanza, in quanto consisterebbe «*nell'accordo delle parti diretto a concludere un determinato contratto per i più svariati motivi*»: al riguardo, v. M. C. DIENER, *Il contratto in generale*, cit., p. 341, nonché C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 451.

³⁸⁵ E. ROPPO, voce *Contratto*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, Torino, 1996, p. 112, il quale precisa che quello appena richiamato «*è principio generale del nostro sistema, e di ogni sistema fondato sopra postulati di razionalità*»; v. anche A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 1, per il quale ogni spostamento patrimoniale deve essere sorretto da una *causa* in senso economico-materiale, nonché C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 447, il quale, dopo aver definito la causa come «*la ragione pratica del contratto, cioè l'interesse che l'operazione contrattuale è diretta a soddisfare*», afferma che «*la causa deve essere sempre presente nel contratto, sia questo tipico o atipico. La causa è infatti espressamente indicata tra gli elementi essenziali del contratto (art. 1325, n. 2, c.c.), e la sua mancanza comporta di regola la nullità dell'atto (art. 1418, comma 2, c.c.)*».

³⁸⁶ A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 1; v. anche F. CARINGELLA, *Il contratto*, in *Studi di diritto civile*, IV, Milano, 2007, p. 6, secondo il quale «*può dirsi che la causa è "il perché" del contratto, ossia l'elemento essenziale che giustifica ogni spostamento di ricchezza all'interno della singola operazione*

In tal senso, la causa del contratto costituisce l'elemento attraverso il quale è possibile «guardare complessivamente al ruolo degli atti di privata autonomia (contratti e negozi) e al loro rapporto complessivo con gli interessi (individuali) delle parti con l'ordinamento»³⁸⁷; rapporto, quest'ultimo, che secondo alcuni implicherebbe la soluzione del problema della *rilevanza giuridica del contratto*³⁸⁸.

Invero, pur condividendo tali generalissimi assunti teorici, i principali orientamenti dottrinali e giurisprudenziali sulla causa del contratto tendono a divergere, tra le altre cose³⁸⁹, su un piano prettamente *ideologico*: si vedrà, infatti, che le varie tesi proposte presuppongono l'adesione ad una precisa *politica dei rapporti* che dovrebbero intercorrere tra i privati e l'ordinamento giuridico³⁹⁰.

Orbene, nell'ambito delle concezioni oggettive, la principale – e per lungo tempo prevalente – teoria è stata quella della causa come *obiettiva funzione economico-sociale* del contratto³⁹¹, la quale, oltre a configurare l'elemento causale in termini *astratti*³⁹², sarebbe ispirata ad una «*concezione dirigistica e paternalistica dell'autonomia privata*»³⁹³.

negoziale», nonché C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 448, secondo il quale «il riferimento alla causa impone di intendere l'atto di autonomia privata nella sua realtà di strumento di finalità pratiche, e di valutarlo giuridicamente tenendo conto di tale realtà». La questione sarà comunque esaminata in modo più approfondito nel prosieguo del presente capitolo.

³⁸⁷ A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 2.

³⁸⁸ «La causa costituisce fondamento della rilevanza giuridica del contratto. Affinché il contratto sia riconosciuto come giuridicamente impegnativo non è sufficiente che sussista l'accordo ma, come si è detto, occorre anche che l'accordo sia giustificato da un interesse apprezzabile. È in questo senso che la causa diventa elemento essenziale del contratto. Ne consegue pertanto la nullità del contratto che è diretto a realizzare un interesse non meritevole di tutela»: in questi termini, C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 448 e, *funditus*, pp. 458-461.

³⁸⁹ Com'è noto, la dottrina suole distinguere le teorie sulla causa in «*soggettive*», le quali assegnerebbero rilievo al dato psicologico che determina la parte a prestare il consenso, e «*oggettive*», le quali prescindono dalle «*rappresentazioni mentali dei contraenti*»: così, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 343; v. anche C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 449-450.

³⁹⁰ A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 2; v. anche F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 6, nota 2, il quale osserva che il concetto di causa sarebbe «un concetto “teleologicamente orientato”, in ragione del fatto che la definizione adottata risponde a delle precise esigenze di carattere politico-economico, avvertite dall'ordinamento giuridico in un particolare momento storico».

³⁹¹ Com'è noto, si tratta della teoria elaborata da E. BETTI in *Teoria Generale del negozio giuridico*, cit., p. 180: «la causa o ragione del negozio s'identifica con la funzione economico-sociale del negozio intero [...], nella sintesi de' suoi elementi essenziali, come totalità e unità funzionale in cui si esplica l'autonomia privata. La causa è, in breve, la funzione d'interesse sociale dell'autonomia privata».

³⁹² «Dai rapporti della vita si deve enucleare e mettere in luce in modo certo ciò che è giuridicamente rilevante, e si deve riconoscerlo con sicurezza nel suo nucleo giuridico, prescindendo dalla varietà esterna di situazioni, circostanze, oggetti e persone. Per soddisfare una tale esigenza, in tutti gli ordinamenti giuridici primitivi si prendono in considerazione solo gli elementi più grossolani del rapporto, quelli che cadono apertamente sotto i sensi; al contrario non si tiene conto di quelli più evanescenti. In questo caso

Più esattamente, ma senza pretesa di esaustività, secondo tale impostazione la causa altro non sarebbe che la *funzione*³⁹⁴ del contratto, da intendersi appunto in termini:

- *obiettivi*, in quanto prescinde dagli scopi e, soprattutto, dai *motivi* che hanno determinato le parti a contrarre³⁹⁵;

l'astrazione dei giuristi lotta con la visione spontanea, empirica, che le pone ostacoli e ad un tempo le offre mezzi e vie che le sono indispensabili»: in questi termini, E. BETTI, Teoria Generale del negozio giuridico, cit., p. 179. Pertanto, la causa sarebbe «astratta in quanto fotografa la funzione astrattamente considerata, come schema asettico e costante di regolamentazione di interessi, che prescinde dal contesto concreto, dalle circostanze esistenti, dalle finalità pratiche perseguite dai contraenti». R. ROLLI, Causa in astratto e causa in concreto, cit., p. 67. Si badi, inoltre, che «astratto» non è sinonimo di «oggettivo»: in riferimento alla causa, infatti, quest'ultimo termine assume il significato più ristretto di irrilevanza del foro interno dei contraenti, laddove l'astrattezza si riferisce ad ulteriori circostanze, anche oggettive (quindi non necessariamente di natura psichica), che ugualmente non dovrebbero assumere rilevanza causale (si pensi alle circostanze di tempo e di luogo in cui viene concluso il contratto).

³⁹³ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 345; ID., voce *Contratto*, cit., p. 114: «questa concezione della causa era fortemente segnata da un'ipoteca ideologica [...]. Vi si rifletteva la propensione a ridurre e subordinare il ruolo dell'autonomia privata, ingabbiandolo negli angusti spazi segnati da un modo rigido, astratto e illiberale di intendere la socialità e i rapporti individuo/collettività». Per un approfondimento storico-sistemico della questione, si rinvia a G. B. FERRI, *Il codice civile italiano del 1942 e l'ideologia corporativa fascista*, in *Eur. e dir. priv.*, 2012, II, pp. 319 ss.

³⁹⁴ Autorevole dottrina ha criticato l'assimilazione della nozione di «causa» a quella di «funzione»; in tal senso, v. ad esempio R. SACCO, *La causa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982, p. 314: «una seconda e più vigorosa corrente si impadronì invece dell'idea di una “causa” come insieme degli effetti dell'atto, considerati non come “oggetto voluto”, ma come “funzione” del negozio [...]. Finché si parla di consenso, contenuto del consenso, effetti voluti, effetti del negozio, le parole usate sono intellegibili. Quanto tra il consenso e gli effetti si inserisce una “funzione”, ecco che la nozione di questa “funzione” ha bisogno di essere chiarita. Certo, anche un'idea dappprincipio oscura può spiegarsi e chiarirsi. Ma con la nozione di “causa oggettiva”, “causa funzione”, le cose sono andate altrimenti. Per ogni nuova ondata d'inchiostro versato su di essa, la nozione è diventata più oscura e sfuggente, mentre le argomentazioni che la riguardano sono espresse in un gergo ogni volta più ermetico. Si può dire in ogni caso che la causa intesa come funzione finirà per identificarsi o con il contenuto del contratto, o con i suoi effetti. La concezione oggettiva della causa ha perciò giustificato un nuovo movimento anticausalistico, il quale nega spazio alla “funzione”, stretta com'essa è fra il voluto e gli effetti». Sulla causa come funzione del contratto v. anche *infra*.

³⁹⁵ Cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 450; v. anche F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., pp. 127-128, secondo il quale «la funzione che la legge prende in considerazione, nel regolare l'autonomia privata, è quella immediatamente adempiuta dal negozio, quella che il negozio è idoneo da sé e ugualmente in tutti i casi a realizzare. Le funzioni ulteriori, variabili da caso a caso, cui l'autonomia privata si indirizza, dipendenti da questa funzione immediata e costante, non sono e, per la loro estraneità al congegno negoziale, non possono essere prese in considerazione dalla legge nello stabilire la figura e le categorie del negozio. In questo senso, ma tenendo presente che la causa è, come si è detto, la ragione determinante del soggetto al negozio, può essere accolta la proposizione corrente che la causa è un elemento oggettivo del negozio: oggettivo, perché connaturata a una determinata figura di negozio, dà alla stessa la sua impronta. Invece, quelle funzioni ulteriori, che non mancano mai, ma sono diverse da caso a caso, e in questo senso sono eventuali, non informando di sé il negozio, non sono che circostanze soggettive, le quali assumono la figura ed il nome di motivi». Giova inoltre segnalare che la ratio delle teorie oggettive risiede nella necessità di assicurare la *certezza delle relazioni*: osserva infatti V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p.

- *economici*, perché il contratto è pur sempre un affare che dà profitto alle parti contraenti³⁹⁶;
- *sociali*, in quanto «*il contratto deve realizzare un interesse che sia utile alla stregua dell'apprezzamento sociale*»³⁹⁷.

Intesa in questi termini, pertanto, la causa assolverebbe fondamentalmente ad una funzione di *controllo sostanziale* dell'autonomia privata³⁹⁸; più esattamente, sarebbero da ritenersi *validi e meritevoli di tutela* «*solo i contratti che realizzano interessi socialmente utili*» secondo l'ordinamento giuridico vigente³⁹⁹.

Occorre però subito segnalare che anche lo specifico tema del *controllo di meritevolezza*⁴⁰⁰, unitamente a quello più generale sulla nozione di causa, è tra i più controversi del diritto dei contratti: un esame puntuale e approfondito della questione richiederebbe uno studio apposito.

39 che «*se il contratto può essere cancellato per fattori che appartengono alla sfera psichica delle parti, in ogni contratto ciascuna parte soggiace al rischio che i suoi diritti contrattuali vengano azzerati per fattori impalpabili, incontrollabili, inconoscibili; ciascuna parte vive il proprio contratto nella sgradevole e scoraggiante dimensione dell'incertezza*».

³⁹⁶ In questi termini R. SACCO, *Il contratto*³, in *Trattato di diritto civile*, II, Torino, 2004, p. 572., richiamato da F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 6.

³⁹⁷ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 451. Peraltro, l'Autore che ha elaborato la teoria che qui si esamina ha affermato che «*l'autonomia privata non è tutelata se non in quanto persegua funzioni utili socialmente e rispondenti all'economia nazionale e all'ordine pubblico, non essendo più sufficiente, come in regime liberale, il limite puramente negativo che la causa del negozio non sia illecita. In particolare, i negozi giuridici non debbono mai diventare strumenti di sfruttamento e di sopraffazione dell'un privato da parte dell'altro: si dovrà osservare, per quanto possibile, il criterio di proporzionalità fra il sacrificio patrimoniale dell'una parte e il rendimento utile per l'altra, e combattere l'autotutela privata ovunque essa assuma forme di sopraffazione socialmente pericolose*»: E. BETTI, *Sui principi generali del nuovo ordine giuridico*, in *Studi sui principi generali dell'ordinamento giuridico fascista*, Pisa, 1943, p. 329.

³⁹⁸ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 450; v anche A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 7.

³⁹⁹ Tale lettura troverebbe inoltre una chiara conferma nella Relazione al codice civile del 1942, nella quale, al n. 603, con riferimento alla possibilità per i privati di ricorrere a contratti atipici, richiamando pressoché pedissequamente il pensiero di BETTI, viene affermato quanto segue: «*il nuovo codice, peraltro, non costringe l'autonomia privata a utilizzare soltanto i tipi di contratto regolati dal codice, ma le consente di spaziare in una più vasta orbita di formare contratti di tipo nuovo se il risultato pratico che i soggetti si propongono con essi di perseguire sia ammesso dalla coscienza civile e politica, dall'economia nazionale, dal buon costume e dall'ordine pubblico (art. 1322, comma secondo): l'ordine giuridico, infatti, non può apprestare protezione al mero capriccio individuale, ma a funzioni utili che abbiano una rilevanza sociale e, come tali, meritino di essere tutelate dal diritto [...]. Quando il contratto non rientra in alcuno degli schemi tipici legislativi, essendo mancato il controllo preventivo e astratto della legge sulla rispondenza del tipo nuovo di rapporto alle finalità tutelate, si palesa invece necessaria la valutazione del rapporto da parte del giudice, diretta ad accertare se esso si adegui ai postulati dell'ordinamento giuridico*».

⁴⁰⁰ Sul tema, v. A. GUARNERI, voce *Meritevolezza dell'interesse*, in *Digesto, disc. priv., sez. civ., XI*, Torino, 1994, pp. 324 ss.

Cionondimeno, in questa sede si ritiene necessario fare almeno un cenno alle principali posizioni della dottrina sul tema.

Orbene, secondo l'orientamento in parola, che concepisce appunto la causa come *obiettiva funzione economico-sociale*, il giudizio sulla *meritevolezza* del contratto sarebbe da tenere distinto da quello sulla *liceità* dello stesso: «*per chi tenga presente la socialità della funzione normativa, l'art. 1343 c.c. non può significare, a contrario, che il diritto riconosce ogni causa di contratto, purché non sia "illecita", cioè riprovata dalla legge o dalla coscienza sociale. La liceità è bensì condizione necessaria ma non condizione sufficiente di per sé sola a giustificare il riconoscimento del diritto. Per ottenere questo la causa deve rispondere a un'esigenza durevole della vita di relazione, a una funzione d'interesse sociale che solo il diritto – attraverso l'apprezzamento interpretativo della giurisprudenza [...] – è competente a valutare nella idoneità a giustificare positivamente la sua tutela*»⁴⁰¹.

Invero, è noto che la teoria della causa come *obiettiva funzione economico-sociale* è stata variamente criticata dalla maggior parte della dottrina.

In particolare, sul piano tecnico-dogmatico, è stato osservato che ragionando nei termini suddetti «*la causa finisce per appiattirsi sul tipo*»⁴⁰², con l'*improponibile*⁴⁰³ conseguenza che non sarebbe mai configurabile una causa illecita in presenza di contratti tipici⁴⁰⁴;

⁴⁰¹ E. BETTI, *Teoria Generale del negozio giuridico*, cit., p. 197. Gli esempi di contratti non illeciti ma comunque immeritevoli vengono poi proposti dalla stessa Relazione al codice civile del 1942, n. 603, cit.: «*si pensi, ad esempio, ad un contratto col quale alcuno consenta, dietro compenso, all'astensione di un'attività produttiva o a un'applicazione sterile della propria attività personale o a una gestione antieconomica o distruttiva di un bene soggetto alla sua libera disposizione, senza una ragione socialmente plausibile, ma solo per soddisfare il capriccio o la vanità della controparte*».

⁴⁰² V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 343. «*Il tipo contrattuale è in ampio senso il modello di un'operazione economica ricorrente nella vita di relazione [...]. Il tipo contrattuale si distingue in legale o sociale. Il tipo contrattuale legale è un modello di operazione economica che si è tradotto in un modello normativo, cioè in un modello di contratto previsto e disciplinato dalla legge. Il tipo sociale è invece un modello affermatosi nella pratica degli affari ma non regolato specificamente dalla legge. Il tipo viene solitamente riferito al primo significato. Quando si parla di contratto tipico s'intende quindi contratto tipico legale o, con espressione equivalente, contratto nominato*»: C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 473.

⁴⁰³ In questi termini, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 344.

⁴⁰⁴ Di tale evenienza sembra peraltro essere consapevole lo stesso legislatore del 1942: nella Relazione al c.c., al n. 603 cit., viene infatti affermato che «*un controllo della corrispondenza obiettiva del contratto alle finalità garantite dall'ordinamento giuridico è inutile se le parti utilizzano i tipi contrattuali legislativamente nominati e specificamente disciplinati: in tal caso la corrispondenza stessa è stata apprezzata e riconosciuta dalla legge col disciplinare il tipo particolare di rapporto e resta allora da indagare [...] se per avventura la causa considerata non esista in concreto o sia venuta meno*». In ogni caso, aderendo all'impostazione proposta da BETTI, la *socialità della funzione* del contratto costituirebbe un limite per l'autonomia privata anche rispetto ai contratti atipici, nella misura in cui alla medesima non può «*essere riconosciuta una*

inoltre, in una prospettiva che tiene conto anche dei risultati pratici, è stato rilevato che escludere indiscriminatamente dal perimetro causale qualunque elemento extralegale (ossia, non espressamente contemplato dalla disciplina normativa del tipo), da un lato comporterebbe l'impoverimento e l'irrigidimento dello strumento contrattuale⁴⁰⁵, mentre dall'altro determinerebbe il depotenziamento della tutela dei contraenti⁴⁰⁶.

La teoria della causa come *obiettiva funzione economico-sociale* del contratto è stata però criticata soprattutto sotto il profilo *ideologico*: in quest'ottica, il problema diventa un tutt'uno con quello della perimetrazione esatta del concetto di «*utilità sociale*»⁴⁰⁷.

La dottrina di ispirazione *liberale* ha infatti contestato in radice l'idea stessa di *funzionalizzare* il contratto per finalità e scopi che trascendono la dimensione *individuale*: più esattamente, è stato rilevato che la funzionalizzazione del contratto ad interessi diversi e ulteriori da quelli perseguiti in concreto dalle parti altererebbe il rapporto tra

illimitata libertà di scelta degli scopi da perseguire. Nessun ordine giuridico si può prestare a procacciare ai singoli, a loro richiesta, la protezione giuridica per la realizzazione di ogni e qualsiasi scopo negoziale. [...] Ciò perché la protezione giuridica deve essere concessa non al capriccio dei privati, ma solo a quegli scopi economici che per la loro rilevanza sociale appaiano adatti ad essere organizzati sotto l'egida del diritto». E. BETTI, La tipicità dei negozi giuridici romani e la cosiddetta atipicità del diritto odierno, in Annali Macerata, 1966, p.p. 19-20.

⁴⁰⁵ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 344.

⁴⁰⁶ «*La concezione della causa come funzione [economico-sociale] non aiuta a risolvere nessun problema né logico, né pratico [...]. Figlia di questa concezione della causa [è] l'idea per cui la donazione ha come causa il donare, l'alienazione ha come causa il trasferire, il patto di prelazione ha come causa il far nascere la prelazione, la procura ha come causa la costituzione del potere rappresentativo. Il giurista sembra qui procedere come l'ubriaco che vede doppio; sì che vede il contenuto del negozio come causa di se stesso! [...] La concezione della causa come generica funzione appare incapace di applicazioni pratiche, poiché ogni dichiarazione di volontà sarà dotata di un contenuto, e la "funzione" appare una ridondante ripetizione di questo contenuto [...]; ne sarebbe prova inequivocabile l'assenza di pronunce che abbiano fondato la soluzione del caso posto alla loro attenzione sulla teoria della funzione economico-sociale»: in questi termini, R. SACCO, *Il contratto*, cit., pp. 639-646 e 788.*

⁴⁰⁷ F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c.*, in *Giust. civ.*, 2006, II, p. 168: «*la norma [n.d.a. l'art. 1322, comma 2, c.c.] fu inserita nel codice civile sulla base di presupposti ben diversi da quelli riferibili al tipo, anche perché il legislatore partiva da una palese confusione disciplinare, non avendo chiara la distinzione tra tipo e causa. La norma, dunque, aveva carattere ideologico, mirando a introdurre, a livello dei principi, linee guida del corporativismo produttivistico e antiliberali. Così come l'imprenditore doveva uniformarsi a quei principi e rispondeva verso lo Stato dell'indirizzo della produzione e degli scambi (art. 2088 c.c.), parimenti i contraenti non potevano perseguire liberamente i propri interessi, pur se leciti, perché, prima ancora che leciti, essi dovevano essere meritevoli di tutela. Del resto l'art. 1322, comma 2, c.c., a differenza dell'art. 2088 c.c., si salvò dall'abrogazione, sol perché la meritevolezza doveva essere valutata in base alle norme dell'ordinamento giuridico e non già a quelle corporative. L'art. 1322 comma 2, c.c. era dunque niente altro se non la traduzione in norme delle teorie bettiane sulla funzione economico-sociale della causa, nella versione fascista, secondo cui, come scriveva Betti, l'autonomia privata non poteva essere tutelata se non in quanto perseguisse funzioni utili socialmente e rispondenti all'economia nazionale».*

ordinamento e autonomia privata, finendo così per porre in discussione la nozione stessa del contratto quale *atto di autonomia privata*⁴⁰⁸.

Con l'entrata in vigore della Costituzione, ispirata com'è noto gli ideali *liberal-democratici*⁴⁰⁹, si è avuto un parziale mutamento di prospettiva.

In particolare, l'avvento della Costituzione del 1948 non solo ha imposto una "ristrutturazione" della gerarchia delle fonti (cfr. art. 1 preleggi)⁴¹⁰, ma ha anche

⁴⁰⁸ G. B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, cit., p. 254; R. SACCO, *La causa*, cit., p. 314; A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 7; C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 459. V. anche F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 816: «in questa visione senza dubbio l'interesse privato si dissolve in pubblico e il contraente diviene un funzionario dello Stato».

⁴⁰⁹ Al fine di porre in rilievo la differente impostazione ideologica che presiede alle differenti teorie sulla causa maturate, rispettivamente, prima e dopo l'entrata in vigore della nostra Carta costituzionale, si ritiene opportuno riportare alcuni passaggi di N. BOBBIO, *Liberalismo e democrazia*, Milano, 2006, *passim*: «il liberalismo è una dottrina dello stato limitato sia rispetto ai suoi poteri sia rispetto alle sue funzioni. La nozione corrente che serve a rappresentare il primo è "stato di diritto"; la nozione corrente per rappresentare il secondo è "stato minimo" [...]. Il liberalismo, come teoria dello stato (e anche come chiave di interpretazione della storia), è moderno, mentre la democrazia come forma di governo è antica [...]; il liberalismo dei moderni e la democrazia degli antichi sono stati spesso considerati antitetici [mentre] la democrazia moderna non solo non è incompatibile con il liberalismo ma può essere considerata sotto molti aspetti, almeno sino a un certo punto, la naturale prosecuzione. A una condizione: che si prenda il termine "democrazia" nel suo significato giuridico-istituzionale e non in quello etico [...]. [Tuttavia] il problema dei rapporti tra liberalismo e democrazia diventa molto complesso, e già ha dato luogo, e c'è ragione di credere che continuerà a dar luogo, a dibattiti inconcludenti. E infatti in questo modo il problema del rapporto tra liberalismo e democrazia si risolve nel difficile problema del rapporto tra libertà ed eguaglianza, un problema che presuppone una risposta univoca a queste due domande: "Quale libertà? Quale eguaglianza?" [...]. In che senso allora la democrazia può essere considerata come il proseguimento e il perfezionamento dello stato liberale tanto da giustificare l'uso dell'espressione "liberal-democrazia" per designare un certo numero di regimi attuali? [...]. Questo nesso reciproco tra liberalismo e democrazia è possibile, perché entrambi hanno un punto di partenza comune: l'individuo. Riposano, entrambi, su una concezione individualistica della società [...]. Mentre l'organicismo considera lo stato come un corpo in grande composto di parti che concorrono ciascuna secondo la propria destinazione in relazione d'interdipendenza con tutte le altre, alla vita del tutto, e pertanto non attribuisce alcuna autonomia agli individui uti singuli, l'individualismo considera lo stato come un insieme di individui, e come un risultato della loro attività e dei rapporti che essi stabiliscono tra loro».

⁴¹⁰ In tal senso, v. U. BRECCIA, *Art. 1322 – Autonomia contrattuale*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei contratti in generale*, a cura E. Navaretta e A. Orestano, I, Torino, 2011, pp. 67-68: «il problema del rapporto fra il principio codificato dell'autonomia contrattuale e le disposizioni costituzionali può porsi in vario modo. Si prospetta, in primo luogo, in termini di garanzia della libertà dei contraenti e funge, in tal caso, da criterio di controllo della legittimità di leggi che debbano considerarsi incompatibili con tale principio [...]. Certo è che, in tale più ampia linea di riflessione, l'autonomia contrattuale, è fra quelle che più sembrano aver subito l'influenza dei fattori di trasformazione delle istituzioni giuridiche e delle tendenze politiche e culturali. Il codice civile, anteriore a una carta costituzionale gerarchicamente sopraordinata, poteva rinviare soltanto ai limiti legali – in senso stretto – dell'autonomia contrattuale. Il mutamento radicale del sistema porta a escludere ormai l'interpretazione restrittiva del nomen "legge". Le perplessità sulla rilevanza della costituzione, in questa materia, derivano,

determinato la riconduzione dell'autonomia privata nell'ambito dei *diritti di libertà* dell'individuo⁴¹¹.

Le due cose, insieme, hanno comportato per un verso la possibilità di sindacare le leggi che disciplinano in vario modo l'esercizio dell'autonomia privata, mentre per altro verso impongono di configurare il controllo sugli atti dei privati secondo nuove logiche⁴¹².

piuttosto, da un forte scetticismo sull'effettiva incidenza pratica di un tale tessuto normativo nella sfera dei rapporti fra contraenti privati».

⁴¹¹ *Ex multis*, v. V. ROPPO, *Il contratto*, (ed. 2001), cit., p. 23-24, per il quale il principio dell'accordo (art. 1321 c.c.) indicherebbe, in primo luogo, «l'esistenza di una sfera di libertà dei soggetti di fronte al potere pubblico e alla legge: significa che c'è un ambito entro cui la sorte delle posizioni giuridiche patrimoniali dei soggetti dipende dalle scelte volontarie e libere degli stessi soggetti interessati, e non da fattori esterni che si sovrappongono alla loro volontà e libertà»; v. anche A. NATALE, *Autonomia privata e diritto ereditario*, Padova, 2009, p. 19, secondo cui «fuori del campo strettamente giuridico, possiamo identificare il concetto di autonomia privata nella libertà di esplicitare la propria personalità morale e nel potere di autoregolamentare i propri interessi, vale a dire nella possibilità di decidere sul se, e sul come, perseguire un certo scopo; si osservi che mentre nell'Ottocento il principio di libertà si caricava di valenze e significati strettamente legati all'idea di democrazia e di emancipazione, la moderna dottrina della libertà (specie di quella contrattuale) si dimostra meno sensibile ai valori, e più preoccupata di difendere la libertà a fronte dell'invadenza di poteri dello Stato e di pubbliche autorità», nonché R. NICOLÒ, *Diritto civile*, in *Raccolta di scritti*, II, Milano, 1980, p. 1510, il quale afferma che il termine «autonomia» debba essere inteso «nel triplice significato di libertà della esplicazione dei valori individuali, di potere, come signoria su beni, di potestà di autodeterminarsi per il regolamento dei propri interessi, rispetto alla quale si pone un problema di limiti che ne condizionano la estensione».

⁴¹² V. ROPPO, *Il contratto*, (ed. 2001), cit., pp. 79-81; U. BRECCIA, *Art. 1322 – Autonomia contrattuale*, cit. p. 68: «nei sistemi giuridici che, al pari del nostro, sottopongono le leggi al controllo di legittimità, è tuttavia inevitabile che il rapporto delle fonti eteronome con la libertà contrattuale, nel porre problemi di compatibilità con un quadro di principi sovraordinato, abbia fornito argomenti sul possibile carattere di un'eventuale garanzia costituzionale. Prevalle l'opinione che si tratti di una garanzia indiretta, nel senso che l'autonomia contrattuale in materia commerciale sia strumentale rispetto all'iniziativa economica, cosicché ogni limite posto alla prima si risolva in un limite della seconda e sia legittimo solamente se sia conforme agli scopi previsti dalla Costituzione». Sulla ratio del controllo di legittimità delle leggi nei sistemi liberal-democratici, v. N. BOBBIO, *Liberalismo e democrazia*, cit., pp. 37-40: «per stato di diritto s'intende generalmente uno stato in cui i poteri pubblici vengono regolati da norme generali (le leggi fondamentali o costituzionali) e debbono essere esercitati nell'ambito delle leggi che li regolano, salvo il diritto del cittadino di ricorrere a un giudice indipendente per far riconoscere e respingere l'abuso o l'eccesso di potere [...]. Peraltro, quando si parla di stato di diritto nell'ambito della dottrina liberale dello stato, occorre aggiungere alla definizione tradizionale una determinazione ulteriore: la costituzionalizzazione dei diritti naturali, ovvero la trasformazione di questi diritti in diritti giuridicamente protetti, cioè in veri e propri diritti positivi. Nella dottrina liberale stato di diritto significa non solo subordinazione dei poteri pubblici di ogni grado alle leggi generali del paese che è un limite puramente formale, ma anche subordinazione delle leggi al limite materiale del riconoscimento di alcuni diritti fondamentali considerati costituzionalmente, e quindi in linea di principio "inviolabili" (questo aggettivo si trova nell'art. 2 della costituzione italiana) [...]. I meccanismi costituzionali che caratterizzano lo stato di diritto hanno lo scopo di difendere l'individuo dagli abusi del potere, sono, in altre parole, garanzie di libertà, della cosiddetta libertà negativa, intesa come sfera di azione in cui l'individuo non è costretto da chi detiene il potere coattivo a fare quello che non vuole o non è impedito di fare quello che vuole».

In particolare, rispetto a tale ultimo profilo, l'idea di un controllo legale *ex ante* sull'autonomia privata, teso cioè a verificare l'effettiva funzionalizzazione del contratto al perseguimento di un «*interesse sociale oggettivo e socialmente controllabile*»⁴¹³, cede il passo ad una diversa forma di sindacato sul *concreto* regolamento posto in essere dalle parti, da effettuarsi *ex post* dal giudice⁴¹⁴.

Su tali basi ideologiche⁴¹⁵ ha trovato sviluppo la *teoria della causa concreta*, secondo la quale la causa del contratto sarebbe «*la concreta composizione di contrapposti interessi che attraverso il meccanismo contrattuale vengono contemporaneamente soddisfatti*»⁴¹⁶.

Orbene, l'adesione alla tesi appena richiamata reca con sé diverse conseguenze.

In primo luogo, il contratto verrebbe ricondotto al suo *naturale* ruolo di strumento per la realizzazione di interessi eminentemente individuali⁴¹⁷.

In secondo luogo, la riaffermazione della dimensione essenzialmente *privata* del contratto, nei termini appena precisati, implica che l'analisi dell'elemento causale non può essere proficuamente condotta secondo il metodo dell'*astrazione*⁴¹⁸, ma dovrebbe essere

⁴¹³ E. BETTI, *Teoria Generale del negozio giuridico*, cit., p. 183.

⁴¹⁴ «*Nel momento in cui il negozio viene redento dal giogo dell'ideologia dirigistica e ritorna ad essere considerato mezzo di realizzazione di interessi privati, anche la causa rientra nell'alveo dell'accordo, abbandonando la veste di strumento esterno di indirizzamento dell'agire dei privati, per assumere il ruolo di oggetto del controllo da parte dell'ordinamento*». N. STEFANELLI, *La parabola della causa*, in *Persona e mercato*, 2014, 4, p. 230.

⁴¹⁵ Sul punto, ancor più chiaramente, v. G. B. FERRI, *Tradizione e novità nella disciplina della causa del negozio giuridico (dal cod. civ. 1865 al cod. civ. 1942)*, in *Riv. dir. comm.*, 1986, I, pp. 141 ss.: «*caduto il sistema politico-economico cui originariamente si riferiva il codice civile del 1942, recuperati, con la costituzione repubblicana, i valori di libertà e democrazia, l'autonomia privata, come del resto l'iniziativa economica privata e la proprietà, hanno perduto quel ruolo di funzione che il modello corporativo e dirigistico aveva loro attribuito. Inserita in un sistema che coniuga l'affermazione del ruolo centrale della personalità umana con i doveri di solidarietà politica, economica e sociale, l'autonomia negoziale ha recuperato fondamentali caratteri che la tradizione le aveva conferito [...]. In questo quadro la causa, come elemento essenziale del negozio, assume una fisionomia rinnovata*».

⁴¹⁶ F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 8; v. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 344, per il quale la causa concreta sarebbe «*la ragione che concretamente giustifica il particolare contratto in esame, alla luce delle specificità rilevanti che lo connotano (lo scambio fra quella cosa e quel prezzo, nel particolare contesto di circostanze e finalità e interessi in cui quelle parti lo hanno programmato)*», e C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 452, secondo cui «*occorre piuttosto riconoscere nella causa la ragione concreta del contratto. In tal senso è decisivo osservare che la nozione di causa quale funzione pratica del contratto può avere una sua rilevanza solo in quanto si accerti la funzione che il singolo contratto è diretto ad attuare*».

⁴¹⁷ «*Il contratto è, prima di tutto, terreno di confronto e scontro di egoismi privati. Ciascuna parte vi si accosta per assecondare i suoi propri impulsi, per soddisfare i suoi propri bisogni, per conseguire i suoi propri fini: in una parola, per realizzare i suoi propri interessi*». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 356.

⁴¹⁸ L'astrazione è quel metodo per il quale sarebbe possibile «*scorporare il ius dalle informazioni strettamente contingenti, esaminando il fatto dall'angolo di visuale dell'esperto di diritto, senza lasciarsi fuorviare da elementi meramente esteriori e pertanto giuridicamente irrilevanti*»; tuttavia, ricorrendo a tale

più opportunamente svolta seguendo il metodo *casistico*, ossia *caso per caso*⁴¹⁹, muovendo cioè dalle peculiarità che caratterizzano il concreto assetto di interessi così come costituito dalle parti⁴²⁰.

Anche in questa prospettiva si pongono però ulteriori questioni.

Un primo problema – di tipo *formale* – è quello relativo all'individuazione degli elementi della fattispecie contrattuale *concreta* che possono assumere rilevanza nell'ambito dell'analisi causale⁴²¹.

Al riguardo, com'è noto, sono state proposte due teorie⁴²²: la prima, più risalente, è quella *soggettiva* (o dello «*scopo ultimo*»), secondo la quale nella perimetrazione della

metodo «*si può incorrere in errori: ad esempio, se si astraie troppo o troppo poco. L'eccessiva generalizzazione, che elimini elementi qualificanti la fattispecie, può essere pericolosa perché si partirebbe da presupposti sbagliati finendo per giungere ad una soluzione anch'essa sbagliata. Correlatamente, un'astrazione per difetto non riuscirebbe a rendere la singola soluzione idonea ad un'utilizzazione finale*». A. BELLODI ANSALONI, *Scienza giuridica e retorica forense. Appunti da un corso di Metodologia giuridica romana*, Rimini, 2012, p. 71.

⁴¹⁹ Nel ragionamento casistico «*il caso è sempre e comunque al centro della riflessione giurisprudenziale: anzi, proprio la convinzione che il ius è nascosto all'interno del fatto concreto comporta la necessità di procedere alla definizione e scansione del medesimo nei suoi elementi costitutivi*». A. BELLODI ANSALONI, *Scienza giuridica e retorica forense*, cit., p. 70.

⁴²⁰ «*La civilistica, dopo che per circa trent'anni sulla nozione di causa si sono intessuti lunghi discorsi spesso al limite della dissertazione teorico-filosofica, si è resa conto che la definizione della causa del contratto è una definizione giudiziaria, che il contenuto della causa va rinvenuto razionalizzando in regulae juris le statuizioni della giurisprudenza che ne fanno applicazione*». R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 253. È appena il caso di rilevare che la *tensione* tra il metodo dell'astrazione e quello casistico ha sempre accompagnato lo studio del diritto: v. ad esempio C. A. CANNATA, *Per una storia della scienza giuridica europea. I. Dalle origini all'opera di Labeone*, Torino, 1997, p. 285 ss., il quale così scrive: «*l'idea che la soluzione di un singolo caso possa servire come modello per risolvere casi futuri, era già chiara nella giurisprudenza romana almeno da quando Catone Liciniano pubblicò i propri responsi. Una simile idea può venire percepita come quella del valore del precedente, nel senso di una proposizione del tipo "a caso uguale soluzione uguale": ma il giurista non l'intende così: perché il giurista sa bene che un modello di soluzione casistica adatto ad applicarsi a casi uguali serve troppo poco; bisogna almeno che esso si possa applicare a casi analoghi; ma già per questo piccolo passo si deve poter stabilire in che cosa consista l'analogia fra i due casi [...]. L'operazione di applicare un modello di soluzione casistica ad altri casi implica un procedimento di generalizzazione della soluzione particolare, che è fecondo di conseguenze. Si tratta di un procedimento che permette di derivare la soluzione del caso simile una regola [...]. La proposizione che enuncia il caso e la sua soluzione può venire generalizzata mediante un procedimento di astrazione, cioè eliminando dal caso le note specifiche che non hanno rilevanza in ordine alla soluzione [...]. L'operazione consiste in sé stessa in un'applicazione del procedimento induttivo [...] mantenendo la stessa soluzione dopo aver eliminato un elemento del fatto che concorre a determinarla si otterrebbe una regola falsa*».

⁴²¹ «*Ciò che importa sapere è la funzione pratica che effettivamente le parti hanno assegnato al loro accordo. Ricercare l'effettiva funzione pratica del contratto vuol dire, precisamente, ricercare l'interesse concretamente perseguito. Non basta, cioè, verificare se lo schema usato dalle parti sia compatibile con uno dei modelli contrattuali ma occorre ricercare il significato pratico dell'operazione con riguardo a tutte le finalità che – sia pure tacitamente – sono entrate nel contratto*». C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 453.

causa assumerebbe rilevanza anche la *rappresentazione psichica* dei singoli contraenti⁴²³; la seconda è quella *semi-oggettiva*, la quale, nel definire la causa come *sintesi degli interessi* perseguiti dalle parti con il contratto «*così come concretamente concepito*» dalle stesse, assegna rilevanza ai soli *motivi comuni* a entrambi i contraenti⁴²⁴, con esclusione, quindi, degli «*intimi motivi individuali*» delle singole parti⁴²⁵.

Invero, è stato precisato che l'adesione alla tesi della causa in concreto, in generale, non può e non deve comunque pregiudicare le esigenze di certezza e stabilità del contratto⁴²⁶:

⁴²² Deve essere precisato che la distinzione tra teoria della causa astratta e teoria della causa concreta non significa contemporaneamente distinguere tra teorie oggettive e soggettive: più esattamente, mentre la prima ripartizione (astratto/concreto) si riferisce al metodo logico attraverso il quale analizzare una fattispecie o un concetto (nella specie, quello di causa), la seconda (oggettivo/soggettivo) attiene al piano degli elementi della fattispecie che si ritiene di dover considerare in seno al metodo prescelto. Così, nell'ambito della teoria della causa astratta l'analisi muoverà dalla fattispecie normativa *astratta* per qualificare – e quindi disciplinare – il caso concreto, mentre seguendo la tesi della causa in concreto l'interprete, per poter individuare la disciplina applicabile nel caso specifico, prenderà le mosse dalla fattispecie *concreta*. Orbene, è evidente che nell'uno e nell'altro caso si porrà comunque il problema di individuare quali elementi della fattispecie assumano rilevanza in sede interpretativa; così potranno aversi impostazioni oggettive (fondate sui soli dati esteriorizzati e obiettivati nel contratto) o soggettive (basate sul foro interno dei contraenti) tanto nella prospettiva astratta quanto in quella concreta.

⁴²³ «Secondo la teoria soggettiva [...] la causa viene intesa, in definitiva, come la motivazione del consenso. D'altro canto si avverte anche la necessità di distinguere la causa rispetto ai tanti e variabili motivi che possono indurre il soggetto a contrattare. La causa viene quindi identificata nello scopo che entra nel contratto in quanto entra nel contenuto dell'atto di volontà». C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 449.

⁴²⁴ «Tra i due poli "opposti"» – ossia, tra l'approccio rigorosamente oggettivo, che contraddistingue la tesi della causa astratta, e quello indiscriminatamente soggettivo – «la via maestra da seguire è, ancora una volta, quella "mediana", adottando una definizione di causa che, al contempo, non trascuri gli interessi avuti di mira dalle parti e non tradisca le caratteristiche di generalità ed astrattezza che si richiedono nell'analisi di un elemento essenziale del contratto. A fornire risposta ad una tale esigenza sovviene la teoria semioggettiva o della funzione economico-individuale, secondo cui causa del contratto è la concreta composizione di contrapposti interessi che attraverso il meccanismo contrattuale vengono contemporaneamente soddisfatti. Come si vede, la teoria in esame sposta l'attenzione dallo sterile schema contrattuale al concreto e dinamico assetto di interessi programmato dalle parti: la causa non è più sintesi di effetti negoziali, ma di interessi che il contratto, così come concretamente concepito dalle parti, è idoneo a realizzare. Gli effetti negoziali, tanto cari alla teoria della funzione economico-sociale, in quest'ottica diventano il "risvolto fattuale" degli interessi avuti di mira dalle parti, la loro realizzazione pratica. Quello che, invece, realmente conta è che il contratto abbia effettiva attitudine a realizzare un concreto assetto di interessi». F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 8.

⁴²⁵ «I "motivi" sono le ragioni individuali che spingono il singolo contraente ad addivenire alla stipulazione, laddove la causa è la finalità comune ad entrambe le parti». F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 9.

⁴²⁶ «Che la causa fosse uno strumento in grado di attribuire ampio potere di intervento al giudice sull'autonomia privata si è sempre avvertito, tanto che per questo la causa ha subito l'avversione tradizionalmente opposta all'applicazione delle clausole generali, unitamente al sospetto che essa potesse frapporre un ostacolo alla certezza del diritto». R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 152. Partendo da tale assunto, si osservi che la certezza del diritto potrebbe essere ulteriormente compromessa nella misura in cui nella perimetrazione della causa venissero ricondotti, indiscriminatamente, elementi di

in tal senso, la dottrina prevalente ha giustamente rilevato che «“concreto” non s’identifica con “soggettivo”; la concretezza può (e quindi deve) declinarsi in termini di oggettività»⁴²⁷.

Per altro verso, altri Autori hanno altrettanto opportunamente osservato che un concetto di causa meramente oggettivo è «strumento insufficiente per risolvere problemi che riguardano l’individuazione di interessi “apprezzabili” sulla base di una corretta analisi economica del contratto in termini di costi-benefici»⁴²⁸.

Orbene, proprio nel tentativo di contemperare le esigenze di stabilità delle contrattazioni con quelle di tutela degli interessi particolari dei contraenti, la dottrina più recente sembra aver optato, nell’ambito della tesi della causa concreta, per l’approccio semi-oggettivo.

In ogni caso, appare chiaro che l’adesione alla teoria della causa in concreto impone di rimeditare⁴²⁹ il cosiddetto *principio di irrilevanza dei motivi*⁴³⁰, sul quale non è possibile soffermarsi diffusamente in questa sede.

tipo soggettivo: in tal senso, cfr. A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 9, il quale afferma che «esigenze connesse alla sicurezza degli scambi, alla gelosa difesa dell’autonomia della volontà, alla diffidenza verso il potere dei giudici, hanno indotto la dottrina ad esasperare la contrapposizione tra causa e motivi e ad assegnare soltanto alla causa, oggettiva ed astratta, la funzione di circoscrivere l’ambito degli interessi apprezzabili».

⁴²⁷ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 344, il quale precisa ulteriormente che «la concezione concreta della causa non significa un ritorno alla concezione soggettiva della causa: cioè l’impropria valorizzazione delle motivazioni strettamente individuali di una parte, delle sue personali rappresentazioni psichiche, dei suoi interessi particolari coltivati in foro interno».

⁴²⁸ A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 9.

⁴²⁹ Sui rapporti tra causa concreta e motivi, cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 461: «tradizionalmente l’irrilevanza dei motivi è stata spiegata considerando il motivo un impulso psichico che non si traduce nell’atto di volontà negoziale. Per la teoria della causa tipica l’irrilevanza dei motivi andrebbe senz’altro ricercata nella loro estraneità alla causa. La legge s’interessa esclusivamente della funzione tipica del contratto, e non degli scopi variabili che di volta in volta possono indurre le parti a contrarre. Questo criterio di distinzione cade se si ha invece riguardo alla causa concreta del contratto. Precisamente, se si ha riguardo alla funzione pratica che le parti hanno effettivamente assegnato al loro accoro, devono rilevare anche i “motivi”, se questi non siano rimasti nella sfera interna di ciascuna parte ma si siano obiettivizzati nel contratto, divenendo interessi che il contratto è diretto a realizzare». V. anche G. PASSAGNOLI, *Il contratto illecito*, in *Trattato del contratto*, diretto da E. Roppo, Milano, 2006, p. 474: «proprio l’adozione di una nozione concreta di causa, se comporta una condivisibile netta inversione di tendenza rispetto al tradizionale dogma della irrilevanza dei motivi, rende evidente che i motivi cui può riferirsi l’art. 1345 sono solo quelli incapaci di penetrare nel contenuto contrattuale, quindi di integrarne la causa concreta».

⁴³⁰ In particolare, secondo il *principio di irrilevanza dei motivi* – la cui *ratio*, com’è noto, riposa sulla necessità di garantire la sicurezza degli scambi – può trovare tutela giurisdizionale solo ciò che è stato oggettivato nel contratto. Tuttavia, una rigida applicazione di detto principio, alla quale consegue una netta e schematica distinzione tra *causa* e *motivi*, non tiene conto della realtà economica e sociale in cui avvengono gli affari: ad esempio, se in una compravendita ci si fermasse ad apprestare protezione soltanto agli interessi

Un secondo problema – questo di tipo *sostanziale* – è quello relativo al perimetro entro il quale può essere effettuato il *controllo* della fattispecie contrattuale *concreta*.

Più esattamente, il *punctum pruriens* resta quello della rilevanza sul contratto del concetto di «*utilità sociale*», espressamente contemplato dall'art. 41 Cost., per il quale, com'è noto, «*l'iniziativa economia privata è libera*», ma la stessa «*non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana*»⁴³¹.

Nonostante il rinnovato contesto ordinamentale, una parte della dottrina ha comunque continuato a sostenere che il giudizio di meritevolezza e quello di liceità debbano pur sempre restare *concettualmente distinti*⁴³²; secondo un altro orientamento, invece, si tratterebbe di giudizi *sovrapponibili ed equivalenti*⁴³³.

contemplati direttamente nella causa – scambio di cosa contro prezzo –, rimarrebbero privi di tutela tutti quegli interessi diversi, appunto, dalla consegna del bene e dal pagamento del prezzo. Ancora: se l'interesse *oggettivo* del mutuante è quello di ottenere gli interessi e la restituzione del *tantundem*, un interesse diverso (ad esempio, la destinazione della somma) non sarebbe “apprezzabile”, in quanto non accede *naturaliter* alla causa. Cfr. A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 9; M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969, p. 275.

⁴³¹ «*L'introduzione in Costituzione del limite dell'utilità sociale, con la problematica ed incerta interpretazione giuridica che deriva dalla sua “irriducibile poliedricità”, non sembra, dunque, equivalente ai principi fondamentali dell'ordinamento che la legge avrebbe il compito di garantire. Piuttosto, l'“utilità sociale” diventa il parametro giuridico attraverso il quale tali principi trovano trasposizione nelle fonti del diritto chiamate a regolare - ma non a funzionalizzare - lo svolgimento dell'attività economica. La tutela dell'utilità sociale non può che segnare la frontiera dell'iniziativa privata e stabilire, così, dove essa cessa di essere legittima. Lo Stato può spostare tale frontiera ma non varcarla a differenza di quanto accadeva, invece, negli ordinamenti corporativi o ad economia pianificata*». F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.: la libertà di iniziativa economica privata tra progetti di riforma costituzionale, utilità sociale, principio di concorrenza e delegificazione*, in *forumcostituzionale.it*; v. anche A. GUARNERI, voce *Meritevolezza dell'interesse*, cit., pp. 327 ss., nonché, *infra*, in questo capitolo.

⁴³² In questo senso si esprime, ad esempio, M. NUZZO, *Utilità sociale e autonomia privata*, Milano, 1975, p. 92, secondo il quale «*l'ordinamento vigente si caratterizza per l'assunzione tra i fini dello stato della tutela di interessi che, nella valutazione operata dal legislatore, non possono realizzarsi da soli attraverso l'esercizio del potere di autonomia [...]. Se ne deve dedurre che in sede di valutazione dell'atto si dovrà accertare anche se l'interesse individuale perseguito sia compatibile con la tutela degli altri interessi la cui realizzazione è assunta come proprio fine dell'ordinamento. Individuato fra i criteri ordinanti nel sistema, in cui si sostanzia il concetto di ordine pubblico [...], quello del non contrasto con l'utilità sociale, la stregua per la valutazione di liceità dell'interesse che si realizza in quel determinato assetto sarà data dalla compatibilità di questo con gli interessi riassunti nella formula “utilità sociale”*»; secondo altri – che pure ritengono di dover mantenere separati il giudizio di meritevolezza da quello di liceità – il parametro dell'utilità sociale non atterrebbe alla valutazione della meritevolezza, ma direttamente a quello della liceità, sicché un contratto in contrasto con l'utilità sociale sarebbe non già *immeritevole*, bensì radicalmente *illecito* (così, ad esempio, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 816: «*quanto all'utilità sociale come ulteriore criterio di controllo del concreto contenuto disciplinare, a fianco ed oltre alla liceità, è impossibile ipotizzare contratti socialmente dannosi, ma non illeciti, mentre per quelli socialmente futili (con cui ci si accorda, ad esempio, sull'orario in cui si può suonare il violino o sul fatto che ciascuno dei contraenti darà*

Dal canto suo, la giurisprudenza – nelle rare volte in cui si è trovata a dover ad approfondire esplicitamente il problema⁴³⁴ – ha superato la questione operando una sorta di sintesi tra le due impostazioni appena menzionate: *meritevolezza* e *liceità* sarebbero infatti «due aspetti strettamente compenetrati, e possono parzialmente coincidere, sì che, in conclusione, alla loro valutazione può procedersi con unico esame»⁴³⁵.

Chiarito ciò, giova ora rilevare che sempre la giurisprudenza ha recepito le suddette evoluzioni dottrinali sulla nozione di causa con estremo ritardo: è solo di recente, infatti, che nelle varie pronunce (di merito e di legittimità) è possibile riscontrare l'abbandono della tesi della causa come funzione economica sociale del contratto – variamente declinata e comunque depurata dai suoi primordiali presupposti ideologici⁴³⁶ – a favore della tesi della causa concreta in chiave semi-oggettiva⁴³⁷.

da mangiare ai canarini dell'altro in caso di assenza), il problema è solo quello della giuridicità del vincolo e della patrimonialità della prestazione»).

⁴³³ Ad esempio, secondo V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 402-403, «sarebbe un errore pensare che ulteriori limiti alla libertà di concludere contratti atipici derivino dalla norma che li ammette solo se “diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico” (art. 1322, comma 2, c.c.). Come già detto, questa è la tesi che considera la causa strumento per garantire l'utilità sociale del contratto: mentre i contratti tipici svolgerebbero senz'altro una funzione socialmente utile (dunque avrebbero una causa apprezzabile) perché approvata dal legislatore nel momento in cui riconosce e disciplina il tipo, lo stesso non potrebbe dirsi per i contratti atipici, che non vantano siffatta approvazione legislativa. Per essi occorrerebbe un controllo di validità ulteriore e più stringente, diretto a verificare se siano portatori di una specifica, positiva utilità sociale. Si è già detto per quali ragioni in un sistema come il nostro – né dirigistico né moralistico – questa tesi vada respinta, e possono trovare spazio anche contratti conclusi per soddisfare bisogni e interessi esclusivamente individuali – fino ai limiti della frivolezza o del capriccio – senza realizzare alcuna significativa utilità sociale. Un contratto – tipico o atipico che sia – merita disapprovazione non in quanto socialmente indifferente, ma solo in quanto socialmente dannoso o pericoloso: cioè in quanto illecito. Perciò i contratti atipici non “diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela”, e perciò vietati ex art. 1322, comma 2, c.c., non sono altro che quelli contrari a norme imperative o all'ordine pubblico o al buon costume. Si obietterà che in questo modo l'art. 1322 comma 2 diventa un inutile doppione dell'art. 1343. Se anche fosse, una norma inutile perché ripetitiva sarebbe pur sempre preferibile a una norma con significati ripugnanti al sistema. Ma non è impossibile attribuire all'art. 1322 comma 2 un autonomo senso. Partendo dal rilievo che le norme imperative di solito sono riferite in prima battuta ai contratti tipici, la norma ha il senso di avvertire che la loro osservanza non può essere elusa solo perché le parti, anziché concludere il contratto tipico di riferimento, concludono un contratto atipico produttivo di analoghi risultati giuridico-economici».

⁴³⁴ «Pur in mancanza di un'elaborazione ampia del concetto di meritevolezza, l'analisi delle decisioni attesta che la giurisprudenza dinanzi ad un contratto innominato utilizza un test bifasico». P. FAVA, *Lineamenti storici, comparati e costituzionali del sistema contrattuale verso la european private law*, in *Il contratto*, a cura di Id., Milano, 2012, p. 25.

⁴³⁵ Così Cass. civ., 5 luglio 1971, n. 2091, in *Foro it.*, I, 1971, p. 2195 ss.; v. anche Cass. civ., 19 ottobre 1974, n. 2859.

⁴³⁶ *Ex multis*, v. Cass., 13 giugno 1957, n. 2213, per la quale «la causa del negozio giuridico è la funzione economica sociale che il diritto riconosce rilevante ai suoi fini e che sola giustifica la tutela dell'autonomia privata; essa ha un fondamento obiettivo, caratterizza i negozi giuridici e ne differenzia ciascun tipo».

L'illiceità giuridica della causa è data propriamente dal fatto che la determinazione causale di chi compie il negozio è rivolta a un risultato pratico oggettivamente contrario alle norme contemplate dal legislatore l'illiceità dello scopo pratico immediato, cioè dell'interesse concreto sottostante alla causa, si comunica a questo e trasforma il negozio in uno strumento di fini antisociali, la cui attuazione è riprovata e combattuta dall'ordine giuridico, risolvendosi sostanzialmente in un abuso della funzione strumentale del negozio»; v. anche Cass., 18 febbraio 1983, n. 1244 e, più di recente, Cass., 4 aprile 2003, n. 5324, secondo cui «la causa del contratto si identifica con la funzione economico sociale che il negozio obiettivamente persegue e che il diritto riconosce come rilevante ai fini della tutela apprestata, rimanendo ontologicamente distinta rispetto allo scopo particolare che ciascuna delle due parti si propone di realizzare; ne consegue che si ha illiceità della causa, sia nelle ipotesi di contrarietà di essa a norme imperative, all'ordine pubblico e al buon costume, sia nella ipotesi di utilizzazione dello strumento negoziale per frodare la legge, qualora entrambe le parti attribuiscono al negozio una funzione obiettiva volta al raggiungimento di una comune finalità contraria alla legge», richiamata peraltro dalla successiva Cass., 13 febbraio 2009, n. 3646. Sul punto, cfr. F. GAZZONI, Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c., cit., pp. 168, il quale rileva che «la formula bettiana della funzione economico-sociale ha avuto un largo successo, perché usata tralattivamente sul piano terminologico da parte di chi ne ignora le origini e il significato e ignora gli illuminanti studi di Gino Gorla».

⁴³⁷ Al riguardo, si segnalano Cass., S.U., 18 marzo 2010, n. 6538, secondo la quale «in tema di dichiarazione di inefficacia degli atti a titolo gratuito, ai sensi dell'art. 64 legge fall., la valutazione di gratuità od onerosità di un negozio va compiuta con esclusivo riguardo alla causa concreta, costituita dalla sintesi degli interessi che lo stesso è concretamente diretto a realizzare, al di là del modello astratto utilizzato, e non può quindi fondarsi sull'esistenza, o meno, di un rapporto sinallagmatico e corrispettivo tra le prestazioni sul piano tipico ed astratto, ma dipende necessariamente dall'apprezzamento dell'interesse sotteso all'intera operazione da parte del "solvens", quale emerge dall'entità dell'attribuzione, dalla durata del rapporto, dalla qualità dei soggetti e soprattutto dalla prospettiva di subire un depauperamento, collegato o meno ad un sia pur indiretto guadagno ovvero ad un risparmio di spesa», nonché Cass., Sez. III, 12 novembre 2009, n. 23941, che definisce la causa del contratto come «lo scopo pratico del negozio, la sintesi, cioè, degli interessi che lo stesso è concretamente diretto a realizzare (c.d. causa concreta), quale funzione individuale della singola e specifica negoziazione, al di là del modello astratto utilizzato». Tra le prime pronunce che aderiscono alla tesi della causa in concreto, v. Cass., 19 febbraio 2000, n. 1898, secondo la quale «il giudice, nel procedere alla identificazione del rapporto contrattuale, alla sua denominazione ed all'individuazione della disciplina che lo regola, deve procedere alla valutazione "in concreto" della causa, quale elemento essenziale del negozio, tenendo presente che essa si prospetta come strumento di accertamento, per l'interprete, della generale conformità a legge dell'attività negoziale posta effettivamente in essere, della quale va accertata la conformità ai parametri normativi dell'art. 1343 c.c. (causa illecita) e 1322, comma 2, c.c. (meritevolezza di tutela degli interessi dei soggetti contraenti secondo l'ordinamento giuridico)», nonché Cass., 8 maggio 2006, n. 10490, la quale, pur aderendo alla tesi della causa in concreto, si dimostra in una certa misura ancora "fedele" alla tradizionale teoria della funzione economico sociale: più esattamente, secondo tale ultima pronuncia la causa sarebbe «sintesi (e dunque ragione concreta) della dinamica contrattuale, e non anche della volontà delle parti. Causa, dunque, ancora iscritta nell'orbita della dimensione funzionale dell'atto, ma, questa volta, funzione individuale del singolo, specifico contratto posto in essere, a prescindere dal relativo stereotipo astratto, seguendo un iter evolutivo del concetto di funzione economico-sociale del negozio che, muovendo dalla cristallizzazione normativa dei vari tipi contrattuali, si volga a cogliere l'uso che di ciascuno di essi hanno inteso compiere i contraenti adottando quella determinata, specifica (a suo modo unica) convenzione negoziale».

Gli effetti di tale ritardo, peraltro, rischiano di essere ulteriormente amplificati a seguito delle più recenti innovazioni di matrice europea⁴³⁸: più esattamente, mentre la giurisprudenza nazionale – come si è poc’anzi rilevato – ancora stenta a metabolizzare la tesi della causa concreta⁴³⁹, nell’ambito della disciplina dei contratti europei⁴⁴⁰ la causa pare nel frattempo aver perso la sua centralità⁴⁴¹, a tutto vantaggio di un controllo del contratto imperniato sul *contenuto*⁴⁴².

⁴³⁸ «Le ragioni dell’incidenza del diritto comunitario sul diritto dei contratti vanno rinvenute in talune delle stesse ragioni di sussistenza dell’Unione Europea, e cioè nella finalità (indicata nell’art. 2 del Trattato dell’Unione) di promuovere “l’instaurazione di una unione economica e monetaria”, “un progresso economico e sociale” e di “pervenire ad uno sviluppo equilibrato e sostenibile”. In virtù di questa finalità, le apparenti limitazioni dell’autonomia privata, apportate dagli interventi normativi comunitari che si sono nel tempo susseguiti, vanno considerate in un quadro complessivo di ridefinizione degli ambiti di quest’ultima, del tutto coerente con il dettato costituzionale nella parte in cui sancisce che l’iniziativa economica, pur libera, non possa porsi in contrasto con l’utilità sociale o recar danno alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana (art. 41 cost.)». E. CAPOBIANCO, *Lezioni sul contratto*, cit., p. 140.

⁴³⁹ Ad esempio, anche nella più volte citata Corte d’Appello di Milano, 18 settembre 2013, n. 3459, è possibile leggere quanto segue: «questa Corte considera imprescindibile, ai fini del decidere, evitare di assumere, aprioristicamente, che [i costi impliciti] debbano costituire oggetto di una semplice informazione intendendo, invece, verificare se essi non costituiscano elementi essenziali del contratto. E non nella prospettiva, che può rivelarsi sfuggente, della causa in concreto, bensì muovendo dalla constatazione che il Legislatore del TUF menziona tali contratti indipendentemente dall’intento dell’investitore, sia esso di copertura o speculativo, imponendo, così, all’interprete di ricercare una comune ratio legis del loro riconoscimento legislativo».

⁴⁴⁰ La dottrina ha rilevato che le proposte di disciplina europee e internazionali in materia di contratto «sono volte ad espungere la causa dagli elementi essenziali del contratto, sia per l’ideologia iperliberistica che ha costituito la cifra ultima di tali interventi normativi, sia per la ritenuta difficoltà di individuare, nel quadro giuridico europeo, criteri di controllo politico in senso ampio del contenuto del contratto. In particolare, la causa non è menzionata né dai Principi di diritto europeo dei contratti (c.d. Principi Lando) [...], né dai Principi dei contratti commerciali internazionali (c.d. Principi Unidroit)». L. NONNE, *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2013, p. 40; nello stesso senso v. anche M. NUZZO, *La causa*, in *Il diritto europeo dei contratti d’impresa. Autonomia negoziale dei privati e regolazione del mercato*, Atti del Convegno di studio tenutosi a Siena il 22-24 settembre 2004, a cura di P. Sirena, Milano, 2006, pp. 195 ss.

⁴⁴¹ Anche la riproposizione delle teorie anticausaliste, a prescindere dalle varie articolazioni in cui queste vengono argomentate, pare sottintendere un unitario fondamento ideologico: il riferimento è al *liberalismo economico* (*liberismo*). In tal senso, cfr. M. LIBERTINI, *Il ruolo della causa negoziale nei contratti d’impresa*, in *Jus*, 2009, pp. 273 s.s., secondo il quale l’ideologia immanente al nuovo diritto dei contratti si fonderebbe sull’accettazione di un *ordine spontaneo*, che ripudia qualsiasi controllo *di merito* sull’assetto contrattuale voluto dalle parti; ordine spontaneo caratterizzato da determinazioni contrattuali e pronunce giurisprudenziali, entrambe basate sul *principio di buona fede*. Per completezza, può essere utile rilevare che il *liberalismo economico* è sempre stato storicamente contrapposto al *liberalismo individuale*: «da tempo si definisce invero il liberalismo politico come la dottrina il cui principio di tutela dei diritti civili si combina con la constatazione che la loro promozione necessita di norme poste da un ente superiore – storicamente lo stato eventualmente considerato un male necessario – chiamato a soddisfare tra l’altro “l’esigenza del governo parlamentare. Laddove il liberalismo economico o liberismo si accredita invece come teoria dell’ordine spontaneo – l’ordine del mercato considerato una istituzione neutrale rispetto ai fini – che pone l’accento sui diritti economici a detrimento di quelli umani. Ciò al fine di attuare la “teoria che il modo

Nella stessa logica, anche il controllo sulla meritevolezza del contratto avrebbe mutato fisionomia⁴⁴³: secondo gli orientamenti dottrinali più recenti la questione in parole andrebbe infatti radicalmente reimpostata muovendo da una «*profonda riconsiderazione del rapporto tra legge scritta e principio di libertà contrattuale [...] Il problema del*

migliore di promuovere lo sviluppo economico e il benessere generale è quello di rimuovere gli ostacoli all'iniziativa privata, abbandonandola a sé stessa». Alcuni reputano che la contrapposizione tra liberalismo politico ed economico sia ormai superata [...]. Ci sembra al contrario che la contrapposizione sia viva ed attuale e che non possa essere altrimenti, almeno fino a quando il liberismo verrà concepito come una dottrina antistatalista». A. SOMMA, *Introduzione critica al diritto europeo dei contratti*, Milano, 2007, p. 4. Sul punto, v. anche C. ANTONI, *L'avanguardia della libertà*, Napoli, 2000, p. 54, secondo il quale «*il conflitto tra economia ed etica è appunto l'eterno dramma della nostra esistenza [...] sempre divisa tra vitali bisogni ed interessi della nostra individualità ed i doveri che la trascendono*».

⁴⁴² «*Nella disciplina dei contratti europei non è dato rinvenire alcun espresso riferimento al concetto di causa, anzi si segnala che il controllo tradizionalmente imperniato sulla causa si sarebbe spostato sul piano del contenuto del contratto (come dimostrerebbero le clausole abusive) o su quello dei diritti e doveri delle parti, quali l'informazione e il recesso. Questo diverso atteggiarsi dei contratti europei sarebbe tangibile evidenza di un fenomeno evolutivo del declino della causa. Discutere ancor oggi del requisito causale potrebbe apparire anacronistico di fronte al sopravanzare di contrattazioni asimmetriche ed all'emersione di regole di mercato che, essendo imperniate sull'equilibrio equità e giustizia contrattuale, sembrano aver messo da parte definitivamente il controllo causale*»: in questi termini, E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, cit., p. 21; v. anche D. HENRICH, *Il contratto in Europa*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, I, p. 652, per il quale la causa sarebbe addirittura una mera «*zavorra storica*»; G. SICCHIERO, *Tramonto della causa del contratto?*, in *Autonomia contrattuale e diritto privato europeo*, Padova, 2005; M. NUZZO, *La rilevanza della causa nel diritto europeo dei contratti d'impresa*, in *Il diritto europeo dei contratti d'impresa: autonomia negoziale dei privati e regolazione del mercato*, a cura di P. Sirena, Milano, 2006; E. NAVARRETTA, *Le ragioni della causa e il problema dei rimedi. L'evoluzione storica e le prospettive nel diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 1, pp. 981 ss. Sulla nozione di contenuto del contratto, v. *infra*, in questo capitolo.

⁴⁴³ È appena il caso di segnalare che rapporti tra *autonomia privata, meritevolezza e liceità* sono venuti specificamente in rilievo anche in alcuni recenti interventi normativi. In questa sede ci si limita a segnalarne due: il primo è l'art. 2645-ter c.c. («*trascrizione di atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela riferibili a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti o persone fisiche*»), nell'ambito del quale si ripropongono le stesse questioni ermeneutiche sollevate in generale dal concetto di *meritevolezza* (requisito, quest'ultimo, espressamente contemplato dalla norma): al riguardo, si rinvia F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c.*, cit., pp. 168-172. Il secondo è l'art. 3, comma 1, del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138 («*ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo*»), convertito con legge 14 settembre 2011, n. 148 e ulteriormente modificato, tra le altre, dalla L. 24 marzo 2012, n. 27, nel quale è stato stabilito che «*in attesa della revisione dell'articolo 41 della Costituzione, Comuni, Province, Regioni e Stato, entro il 30 settembre 2012, adeguano i rispettivi ordinamenti al principio secondo cui l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge nei soli casi di: a) vincoli derivanti dall'ordinamento comunitario e dagli obblighi internazionali; b) contrasto con i principi fondamentali della Costituzione; c) danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana e contrasto con l'utilità sociale; d) disposizioni indispensabili per la protezione della salute umana, la conservazione delle specie animali e vegetali, dell'ambiente, del paesaggio e del patrimonio culturale; e) disposizioni relative alle attività di raccolta di giochi pubblici ovvero che comunque comportano effetti sulla finanza pubblica*». Il comma 2 dell'art. appena citato precisa che «*il comma 1 costituisce principio fondamentale per lo sviluppo economico e attua la piena tutela della concorrenza tra le imprese*». Sul punto, cfr. ». F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.*, cit.

giurista non può essere quello della individuazione degli atti giuridici leciti e meritevoli di protezione, ma, nel presupposto delle loro liceità e meritevolezza, quello della delimitazione esatta dell'ambito e delle procedure operative della libertà di contrarre ciò che si vuole, quando si vuole, come e con chi si vuole»⁴⁴⁴.

Orbene, la lunga ma doverosa premessa sin qui svolta assume una peculiare rilevanza anche rispetto al caso specifico dei contratti derivati.

In particolare, il travagliato percorso seguito nel corso degli anni dalla dottrina e dalla giurisprudenza – le quali, per tentare di *qualificare*⁴⁴⁵ i derivati, hanno appunto privilegiato

⁴⁴⁴ In questi termini U. LA PORTA, *Globalizzazione e diritto. Regole giuridiche e norme di legge nell'economia globale. Un saggio sulla libertà di scambio e sui suoi limiti*, Napoli, 2005, pp. 127-130. Più esattamente, secondo l'Autore, il principio di libertà contrattuale «*deve porsi, nella considerazione dell'interprete e dello stesso legislatore, quale unica fonte di rilevanza giuridica della disciplina contrattuale, superando ogni ritrosia relativa al legame, instaurato proprio dall'art. 1322, tra il potere di autodeterminazione privata e legge scritta; in ciò ricordando le elaborazioni che i sostenitori della teoria precettivista del negozio giuridico avevano già compiuto alla fine dell'800. Il problema del giurista non può essere quello della individuazione degli atti giuridici leciti e meritevoli di protezione, ma, nel presupposto delle loro liceità e meritevolezza, quello della delimitazione esatta dell'ambito e delle procedure operative della libertà di contrarre ciò che si vuole, quando si vuole, come e con chi si vuole. Due corollari che discendono da questa convinzione: il primo, consistente nella necessità che l'attenzione del giurista, più che dell'atto, si diriga alla individuazione della disciplina del procedimento di esplicazione della libertà di contrarre; il secondo, consistente nella necessità di verificare modalità e procedimento di esplicazione della libertà privata, anche quando il privato ricorra a schemi contrattuali noti e nominati. Il nuovo ordine economico mondializzato pone esigenze di tutela degli interessi privati non più legate al riconoscimento di liceità e meritevolezza di atti giuridici, oggettivamente considerati, ma soprattutto legate alle concrete modalità di esplicazione della libertà contrattuale, anche in relazione ad atti perfettamente leciti e meritevoli, conclusi però in condizioni di sostanziale disparità di punti di partenza tra i contrattanti, come dimostrato dal proliferare di legislazione speciale, diretta, negli ultimi decenni ed in vario modo, alla protezione di "contraenti deboli", diversamente identificati, di volta in volta, in soggetti economici differenti, a seconda dell'ambito di riferimento della normativa [...]. Il mutamento dell'atteggiamento legislativo, in materia di disciplina della libertà contrattuale, consentirebbe di recuperare la giuridicità dei patti contrattuali, che oggi pretendono di autoqualificarsi sul piano formale, ampliando lo spazio dell'autonomia privata, probabilmente assegnando ad essa una capacità "creativa" della regola, che oggi non ha, entro i limiti della sua corretta e legale esplicazione».*

⁴⁴⁵ Il tema della qualificazione verrà ripreso e approfondito *infra*. Già in questa sede pare comunque opportuno richiamare le principali definizioni del concetto di *qualificazioni* offerte dalla dottrina e dalla giurisprudenza prevalenti: «*la qualificazione del contratto è l'operazione logica con cui l'interprete – di fronte a un concreto contratto – ne afferma o nega la riconducibilità ad un determinato tipo contrattuale. La sua funzione principale è stabilire se al contratto sia applicabile la disciplina di qualche tipo; e se sì, di quale tipo*»: V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 407; «*la qualificazione implica la definizione del modello della fattispecie legale, e la ricostruzione degli elementi di fatto rilevanti*»: R. SACCO, *Qualificazione del contratto*, in *Dig. civ.*, agg., 2010, Torino, p. 884. V. anche C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 472, secondo il quale «*la qualificazione deve essere tenuta distinta rispetto all'interpretazione del contratto. Essa è infatti una valutazione giuridica mentre l'interpretazione è una valutazione di fatto. La qualificazione presuppone l'avvenuta interpretazione, e cioè l'avvenuto accertamento del contenuto del contratto, ed ha per oggetto tale contenuto*». Anche la giurisprudenza ha tentato di fornire una definizione dell'operazione ermeneutica

l'esame dei profili causali di detti contratti, anziché *altri* – ha inevitabilmente risentito proprio delle questioni più generali attinenti alla stessa nozione di causa.

Invero, si è già avuto modo di rilevare⁴⁴⁶ che probabilmente non è proficuo seguire una logica astratta e tipizzante in relazione a contratti che, proprio in quanto originano dalla *prassi* – e quindi risentono necessariamente dell'influenza degli interessi perseguiti dalle parti –, non hanno un modello di riferimento con cui confrontarsi⁴⁴⁷; ciononostante, occorre ora dare conto dei vari tentativi di qualificazione dei contratti derivati – lo si ribadisce: tutti fondati sull'elemento causale – che si sono avvicinati negli ultimi anni.

4.1. *Le funzioni dei contratti derivati e il problema della qualificazione.*

Come è stato più volte riferito, i contratti derivati sono stati esaminati per lungo tempo secondo i parametri della causa in astratto, quindi in una logica fondamentale tipizzante: in tale prospettiva, dottrina e giurisprudenza hanno quindi cercato di individuare le funzioni *più ricorrenti* svolte dai contratti in esame.

Muovendo da tale premessa, deve essere innanzitutto segnalato che in dottrina è affermazione ricorrente quella secondo la quale i derivati finanziari *nascono* come operazioni tese a soddisfare esigenze di copertura (*hedging*), destinate cioè non a creare

de qua: in particolare, secondo Cass., 5 luglio 2004, n. 12289, «*la qualificazione del contratto è una operazione ermeneutica volta ad identificare il modello legale astratto di contratto all'interno del quale sussumere il contratto in concreto stipulato, al fine di assoggettare quest'ultimo alla disciplina dettata dal primo; tale operazione strutturalmente si articola in tre fasi, la prima delle quali consiste nella ricerca della comune volontà dei contraenti, la seconda nella individuazione della fattispecie legale e l'ultima consiste nel giudizio di rilevanza giuridica qualificante gli elementi di fatto in concreto accertati; le ultime due fasi si traducono nell'applicazione di norme di diritto e sono come tali sindacabili in sede di legittimità, mentre la prima fase si traduce in un accertamento in fatto, come tale riservato al giudice di merito e sindacabile in cassazione solo sotto il profilo del difetto di motivazione o della violazione dei canoni legali di ermeneutica contrattuale*»; v. anche Cass., 22 giugno 2005, n. 13399, che – ispirandosi verosimilmente agli insegnamenti di BIANCA, nella misura in cui differenzia il momento interpretativo da quello qualificatorio *in senso stretto* – scinde il procedimento di qualificazione in due fasi, ossia «*la prima – consistente nella ricerca e nella individuazione della comune volontà dei contraenti – è un tipico accertamento di fatto riservato al giudice di merito, sindacabile in sede di legittimità solo per vizi di motivazione in relazione ai canoni di ermeneutica contrattuale di cui agli artt. 1362 ss. c.c.; la seconda è quella della qualificazione che procede secondo il modello della sussunzione, cioè del confronto tra fattispecie contrattuale concreta e tipo astrattamente definito dalla norma per verificare se la prima corrisponde al secondo*».

⁴⁴⁶ V. Cap. I, *passim*.

⁴⁴⁷ Tuttavia, la dottrina più recente ha correttamente rilevato che «*se l'individuazione di una funzione tipica può essere strumento utile nel momento della qualificazione del negozio – che rappresenta il momento di comprensione da parte dell'ordinamento dell'operazione divisata dalla parti, in quanto consente alle parti di attribuire all'accordo una disciplina legale – essa si rivela elemento incolore in ordine alla valutazione degli interessi effettivamente in gioco*». N STEFANELLI, *La parabola della causa*, cit., p. 230.

nuovi rischi – situazione che invece sta alla base delle operazioni di *trading*⁴⁴⁸ –, bensì a gestire in modo più efficiente quelli esistenti⁴⁴⁹.

Anche le varie pronunce giurisprudenziali che negli anni si sono occupate dei derivati finanziari riflettono tale evoluzione, ossia quella che vede tali contratti in un primo momento come strumenti di sola copertura, poi *anche* di speculazione⁴⁵⁰: così, se in una prima fase i contratti derivati non hanno sollevato particolari problemi di *meritevolezza* e/o *liceità* – ma anzi ne viene enfatizzata la funzione protettiva e di copertura⁴⁵¹ – la preponderante emersione, in un secondo momento, di derivati impiegati per finalità essenzialmente speculative ha posto l'interprete nella condizione di dover valutare la *compatibilità* di tali operazioni con i principi del nostro ordinamento, stante l'asserita elevata pericolosità – al confine appunto con la *liceità* – dei contratti che qui si esaminano⁴⁵².

La questione appena descritta si posta con particolare riferimento allo swap⁴⁵³.

Invero, si è già posto in evidenza⁴⁵⁴ che *sotto il profilo economico* i suddetti contratti assolverebbero una *unitaria e generica* funzione di «sicurezza e garanzia»⁴⁵⁵, oltre a

⁴⁴⁸ Quando si parla di funzione speculativa (*trading*) si fa riferimento, in generale, sia alla speculazione in senso tecnico, sia all'arbitraggio. Sul punto, v. *supra*, cap. I, § 2.2.3.

⁴⁴⁹ T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati: profili di pubblico interesse*, cit., p. 70; v. anche S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 135: «il contratto di interest rate swap nasce e si sviluppa per far fronte ad esigenze di copertura da rischi derivanti dalle oscillazioni dei tassi di interesse»; M. COSSU, *Domestic currency swap e disciplina applicabile*, cit., p. 168, la quale, trattando di un contratto *swap*, definisce appunto «naturale» la funzione di *hedging*. Sul punto, v. anche quanto si dirà *infra*.

⁴⁵⁰ A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225.

⁴⁵¹ Ad esempio, in una sentenza in tema di *domestic currency swap* è stato affermato che «l'attuazione della finalità essenziale (causa) del contratto» consiste nella «neutralizzazione di un rischio valutario o finanziario [...]». *L'impulso speculativo che induce il soggetto a concludere il contratto non fa venir meno in alcun modo la causa tipica di esso, che resta quella della copertura dei rischi [...]». La funzione economico sociale dei contratti (intesa come neutralizzazione di un rischio valutario o finanziario) è certamente meritevole di tutela». Trib. Milano, 20 febbraio 1997, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, II, p. 91; per una pronuncia più recente, v. Trib. Torino, 17 gennaio 2014, cit.: «il contratto di swap può essere definito un contratto nominato, ma atipico in quanto privo di disciplina legislativa (ovvero solo socialmente tipico), a termine, consensuale, oneroso e aleatorio, contraddistinto per ciò che riguarda l'interest rate swap dallo scambio a scadenze prefissate dei flussi di cassa prodotti dall'applicazione di diversi parametri ad uno stesso capitale di riferimento (c.d. nozionale), sicché la funzione del contratto consiste nella copertura di un rischio mediante un contratto aleatorio, con la finalità di depotenziare le incertezze connesse ai costi dei finanziamenti oppure, in assenza di un rischio da cui cautelarsi, in una sorta di scommessa che due operatori contraggono in ordine all'andamento futuro dei tassi di interesse».*

⁴⁵² A. PIRAS, *Contratti derivati*, cit., p. 2225.

⁴⁵³ In particolare, la dottrina e la giurisprudenza che si sono occupate del profilo causale lo hanno fatto prevalentemente in relazione allo *swap*; si ritiene tuttavia di poter estendere le relative considerazioni anche al *future* e all'*option*.

⁴⁵⁴ V., *supra*, Cap. I, § 3.3.

costituire un'alternativa efficiente rispetto ad altre specie di contratti di investimento nei mercati finanziari⁴⁵⁶; da un punto di vista più strettamente giuridico, invece, gli stessi possono essere impiegati sia come strumenti di copertura, sia a fini meramente speculativi⁴⁵⁷.

Strettamente correlata alla identificazione della funzione dello swap – e, più in generale, dei contratti derivati – appare poi la questione relativa alla sussistenza o meno di una *connessione*⁴⁵⁸ tra il medesimo e il rapporto *sottostante* (solitamente, un contratto di mutuo)⁴⁵⁹.

Al riguardo, in via di prima approssimazione si è accennato⁴⁶⁰ che il finanziatore (ad esempio, il mutuante) resta totalmente estraneo al contratto di *swap* (nella specie, un *interest rate swap*), in quanto lo scambio, avente ad oggetto il pagamento del differenziale in favore di una delle parti, interviene solo tra coloro che concludono il derivato in questione: lo scambio dei tassi di interesse, pertanto, non produrrebbe alcun effetto diretto sul contratto di finanziamento che sta a monte dello *swap*, posto che quest'ultimo trova appunto attuazione attraverso il mero pagamento, previa liquidazione, del differenziale tra i tassi d'interesse scambiati⁴⁶¹.

Cionondimeno, occorre per altro verso appurare se le vicende attinenti, in senso lato, al rapporto originario abbiano una qualche rilevanza sul contratto derivato: detto ancor più chiaramente, si deve verificare se il contratto di finanziamento sottostante abbia una qualche rilevanza sul contratto di swap solo nei limiti in cui alcuni elementi del primo (ad esempio, tipologia del tasso d'interesse, ammontare del finanziamento, scadenza di quest'ultimo, etc.) vengono considerati nell'*oggetto* del secondo⁴⁶², oppure se sia

⁴⁵⁵ Coll. Arb., 19 luglio 1996, in *Riv. dir. priv.*, 1997, p. 570, con nota di G. CAPALDO.

⁴⁵⁶ In particolare, alcuni Autori hanno rilevato che i contratti differenziali, in generale, consentono di ottenere gli stessi risultati, e a costi assai inferiori, di una compravendita a pronti o a termine nei mercati secondari di titoli, crediti o valute, oltre a svolgere, in subordine, «un'utile funzione di informazione sul futuro andamento delle loro quotazioni, così aumentandone l'efficienza». D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 176.

⁴⁵⁷ Oltre a rinviare a quanto già detto sul punto nella presente trattazione, *passim*, v., tra i tanti, E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 635.

⁴⁵⁸ Sul punto, v. *infra*, in questo capitolo.

⁴⁵⁹ M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 481.

⁴⁶⁰ Cfr., *supra*, cap. I, § 3.3.

⁴⁶¹ Cfr. *supra*, cap. I, § 3.3.

⁴⁶² M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474; E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 636. V. anche E. GIRINO, *I contratti derivati*, (ed. 2001), cit., pp. 55 e 109.

opportuno estendere l'ambito di detta rilevanza sino a ricomprendervi anche la *connessione* cui si è genericamente fatto cenno⁴⁶³.

Invero, i profili attinenti alla *connessione* tra rapporto sottostante e contratto derivato non sono stati particolarmente approfonditi dalla dottrina⁴⁶⁴, mentre la giurisprudenza di merito – anche la più risalente – sembra aver impostato il problema funzionale muovendo fondamentalmente dall'analisi di tale *connessione*.

E proprio sulla scorta della suddetta *connessione* tra rapporto sottostante e contratto derivato si ritiene possibile individuare verosimilmente tre diversi orientamenti.

In particolare:

- secondo un primo orientamento tale rapporto dovrebbe avere *sempre* piena rilevanza giuridica, dovendosi ritenere *non meritevoli* – se non addirittura *nulli* – i contratti derivati nei quali non sia rinvenibile alcuna *connessione* tra sottostante e derivato;
- per una seconda tesi, invece, andrebbe esclusa *qualsiasi* rilevanza di detto rapporto, cosicché i contratti derivati sarebbero da ritenersi validi e meritevoli di tutela *a prescindere* dalla sussistenza di un nesso tra sottostante e contratto derivato;

⁴⁶³ «Si noti come nella pratica, il rapporto tra contratto derivato e operazione di finanziamento sia sempre particolarmente sfumato, quantomeno da un punto di vista giuridico. Nonostante il collegamento economico, cioè, non si può parlare, sul piano giuridico, di vera e propria accessoria del derivato rispetto al sottostante: l'analisi dei modelli più diffusi nella prassi mostra come spesso siano le stesse parti ad escludere il collegamento tra i due contratti». A. PARZIALE, *Interest rate swap*, cit.

⁴⁶⁴ Invero, si tratta, come si vedrà, di un punto tutt'altro che pacifico. In particolare, alcuni autori hanno rilevato che «l'intrinseca *connessione* tra i due contratti» – ossia quello di finanziamento e lo *swap* – «non rappresenta peraltro un dato meramente descrittivo o strutturale della fattispecie, ma ne pone in evidenza un aspetto di disciplina. I contratti di *swap* hanno infatti ragione di esistere in quanto finalizzati a evitare gli effetti negativi delle eventuali oscillazioni dei rapporti di cambio e dei tassi di interesse sugli oneri derivanti dal contratto di finanziamento, per cui rispondono all'esigenza di realizzare un globale disegno finanziario ed economico [...]; perciò, le eventuali vicende del finanziamento si trasferiscono anche sui contratti di *swap* a esso eventualmente collegati, così che se viene meno il contratto di finanziamento, e quindi la ragione dell'amministrazione dei rischi a questo connessi, allora il contratto di *swap* resta privo di alcuna quantificazione»; altri autori, invece, hanno sostenuto che «referente funzionale dello *swap* è la situazione di rischio d'interesse correlata e parametrata alla struttura dell'esposizione debitoria [...] che, per quanto in ultima analisi generato da contratti, con questi non si identifica né agli stessi è riducibile, appartenendo ad una dimensione estranea e trasversale rispetto al piano giuridico-negoziale». Per la prima posizione, M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., pp. 481 e 482; per la seconda tesi, S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 139. Più di recente, v. G. DE NOVA, *Il contratto. Dal contratto atipico al contratto alieno*, cit., pp. 62 ss., il quale tra le altre cose rileva che «non sussiste collegamento, perché di collegamento tra contratti si può parlare in senso tecnico solo tra contratti entrambi in vigore. Se mai si pone il problema, delicato ed importante, se la causa in concreto del secondo contratto possa risentire del contratto precedente».

- infine, per una impostazione intermedia, il nesso tra il sottostante e il derivato fungerebbe da criterio per ricondurre il contratto derivato, tramite la qualificazione della sua funzione, o nella fattispecie tipica dell'assicurazione – quando detto nesso sussiste – o in quella della scommessa *azionabile* – quando non è possibile ravvisare alcun legame tra il rapporto sottostante e il contratto derivato; tuttavia, in quest'ultimo caso – ferma *comunque* restando l'*astratta meritevolezza* del derivato – il contratto potrebbe risultare nullo per *manca di causa in concreto*, allorquando in sede *interpretativa* dovesse emergere una *discrasia funzionale* tra l'interesse effettivamente perseguito dalle parti e l'attitudine del concreto contratto a realizzarlo.

Prima di esaminare partitamente le tesi appena menzionate, occorre sin d'ora segnalare che le prime due sembrano muoversi *nella prospettiva tipizzante della causa in astratto*, nella misura in cui pretendono di assegnare *ex ante* una funzione – sia essa *di garanzia* o *di mero scambio* – ai contratti derivati.

Invero, come verrà meglio illustrato *infra*, anche la terza impostazione non pare affrancarsi completamente da questa logica, laddove la causa della concreta operazione *atipica* viene comunque ricondotta in una fattispecie *tipica*⁴⁶⁵.

In ogni caso, in tale modo di procedere, comune appunto a tutti e tre gli orientamenti appena individuati, sarebbe immanente un'aporia: da un punto di vista logico-sistematico, infatti, assegnare *aprioristicamente* una *funzione tipica* al contratto concretamente posto in essere, risulta – in difetto, lo si ribadisce, di un *modello astratto* di derivato finanziario – in linea di massima arbitrario⁴⁶⁶.

⁴⁶⁵ «La qualificazione del contratto è principalmente quella che lo assegna ad un determinato tipo contrattuale. Questa qualificazione procede in base alla causa concreta del contratto»: C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 473.

⁴⁶⁶ Ad esempio, per quanto riguarda la seconda tesi, v. la pronuncia del Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit., la quale, sul presupposto che lo *swap* sarebbe nato nella prassi con il precipuo scopo di «assicurare agli imprenditori che operano in “dare” e in “avere” con l'estero la possibilità di coprirsi anticipatamente con i rischi connessi alle variazioni dei cambi e di tenerli sotto controllo», pretende di individuare la funzione *tipica* di detto contratto in quella di garanzia, laddove la speculazione sarebbe un mero «impulso» soggettivo delle parti: più esattamente, «l'impulso speculativo che induce il soggetto concludere il contratto non fa venir meno in alcun modo la causa tipica di esso, che resta quella della copertura dei rischi di cambio: se, da una parte, ci può essere uno speculatore, dall'altra parte, ci potrà essere probabilmente un altro speculatore; certamente, dietro all'incrociarsi delle singole contrattazioni, si troverà, alla fine, un operatore economico che si vuole coprire dai rischi di cambio e che non potrebbe, in concreto, farlo se non vi fossero, appunto, degli speculatori che, per speranza di guadagno, sono disponibili ad assumere in proprio i rischi che l'imprenditore intende evitare». Per quanto invece riguarda la terza impostazione, cfr. Trib. Lucera, 26 aprile 2012, secondo cui gli *swap* sarebbero «contratti che svolgono una funzione non meramente

4.1.1. *La tesi soggettiva: il derivato come contratto «naturalmente» di copertura suscettibile di essere alterato in senso speculativo.*

Orbene, secondo la prima delle tesi sopra elencate, tra il rapporto sottostante e il contratto derivato dovrebbe *sempre* sussistere un nesso avente piena rilevanza giuridica, affinché il derivato medesimo possa esser ritenuto *valido*⁴⁶⁷ e *meritevole di tutela*⁴⁶⁸.

In altri termini, i contratti derivati assolverebbero, *di norma*⁴⁶⁹, una funzione di copertura, la quale presupporrebbe *sempre* un *collegamento funzionale* con il rapporto

speculativa ma assicurativa (“hedging”), cioè di copertura»), nonché la sentenza del Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, cit., secondo la quale l’Interest Rate Swap sarebbe «una forma di assicurazione, che il cliente stipula, per coprirsi dal rischio che un eccessivo rialzo dei tassi incida troppo sul mutuo esistente, costringendolo a pagare interessi troppo elevati e da lui non supportabili».

⁴⁶⁷ Al riguardo, v. la critica di E. GIRINO, *Le radici negoziali dello strumento finanziario derivato: per una rilevanza della disciplina in chiave contrattualistica*, in *Informazione e trasparenza nei contratti asimmetrici bancari, finanziari e assicurativi e diritti del consumatore europeo*, a cura di O. M. Calliano, Milano, 2013, p. 85: «la nullità o meno di un derivato non può naturalmente essere desunta dal fine per il quale il derivato è stato stipulato: l’assenza del rapporto di correlazione, quindi, può determinare la nullità del contratto solo se una norma ad hoc commina la nullità, ovvero potrà determinare un inadempimento del contratto solo se l’anteriore pattuizione aveva un contenuto preclusivo. Ma dire, come si è sentito dire e visto scrivere, che il derivato, in quanto speculativo, sarebbe di per sé nullo è un assunto inconfutabilmente contrario all’ordinamento positivo».

⁴⁶⁸ Cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 244-245: «l’assenza di una connessione esplicita del contratto con reali e preesistenti posizioni di rischio e la possibilità che simili posizioni neppure esistessero suggeriva di rinvenire nel derivato senza titolo sottostante una forte similitudine con il contratto differenziale semplice a sua volta ricondotto, da parte della dottrina anteriore, alla fattispecie del gioco e della scommessa: con il conseguente, catastrofico effetto di ritenere applicabile allo swap l’art. 1933 c.c. e con esso negare alla parte creditrice il diritto all’azione giudiziari. Nella sostanza, il mecano argomentativo muoveva dalla constatazione che nel domestic currency swap non esisterebbe alcuna reale corresponsività. Le parti non mutuano un capitale, individuano un importo di riferimento (capitale convenzionale) quale puro parametro di calcolo e l’obbligazione di pagare può gravare in capo all’una o all’altra in funzione semplicemente dell’andamento di un indicatore esterno (il corso della divisa), soggetto a variabili che sfuggono alla volontà delle parti. Il rischio non preesisterebbe affatto alla stipula dell’accordo (come preesiste ad esempio rispetto alla stipula di un contratto assicurativo), bensì verrebbe artificiosamente creato dalle parti con la stipula dell’accordo medesimo. Ergo: il contratto non sarebbe altro che una scommessa. Da siffatta, profondamente errata, premessa, la dottrina elaborò dapprima un distinguo, giungendo ad affermare – sia pur implicitamente – la configurabilità di due categorie di swap: l’una comprendente i contratti finalizzati all’effettiva copertura dei rischi di cambio, come tali causalmente giustificati e quindi leciti; l’altra comprendente i contratti privi di tale finalità, stipulati per intenti puramente speculativi, causalmente ingiustificati e dunque assimilati alla scommessa con conseguente diniego di tutela giudiziaria».

⁴⁶⁹ N. SQUILLACE, *La legge 2 gennaio 1991, n. 1, e i contratti di swap*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 87: «con i contratti di swap i contraenti perseguono, normalmente, il fine di coprire un rischio (di cambio o di fluttuazione di tassi di interesse) nascente da un rapporto di debito/credito in modo da contenerlo entro limiti prestabiliti; cionondimeno, gli stessi possono essere conclusi anche a fini meramente speculativi qualora non siano correlati con alcun rapporto sottostante del o dei contraenti (non è necessario, infatti, che l’intento di copertura di un rischio sia comune ad entrambe le parti)»; nello stesso senso A. PERRONE,

sottostante⁴⁷⁰; in assenza di tale collegamento, la funzione *asseritamente normale* dello swap subirebbe un'alterazione in senso speculativo, sicché ben potrebbe trovare applicazione l'eccezione di gioco *ex art. 1933 c.c.*⁴⁷¹.

Giova subito precisare che tale impostazione è rinvenibile in alcune pronunce di merito intervenute nella prima metà degli anni novanta⁴⁷², quando cioè non era ancora entrato in

Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco, nota a Trib. Milano, 24 novembre 1993 e 26 maggio 1994, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, II, p. 84, secondo il quale «i domestic currency swap e i commodity swaps risultano nella pratica normalmente diretti alla copertura dei rischi derivanti dalla fluttuazione di cambi e dei prezzi delle materie prime; in linea teorica anche tali contratti possono tuttavia consentire operazioni di mera speculazione»; v. anche *supra*, in questo capitolo.

⁴⁷⁰ È verosimile che alla base di tale impostazione vi sia la sovrapposizione tra la nozione di «copertura» e quella di «garanzia». Invero, il concetto di garanzia «implica, innanzitutto, una relazione di profonda dipendenza genetica dell'obbligazione di garanzia nei confronti dell'obbligazione principale garantita [...]. La causa cavendi, infatti, presuppone un collegamento negoziale di accessorietà tra l'obbligazione di garanzia e l'obbligazione principale»: in questi termini, E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, cit., pp. 167-167; sul punto v. anche P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., p. 408, il quale rileva che la *causa cavendi*, in ambito fideiussorio, «viene concretamente realizzata tramite la connessione che la legge instaura tra l'obbligazione originaria e la situazione soggettiva del fideiussore». Sulla questione, v. anche *supra*, cap. I, § 4, nella parte in cui vengono illustrate le differenze tra i derivati *hedging* e il contratto di assicurazione.

⁴⁷¹ G. CAPALDO, *Contratto di swap e gioco*, nota a Coll. Arb., 19 luglio 1996, in *Riv. dir. priv.*, 1997, pp. 591-592; v. anche M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 53, secondo il quale «la stipulazione di un contratto di swap per fini speculativi può integrare i caratteri tipici della scommessa laddove il differenziale a credito non rappresenti più l'eliminazione del rischio, o uno strumento di gestione finanziaria, ma diventi l'unico fine-speranza dei contraenti».

⁴⁷² Il riferimento è a due ordinanze pronunciate dal Tribunale di Milano. In particolare, con una (pronunciata il 24 novembre 1993) è stata rigettata un'istanza di ingiunzione di pagamento di somme non contestate (art. 186-ter c.p.c.) avanzata da un istituto di credito convenuto in giudizio sulla base delle seguenti motivazioni: «[l'attore] afferma che le operazioni di swap non erano finalizzate a coprire i rischi delle oscillazioni dei cambi inerenti ad affari commerciali con soggetti stranieri, trattandosi di operazioni meramente speculative; [l'istituto di credito convenuto] ammette che il contratto quadro ed i singoli contratti di swap sono stati conclusi [da parte attrice] per mera finalità speculativa; ritenuto che pertanto non possa essere accolta l'istanza [...] d'ingiunzione di pagamento del residuo credito alla luce dell'eccezione formulata [dall'attore] a norma dell'art. 1933 c.c., in quanto allo stato si deve escludere che le operazioni di swap fossero obiettivamente finalizzate ad assicurare al cliente la copertura od il controllo di rischi connessi alla variazione dei cambi rispetto ad obbligazioni sottostanti; respinge l'istanza di ingiunzione di pagamento proposta dalla convenuta»; con un'altra (pronunciata in data 26 maggio 1994) è stato respinto un ricorso per sequestro conservativo sulla base delle seguenti argomentazioni: «[la società debitrice] si è opposta all'accoglimento del ricorso, deducendo la nullità del contratto per difetto di causa o per non meritevolezza di tutela *ex art. 1322, 2° comma, c.c.*, e, comunque, ha eccepito la “non azionabilità della pretesa *ex art. 1933 c.c.*” [...]. È peraltro pacifico che il contratto in esame non è collegato all'esistenza di obbligazioni della [creditrice] nei confronti di terzi, come obbligazioni inerenti a mutui o più in generale a finanziamenti. Lo swap stipulato dalle parti, quindi, stabilisce il regolamento dell'incidenza delle variazioni dei tassi di interesse nella sfera patrimoniale del cliente, con fini meramente speculativi. Vale a dire, si deve escludere che lo swap [in oggetto] sia finalizzato all'esigenza di coprire concreti rischi d'impresa dipendenti dalle variazioni nel tempo del tasso degli interessi, considerato che l'operatività del contratto prescinde dall'effettiva esistenza di obbligazioni (per mutui o finanziamenti) della [creditrice] verso terzi [...]. Da ciò

vigore l'art. 18, comma 4, del d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415 («recepimento della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi», noto anche come «decreto EUROSIM»), con il quale è stato espressamente⁴⁷³ previsto che «nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'art. 2, comma 3, non si applica l'art. 1933 del codice civile»⁴⁷⁴.

Rispetto alla norma appena citata, deve essere ulteriormente segnalato che la dottrina ne ha apprezzato principalmente gli effetti pratici – consistenti nella piena tutelabilità dei rapporti originati dai contratti derivati, conseguente appunto all'inapplicabilità dell'eccezione di gioco ai medesimi –, trascurandone però inspiegabilmente i suoi importanti riflessi sistematici: l'articolo sopraccitato, infatti, ha riguardo ai soli derivati negoziati «nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento», lasciando quindi aperta la questione della applicabilità dell'eccezione di gioco per i contratti stipulati fuori

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 degli 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). È appena il caso di sottolineare, poi, come la conclusione non contrasti 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 contratti di swap che (diversamente da quello in esame) assolvono una funzione di sicurezza e di garanzia economica, perché collegati con effettivi rapporti obbligatori (di prestito o di import/export) sottostanti). Per quanto detto è infondata la pretesa della [creditrice] di ottenere dalla [debitrice] il pagamento della somma indicata, a fronte dell'eccezione sollevata dalla resistente ex art. 1933 cod. civ.».

⁴⁷³ Prima dell'entrata in vigore della suddetta norma era tutt'altro che pacifico che l'inapplicabilità dell'eccezione di gioco valesse anche per i contratti derivati: l'art. 23, comma 4, della L. 2 gennaio 1991, n. 1 («Disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari»), infatti, escludeva espressamente l'applicabilità dell'art. 1933 c.c. per i soli «contratti indicati nel comma 1», ossia per i «contratti uniformi a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati nei mercati regolamentari, tassi di interesse e valute, ivi compresi, quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute». La questione verrà ripresa e approfondita nel prosieguo: in questa sede, è appena il caso di rilevare che la norma appena menzionata fa esplicito riferimento a «contratti uniformi», mentre all'epoca, proprio con riferimento allo swap, «nonostante il crescente volume del mercato, nel nostro Paese risultano mancare l'uniformità del modello negoziale e la libera trasferibilità del contratto»: così A. PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco*, cit., p. 88.

⁴⁷⁴ Com'è noto, tale norma è oggi contenuta nell'art. 23, comma 5, tuf («nell'ambito della prestazione dei servizi e attività di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'articolo 1933 del codice civile»), sul quale ci si soffermerà diffusamente *infra*.

dal suddetto ambito e, a monte, quella più generale della loro *qualificabilità* in termini di scommessa.

Così, sin dall'entrata in vigore dell'art. 18, comma 4, d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (oggi trasfuso nell'art. 23, comma 5, tuf) è stato costantemente – e apoditticamente – affermato che l'art. 1933 c.c. non si applica ai contratti derivati perché così «è stato espressamente formulato dal legislatore», sul presupposto che «è ben diverso lo scopo di chi intende migliorare i risultati di operazioni sostanzialmente di cambio [...] da chi si affida alla mera alea per lucrare “speculativamente”, e cioè rimettendosi alla sorte, partecipando a giochi d'azzardo e di scommesse»⁴⁷⁵.

Invero, detta norma pone l'interprete innanzi a una preliminare questione particolarmente complessa, dalla soluzione della quale discendono importanti conseguenze proprio in tema di *qualificazione*: ci si riferisce al problema della identificazione degli eventuali «“caratteri comuni” degli strumenti finanziari derivati che hanno indotto il legislatore a richiamare, per renderla inapplicabile a tale fattispecie, la disciplina di “gioco e scommessa”»⁴⁷⁶.

Tale punto verrà ripreso e approfondito nei paragrafi successivi; in questa sede deve invece essere rilevato che la tesi qui esaminata *sovrastima* la *connessione* tra sottostante e derivato.

Più esattamente, ritenere che *la presenza* di detta *connessione* sia una *caratteristica tipizzante* dei contratti derivati⁴⁷⁷ non corrisponde a quanto effettivamente avviene nella prassi: si è infatti avuto modo di appurare più volte che «l'analisi dei modelli più diffusi nella prassi mostra come spesso siano le stesse parti ad escludere il collegamento tra i due contratti»⁴⁷⁸.

Peraltro, pur in assenza di un *connessione* obbiettiva nel contratto, la *qualificazione* del medesimo non dovrebbe comunque essere condotta sulla base della *mera volontà* dei contraenti: al riguardo, oltre a quanto già segnalato in ordine ai profili di instabilità e

⁴⁷⁵ In questi termini, Coll. Arb., 19 luglio 1996, cit., p. 584; tra i tanti, v. anche R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 120, secondo il quale «il contratto di scommessa “verte” su un gioco [...]. Nello swap, l'elemento ludico necessario per poter parlare di scommessa, manca assolutamente».

⁴⁷⁶ E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi*, cit., p. 112.

⁴⁷⁷ V. Trib. Milano, 26 maggio 1994, cit., secondo la quale «si deve escludere che lo swap [in oggetto] sia finalizzato all'esigenza di coprire concreti rischi d'impresa dipendenti dalle variazioni nel tempo del tasso degli interessi, considerato che l'operatività del contratto prescinde dall'effettiva esistenza di obbligazioni (per mutui o finanziamenti) della [creditrice] verso terzi [...]. Da ciò discende che il contratto in esame [si deve] qualificare come ipotesi di “scommessa” non azionabile».

⁴⁷⁸ A. PARZIALE, *Interest rate swap*, cit.; v. anche E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 16, nonché *supra*, *passim*.

incertezza insiti nella costruzione della causa secondo parametri *esclusivamente* soggettivi⁴⁷⁹, giova ribadire che la ricerca della comune volontà delle parti attiene alla fase meramente interpretativa del contratto, laddove il momento della qualificazione in senso stretto impone di individuare *anche* gli elementi di fatto che caratterizzerebbero la fattispecie concreta⁴⁸⁰.

4.1.2. *La tesi oggettiva: i derivati come contratti sinallagmatici. L'irrelevanza della funzione.*

La seconda delle tesi sopraccitate, di origine dottrinale, sostiene invece che andrebbe esclusa *qualsiasi* rilevanza al rapporto tra sottostante e derivato.

In particolare, detta impostazione muove dal presupposto per cui lo swap sarebbe un *contratto sinallagmatico* – dato che le parti *si obbligano reciprocamente* a scambiarsi un differenziale⁴⁸¹ – ; e nei contratti sinallagmatici, in generale, la causa dell'obbligazione di una parte andrebbe individuata nell'obbligazione dell'altra⁴⁸².

In linea di principio, ciò rappresenta un dato utile al solo fine di ricostruire la *struttura della causa* del contratto, ma nulla direbbe circa la sua effettiva consistenza⁴⁸³; cionondimeno, sempre secondo la tesi in questione sarebbe superfluo andare a cercare la

⁴⁷⁹ V. *supra*, in questo capitolo; cfr. inoltre la sopraccitata pronuncia del Tribunale di Milano del 24 novembre 1993, la quale rinviene nel contratto una funzione speculativa sulla base delle mere dichiarazioni delle parti: «[l'attore] afferma che le operazioni di swap non erano finalizzate a coprire i rischi delle oscillazioni dei cambi inerenti ad affari commerciali con soggetti stranieri, trattandosi di operazioni meramente speculative; [l'istituto di credito convenuto] ammette che il contratto quadro ed i singoli contratti di swap sono stati conclusi [da parte attrice] per mera finalità speculativa ».

⁴⁸⁰ V. *supra*, in questo capitolo.

⁴⁸¹ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 70; ID., *Profili legali degli interest rate swaps e degli interest rate and currency swaps*, in *Il dir. del comm. internazionale*, 1992, p. 80; ID., *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 296; B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 601; R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 121. Pare aderire a tale impostazione anche Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit., p. 90.

⁴⁸² A. DI MAJO, *Causa del negozio giuridico*, cit., p. 2; v. anche V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 417-418, il quale definisce la «*classe dei contratti con prestazioni corrispettive (o di scambio, o sinallagmatici)*» come «*quelli in cui la prestazione di una parte è scambiata con la prestazione dell'altra (controprestazione). Le due prestazioni sono in rapporto di reciprocità, nel senso che ciascuna è fatta in ragione dell'altra, per contraccambiarla; e in rapporto d'interdipendenza, nel senso che ciascuna si regge sull'altra. La causa dei contratti sinallagmatici è dunque lo scambio giuridico fra le prestazioni: i problemi che colpiscono una prestazione, colpendo un termine dello scambio, colpiscono per ciò stesso, direttamente, la causa del contratto*».

⁴⁸³ «Una generica funzione di scambio non può infatti giovare ad indicare una specifica causa, essendo, perlomeno, comune a diverse categorie di negozi». R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 5.

causa dei derivati (nella specie, dello swap) al di là del mero scambio posto concretamente in essere dalle parti⁴⁸⁴.

Più esattamente, secondo questa teoria lo swap – ma il discorso varrebbe anche per gli altri contratti derivati – avrebbe una propria *causa tipica di scambio*, che *deriva ma al contempo prescinde* da qualsivoglia *collegamento* con il contratto di finanziamento a monte⁴⁸⁵.

In particolare, dalla totale irrilevanza del collegamento tra sottostante e derivato discende che la causa dello swap risiederebbe nello «*scambio in sé*», dovendosi ritenere esclusa qualsiasi valenza qualificatoria alla funzione, sia essa speculativa o di copertura⁴⁸⁶; e ciò proprio sul presupposto che «*la variazione dei tassi di cambio e di interesse, pur incidendo genericamente sulla reciproca posizione dei contraenti, non riesce tuttavia a*

⁴⁸⁴ «Il meccanismo della determinazione delle prestazioni delle parti si può esaurire al momento della conclusione del contratto. Si può, pertanto, affermare che scopo tipico immanente (cioè la causa) del contratto di swap è lo scambio di pagamenti, il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi [...]. Si ritiene che sia necessaria anche una indagine sulla c.d. causa concreta, ossia la realtà viva di ogni singolo contratto e cioè gli interessi reali che di volta in volta il contratto è diretto a realizzare al di là del modello tipico adoperato. Ciò non significa, peraltro, che i motivi individuali, che rimangono nella sfera individuale di ciascuna parte, rientrano nella causa del contratto. La causa concreta del contratto di swap in esame può specificarsi nello scambio di pagamenti destinato alla gestione del rischio finanziario. Questa funzione tipica si attua attraverso i parametri di riferimento che determinano le prestazioni [...]. Lo scopo perseguito dalle parti, infatti, appartiene generalmente ad una delle seguenti ipotesi: lo swap è utilizzato al fine di proteggersi da una variazione dei tassi di interesse e/o di cambio oppure lo swap è utilizzato per speculare su tali variazioni. Entrambe le parti possono usarlo come copertura dei rischi suddetti o per speculare avendo vedute opposte sull'andamento dei tassi, oppure una parte specula e l'altra contemporaneamente cerca protezione. Il motivo, sia esso di copertura, speculazione, arbitraggio, ecc., non incide sul tipo contrattuale né sulla sua causa, rimanendo indifferente rispetto alla struttura negoziale». F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., pp. 292-293.

⁴⁸⁵ V., ad esempio, Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit., p. 90, secondo cui «per meglio inquadrare la materia del contendere, stante la carenza di precedenti specifici in materia, occorre preliminarmente richiamare la funzione che lo swap assolve nella prassi dei mercati finanziari in cui funge quale valore di scambio: lo swap, infatti, si delinea come una convenzione tra due parti che si obbligano reciprocamente a corrispondere, alla scadenza di un termine prefissato, una somma di denaro in moneta nazionale di ammontare pari alla differenza tra il valore in lire di una somma in valuta estera, al tempo della conclusione del contratto, e il valore in lire della stessa somma di valuta estera, a scadenza predeterminata. Da questa definizione, pertanto, esula ogni riferimento a una causa ulteriore e, in particolare, a un necessario collegamento tra l'operazione finanziaria e un contratto commerciale internazionale».

⁴⁸⁶ Copertura, speculazione e arbitraggio non sarebbero, secondo questa impostazione, funzioni, ma piuttosto motivi (o scopi individuali); e «il motivo, sia esso di copertura, speculazione, arbitraggio, ecc., non incide sul tipo contrattuale né sulla sua causa, rimanendo indifferente rispetto alla struttura negoziale». F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 293.

penetrare nella struttura del contratto, ossia non partecipa allo scambio operato dalle parti»⁴⁸⁷.

In definitiva, per la tesi che ora si esamina gli swap sarebbero *contratti di mero scambio commutativo, e non aleatorio*⁴⁸⁸, in relazione ai quali non assumerebbero alcuna rilevanza le funzioni in concreto perseguite dalle parti.

Inoltre, sempre secondo l'impostazione in discorso, pur dovendosi classificare il contratto come «*commutativo*», non si porrebbero comunque questioni rispetto alla possibilità di esperire il rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta *ex art. 1467 c.c.*, nel senso che il medesimo non sarebbe comunque applicabile «*perché la variazione dei tassi di interesse o di cambio non può considerarsi un avvenimento straordinario e nel contempo imprevedibile. Anzi è proprio la variabilità degli stessi che sta a monte della causa negoziale e che giustifica lo scambio delle obbligazioni di pagamento determinate o determinabili in base a tali parametri*»⁴⁸⁹.

Invero, non può sfuggire come nella tesi in esame sia immanente un'evidente contraddizione: per un verso, infatti, si sostiene che la variabilità dei tassi (d'interesse o di cambio) «*sta a monte della causa negoziale*» e «*giustifica lo scambio*» *in sé*, laddove per altro verso viene affermato che la medesima variabilità «*non riesce tuttavia a penetrare nella struttura del contratto, ossia non partecipa allo scambio operato dalle parti*»⁴⁹⁰.

⁴⁸⁷ In questi termini, F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 293, il quale precisa ulteriormente quanto segue: «*le prestazioni delle parti sono determinate all'inizio del contratto ed ogni parte conosce quali vantaggi otterrà dalla stipula del contratto e quali sacrifici ciò comporti. Chiaramente 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. È sufficiente rilevare che la dottrina prevalente configura l'alea nei contratti aleatori tipici come un momento essenziale del sinallagma che lo condiziona ab initio. L'alea normale del contratto si caratterizza, invece, essenzialmente quale momento esterno alle determinazioni poste in essere dalle parti per dare una concreta realizzazione al loro assetto di interessi perché, a seguito della presenza di un simile tipo di alea, non si produce una vera e propria trasformazione in senso causale del negozio. Sostenere che lo scambio dei rischi sia la causa del contratto di swap significa svilire la vera causa del contratto facendo assurgere quella che è l'alea normale ad elemento causale della fattispecie*».

⁴⁸⁸ Sul punto, v. anche *supra*, in questo capitolo.

⁴⁸⁹ F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 298.

⁴⁹⁰ Oltre a ciò, v. anche E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi*, cit., p. 141, il quale critica apertamente la tesi in esame con le seguenti argomentazioni: «*affermare che lo "scambio in sé" costituisca ex se causa lecita equivale, implicitamente, a leggere abrogativamente la norma (imperativa!) sulla "causa". Non v'è, invero, alcun contratto del quale possa affermarsi il difetto di uno "scambio in sé". Si badi bene: se lo scambio in sé costituisse davvero ex se causa lecita, allora, anche gioco e scommessa – dei quali, certamente, ben potrebbe dirsi che poggiano su una logica di "scambio in sé" – sarebbero dotati di una simile causa, e non si comprenderebbe allora in alcun modo la diversa scelta del legislatore. La tesi del cd. "sinallagma puro" si scontra, insomma, con la circostanza (che pare francamente incontestabile) che l'ordinamento non protegge affatto qualsivoglia sinallagma (inteso come mero scambio di vincoli*

A prescindere da ciò, tale teoria non sarebbe condivisibile al pari di quella che attribuisce *sempre* rilevanza al collegamento tra sottostante e derivato: infatti, entrambe le tesi sin qui richiamate – pur approdando a conclusioni totalmente differenti – muovono dal medesimo presupposto logico, ossia l'adesione – più o meno dichiarata – alla teoria della causa astratta.

In particolare, la prima tesi esaminata – come si è visto – *sovrastima* la *connessione* tra sottostante e derivato, in quanto considera *la presenza* di detta connessione – comunque rimessa alla mera volontà delle parti – una *caratteristica tipizzante* dei contratti derivati⁴⁹¹.

La seconda tesi appare invece criticabile nella misura in cui – al contrario di quella appena richiamata – riconduce la funzione concretamente perseguita dalle parti nell'ambito dei *motivi individuali*, respingendone quindi qualsiasi rilevanza⁴⁹²: da ciò discenderebbe l'inutilità di qualsiasi indagine sulla sussistenza o meno di una *connessione* tra sottostante e derivato.

Tuttavia, si è già segnalato come pure una qualificazione che prescinda totalmente dagli interessi concretamente perseguiti dalle parti si riveli in ogni caso *falsa*⁴⁹³: in particolare, detta impostazione – come tutte le operazioni di ermeneusi ispirate al metodo dell'astrazione *pura* – si rivela fallace nella misura in cui omette di considerare una porzione della situazione fattuale da cui trae origine il negozio.

reciproci), bensì il solo sinallagma dotato di “causa”. La tesi del fondamento causale dello “scambio in sé” finisce, pertanto, con il risultare un mero (arbitrario) espediente retorico per sottrarsi ad una verifica di meritevolezza di tutela – a torto o a ragione, ancor oggi – richiesta dal legislatore».

⁴⁹¹ V. *supra*, in questo stesso capitolo.

⁴⁹² «Entrambe le parti hanno un interesse economico alla conclusione del contratto e cioè sanno che — comunque vadano le cose — hanno ottenuto il valore positivo che volevano raggiungere, valore che consiste nello stesso scambio. Se una parte ha contratto allo scopo di proteggersi dalla variazione dei tassi di interesse e/o di cambio la protezione rimane, indipendentemente dal fatto che se non la avesse fatta si sarebbe trovata in una posizione migliore. In altre parole se non fosse stata prudente nel proteggersi avrebbe guadagnato di più. Se una parte ha contratto con l'aspettativa che ciò che si impegna a pagare avrà in futuro un valore economico inferiore a ciò che riceve a nulla rileva il successivo evolversi dei prezzi se non ai fini economici personali del soggetto contraente. Se una parte specula attraverso lo swap e l'altra, invece, non specula, non si vede perché lo scopo di una soltanto delle parti debba essere tale da definire il contratto come aleatorio [...]. Lo scopo perseguito dalle parti — sia esso di protezione o di speculazione — viene soddisfatto attraverso lo scambio in sé. È ben noto che i moventi subiettivi e psicologici, che abbiano spinto le parti a stipulare un accordo contrattuale, non si identificano col requisito essenziale della causa di esso e non hanno, di regola, rilevanza giuridica [...]. Descrivere il fenomeno a partire dagli scopi delle parti non consente di cogliere la costante di tali operazioni e ne pregiudica la ricostruzione da un punto di vista unitario [...]. Il contratto esaurisce la sua funzione con lo scambio dei flussi di pagamento e la causa tipica immanente che caratterizza questo contratto è appunto lo scambio dei pagamenti, che di per sé ha ragion d'essere ed ha una sua positiva funzione sociale». F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 296.

⁴⁹³ V., *supra*, in questo capitolo, *passim*.

Invero, per individuare la funzione del contratto – di qualsiasi contratto – non si dovrebbe comunque prescindere dagli interessi concretamente perseguiti dalle parti⁴⁹⁴: vi è infatti una stretta *correlazione* tra l'interesse economico sottostante e lo strumento tecnico-giuridico prescelto dalle parti per soddisfarlo⁴⁹⁵.

⁴⁹⁴ Al riguardo, v. anche Cass., 16 aprile 2007, n. 9088: «agli effetti della qualificazione del contratto, infatti, è necessario ricostruire gli interessi comuni e personali, che le parti avevano inteso regolare con il negozio».

⁴⁹⁵ Cfr. G. BOZZI, *La fideiussione in generale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XIII, Torino, 1982, p. 216. A conferma di ciò, si pensi a quanto è ad esempio accaduto rispetto al *contratto autonomo di garanzia*, che, com'è noto, si differenzia dalla fideiussione proprio per l'assenza di accessorietà, ossia per essere il primo – a differenza della seconda – svincolato dal rapporto garantito: solo di recente la dottrina e la giurisprudenza lo hanno ritenuto generalmente ammissibile, non senza però aver previamente abbandonato la tesi della causa in astratto in favore di quella della causa in concreto. Al riguardo, v. E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, cit., pp. 45-46: «la funzione qualificatoria della causa concreta emerge emblematicamente con riguardo alla controversa figura del contratto autonomo di garanzia (*Garantievertrag*), modello negoziale di importazione germanica, per lungo tempo ritenuto dalla dottrina maggioritaria e dalla giurisprudenza inammissibile nel nostro ordinamento, perché privo di fondamento causale. Il principio di causalità, in virtù del quale l'autonomia privata non può operare spostamenti patrimoniali privi di "ragione giustificatrice", ha indotto dottrina e giurisprudenza a ritenere nullo il contratto per mancanza di causa. Anche in questa fattispecie, espressione dell'autonomia negoziale ex art. 1322 c.c., occorre intendersi sul concetto di causa e sui suoi criteri di identificazione, tradizionalmente individuati per il contratti atipici con riferimento agli schemi legalmente prefissati. Lo spirito, giova ribadirlo, è sempre quello della causa intesa come funzione economico-sociale, che finisce con il negare di fatto ai contratti atipici, per via di riconduzione forzosa ad un tipo legale, quello spazio che formalmente ed espressamente è riconosciuto all'autonomia dall'art. 1322, comma 2, c.c. Meccanismo che ha indotto a ravvisare nella fideiussione l'unico modello di riferimento, intravedendo nel legame di accessorietà con il debito principale il tratto distintivo che connota la causa dei contratti di garanzia. Evidentemente si discorre di causa astratta senza indagare sullo schema concretamente adottato dalle parti e sullo specifico intento da esse perseguito. L'aver affrontato il problema della causa del negozio autonomo di garanzia sotto il riflesso della relazione con il rapporto fondamentale ha condotto ad affermare la sua astrazione, il che deve indurre a indagare sulla causa concreta all'interno del negozio. L'ossimoro celato nella formula "garanzia autonoma" induce a ricercare la causa in un rapporto sottostante, poiché ontologicamente il concetto di garanzia esprime una relazione di accessorietà, ma non trova rispondenza nella concreta finalità del *Garantievertrag* di autonomizzare il negozio dal rapporto principale. Perciò la causa va individuata nell'obiettivo specifico al quale è preordinato questo meccanismo contrattuale, rifuggendo da tentativi aprioristici di generalizzazione e di necessaria riduzione ad un tipo, involgenti una errata valutazione della causa». Per quanto riguarda la giurisprudenza, v. *ex multis*, Cass., S.U., 18 febbraio 2010, n. 3947, cit., secondo cui «il contratto autonomo di garanzia (c.d. *Garantievertrag*), espressione dell'autonomia negoziale ex art. 1322 c.c., ha la funzione di tenere indenne il creditore dalle conseguenze del mancato adempimento della prestazione gravante sul debitore principale [...]; la causa concreta del contratto autonomo di garanzia è quella di trasferire da un soggetto ad un altro il rischio economico connesso alla mancata esecuzione di una prestazione contrattuale, sia essa dipesa da inadempimento colpevole oppure no, mentre con la fideiussione, nella quale solamente ricorre l'elemento dell'accessorietà, è tutelato l'interesse all'esatto adempimento della medesima prestazione principale».

Si badi peraltro che anche la giurisprudenza che ha tratto ispirazione da tale impostazione pare comunque aver preso atto della insufficienza, a fini qualificatori, del riferimento alla *mera* sinallagmaticità dello swap.

Al riguardo, è possibile rinvenire pronunce in cui lo swap viene in un primo momento definito come una «*convenzione tra due parti che si obbligano reciprocamente a corrispondere, alla scadenza di un termine prefissato, una [...] differenza [...]. Pertanto, esula ogni riferimento a una causa ulteriore*», salvo poi intrattenersi comunque sull'esame dei profili funzionali – quasi a voler tenere distinti il concetto di *causa* da quello di *funzione*⁴⁹⁶ –, giungendo così ad affermare che «*la funzione economico sociale dei contratti (intesa come neutralizzazione di un rischio valutario o finanziario) è certamente meritevole di tutela e impedisce l'applicabilità delle eccezioni di gioco o scommessa*»⁴⁹⁷.

Cosicché, secondo questa stessa giurisprudenza, sul presupposto che «*l'impulso speculativo che induce il soggetto a concludere il contratto non fa venire meno in alcun modo la causa tipica di esso, che resta quella della copertura dei rischi di cambio*», i derivati sarebbero *sempre* meritevoli di tutela: la (asseritamente) *tipica causa* di scambio sarebbe *sempre*⁴⁹⁸ supportata da un'altrettanto (asseritamente) *tipica funzione* di copertura, che tale resterebbe anche laddove la parte sia mossa da un eventuale «*impulso speculativo*»⁴⁹⁹.

Per completezza, giova segnalare le affinità e le divergenze tra tale ultima pronuncia e l'orientamento soggettivo per primo esaminato⁵⁰⁰.

⁴⁹⁶ «*Le considerazioni interpretative, pertanto, non possono prescindere da una corretta definizione del contratto di swap, tenendo conto della funzione economico-giuridica normalmente svolta*»: Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit. Sulla distinzione concettuale tra la nozione di «*causa*» a quella di «*funzione*», v. *supra*, in questo capitolo.

⁴⁹⁷ In questi termini Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit.

⁴⁹⁸ Sempre Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit., precisa infatti che «*il contratto di swap non può rientrare nello schema della scommessa perché l'artificiale creazione del rischio, nella scommessa, consiste unicamente nell'aver subordinato l'esecuzione di una determinata prestazione ad un evento naturale e umano che non è di per sé destinato ad incidere direttamente sul loro patrimonio e che viene considerato solo come il termine di riferimento per determinare il vincitore*».

⁴⁹⁹ Così Trib. Milano, 20 febbraio 1997, cit., p. 92, che sul punto chiarisce ulteriormente quanto segue: «*se, da una parte, ci può essere uno speculatore, dall'altra parte ci potrà essere probabilmente un altro speculatore; certamente, dietro all'incrociarsi delle singole contrattazioni, si troverà, alla fine, un operatore economico che si vuole coprire dai rischi di cambio e che non potrebbe, in concreto, farlo se non vi fossero, appunto, degli speculatori che, per speranza di guadagno, sono disponibili ad assumere in proprio i rischi che l'imprenditore intende evitare*».

⁵⁰⁰ In particolare, in quella sede si è detto che i contratti derivati assolverebbero, *di norma*, una funzione protettiva, la quale presupporrebbe *sempre* un collegamento funzionale con il rapporto sottostante; in assenza di tale collegamento, la funzione *asseritamente normale* dello swap subirebbe un'alterazione in senso

Più esattamente, come quello, la giurisprudenza appena richiamata ritiene che i contratti derivati assolverebbero, *di norma*, una funzione *di copertura*, ma in tale ultimo caso – e in ciò starebbe la fondamentale differenza – detta funzione sarebbe totalmente indipendente da un collegamento *giuridicamente rilevante* con altri rapporti sottostanti, seppure la stessa risulti *economicamente* connessa ad un'attività d'impresa⁵⁰¹: per questo stesso motivo, sviluppando l'iter argomentativo della pronuncia da ultimo citata, la mera volontà delle parti non sarebbe comunque idonea ad alterare detta funzione in senso speculativo.

4.1.3. *La tesi semi-oggettiva: la connessione tra il rapporto sottostante e il contratto derivato nella prospettiva della causa concreta.*

Orbene, da quanto è sin qui emerso, e salvo quanto verrà precisato più avanti⁵⁰², nei contratti derivati la *connessione* di cui si discorre parrebbe avere la seguente fisionomia: sul piano giuridico, la volontà dei privati è *tendenzialmente* nel senso di escludere qualsiasi interferenza tra l'operazione sottostante e il contratto derivato⁵⁰³; sul piano economico, invece, vi sarebbe un ineludibile *nesso* tra il *rapporto* sottostante e il *contratto* derivato⁵⁰⁴.

speculativo, sicché ben potrebbe trovare applicazione l'eccezione di gioco *ex art. 1933 c.c.*; in nota, si è anche segnalato che tale impostazione parrebbe presupporre una sovrapposizione tra la nozione di «*copertura*» e quella di «*garanzia*».

⁵⁰¹ La pronuncia in questione, infatti, fa espresso riferimento ad una copertura *in senso economico*, che nulla avrebbe a che fare con la nozione giuridica di «*garanzia*» di cui si è fatto cenno nelle note precedenti: in tal senso, viene affermato che *il contratto di swap è nato «allo scopo preciso di assicurare agli imprenditori che operano in “dare” e in “avere” con l'estero la possibilità di coprirsi anticipatamente contro i rischi connessi alle variazioni dei cambi e di tenerli sotto controllo [...]. La funzione di controllo dei rischi connessi alle variazioni nel tempo dei rapporti di cambio tra le valute viene assunta e svolta da un'impresa (banca o società intermediaria dei valori mobiliari), la quale è professionalmente investita del compito di gestire una grande massa di contratti. Solo quest'ultima, infatti, è in grado di raccogliere una serie di contratti di swap che, in mancanza di tale operatore, sarebbero praticamente irrealizzabili per la materiale impossibilità di reperimento, da parte dell'interessato, di un partner desideroso di coprirsi, in senso opposto, del rischio di cambio per l'identica quantità della stessa valuta con riferimento allo stesso periodo. La funzione [di detta impresa] consente proprio l'attuazione della finalità essenziale (causa) del contratto, vale a dire, la neutralizzazione di un rischio valutario o finanziario e, anzi, è di per sé un presupposto ineliminabile perché il contratto possa, in concreto, realizzare la propria causa»*. È appena il caso di notare che tale impostazione non contempla, evidentemente, la possibilità che un contratto derivato possa anche essere stipulato tra privati, al di fuori cioè della prestazione di servizio di investimento.

⁵⁰² V. *infra*, in questo capitolo, allorché, nel tentativo di ricostruire il cosiddetto *nesso di derivazione*, si dirà che questo si caratterizza sul piano economico in ragione di una ineludibile *connessione oggettiva* tra il *bene originario* e il *bene derivato* (*id est*, appunto, il differenziale).

⁵⁰³ Giova segnalare, al riguardo, una fattispecie particolare in cui è la legge stessa ad istituire un collegamento necessario tra lo *swap* e il sottostante contratto di finanziamento: il riferimento è all'art. 41, comma 2, L. 28 dicembre 2001, n. 448 (Finanziaria 2002), secondo cui «*gli enti di cui al comma 1 possono*

È proprio in tale prospettiva che dovrebbe essere inquadrato il terzo orientamento, il quale muove proprio dalla peculiare connessione *economica*⁵⁰⁵ tra il rapporto sottostante e il derivato per individuare la funzione *in concreto* svolta da detto contratto⁵⁰⁶.

emettere titoli obbligazionari e contrarre mutui con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza, previa costituzione, al momento dell'emissione o dell'accensione, di un fondo di ammortamento del debito, o previa conclusione di swap per l'ammortamento del debito».

⁵⁰⁴ Cfr. quanto si dirà *infra*, in questo capitolo.

⁵⁰⁵ Al riguardo, cfr. F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati*, cit., pp. 308, secondo il quale «il collegamento tra due contratti, che così si crea negli strumenti finanziari con finalità di copertura, collegamento unilaterale alla luce della strumentalità della stipula del contratto relativo allo strumento derivato rispetto alla stipula del contratto relativo alla posizione sottostante, è di mero fatto e non di diritto, in quanto la mancanza di validità e/o efficacia del contratto relativo alla posizione sottostante “da coprire” con lo strumento derivato non incide in nessun modo sulla validità ed efficacia dei contratti relativi allo strumento derivato, proprio per l'autonomia finanziaria che contraddistingue quest'ultimo».

⁵⁰⁶ Tra le pronunce più recenti, si segnalano Corte d'Appello Trento, 3 maggio 2013, n. 141, per la quale «nella specie, il contratto intercorso tra le parti aveva dichiaratamente la finalità hedging, ovvero, come si legge nella proposta contrattuale accettata dall'appellante, “la copertura del rischio di tassi di interesse derivante dalla... esposizione debitoria” dell'appellante stessa a seguito della stipula del contratto di mutuo fondiario [...]; e d'altra parte proprio per “tutelare il proprio patrimonio dagli eventuali effetti delle variazioni del tasso di interesse che potrebbero intervenire” l'appellante aveva sottoscritto il “contratto-quadro derivati OTC su tassi di interesse per non consumatori operatori non qualificati” [...], in esecuzione del quale fu poi appunto sottoscritto il contratto di cui si discute [...]. Balza evidente che la “elevata correlazione” tra lo strumento finanziario utilizzato e l'oggetto della copertura non sussisteva affatto né per capitale di riferimento, né per durata, né per tasso di interesse, sì che, come rilevato dal CTU, “l'operazione in oggetto pare difficilmente inquadrabile nell'alveo di quelle classificate dalla Consob come “di copertura” [...]. Non par dubbio che la funzione hedging del contratto de quo facesse del tutto difetto, essendo in realtà il contratto stesso caratterizzato da finalità speculative – Trading -, sì che deve rilevarsi la mancanza di causa del contratto stesso e la sua nullità ex art. 1418 cpv., in relazione all'art. 1325 n. 2 c.c.»; Trib. Brindisi, 29 gennaio 2013, nella quale si afferma chiaramente che «non dirimente appare la considerazione per cui anche se il contratto di IRS “fosse stato stipulato con finalità di copertura del mutuo ciò non oscura il fatto che ogni contratto abbia la sua individualità, abbia la sua disciplina e siano assolutamente autonomi. (...) Il contratto di mutuo ed il contratto di IRS sono in grado di “sopravvivere l'uno all'altro”. E' noto, infatti, come il collegamento negoziale non incida sull'autonomia strutturale dei contratti, i quali – in sé perfetti e singolarmente produttivi di effetti giuridici – conservano una loro causa autonoma, una loro specifica individualità giuridica e restano soggetti alla disciplina propria del rispettivo schema negoziale. Nondimeno, poiché le parti perseguono un risultato economico unitario e complessivo - che viene appunto realizzato attraverso una pluralità coordinata di contratti - questi sono, al contempo, finalizzati ad un unico regolamento dei reciproci interessi [...]. Quanto all'eventuale mancanza di causa del contratto ove stipulato con finalità speculative - ipotesi vagliata, ma solo in astratto ed in linea generale dal primo Giudice - va ribadito come il contratto di swap stipulato inter partes non abbia funzione speculativa o di investimento (c.d. trading), ma una finalità di copertura (c.d. hedging); profilo funzionale che, a seguito del venir meno del negozio presupposto, è venuto a mancare. Ciò, in applicazione della c.d. causa in concreto che configura lo scopo pratico del negozio - la sintesi, cioè, degli interessi che lo stesso è concretamente diretto a realizzare - quale funzione individuale della singola e specifica negoziazione, al di là del modello astratto utilizzato»; Trib. Novara, 19 luglio 2012, nella quale viene affermato che «affinché le operazioni in interest rate swap e, più in generale, quelle in strumenti finanziari derivati, possano definirsi con funzione di copertura di specifici rischi e non meramente speculative, devono essere osservate le prescrizioni di cui alla comunicazione Consob n. DI/99013791 del 26 febbraio 1999, tra le quali vi è la

elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'oggetto della copertura e lo strumento finanziario utilizzato. In proposito, va rilevato che nel caso di un contratto di leasing immobiliare con canoni a cadenza trimestrale, al fine di determinare la correlazione tra il contratto di swap ed il rischio che si intende assicurare, risulta decisivo il timing dei flussi, giacché una apprezzabile discrasia tra le scadenze dei pagamenti e la conseguente inevitabile variazione dei tassi che si verifica in tale lasso di tempo potrebbe impedire l'effetto di copertura»; Trib. Lucera, 26 aprile 2012, per cui «è dato pacifico (anche ai fini della corretta interpretazione della volontà delle parti) e non contestato in atti che, dal punto di vista della causa concreta che li sostiene, i suddetti contratti sono stati previsti nel contratto di finanziamento “al fine di cautelare le parti contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse, inerenti alla linea base (linea capitale-interessi) fino alla data di rimborso finale della linea base” e che quindi trattasi di contratti che svolgono una funzione non meramente speculativa ma assicurativa (“hedging”), cioè di copertura dei rischi rispetto alle oscillazioni – anche molto significative – che possono caratterizzare l'andamento dei tassi di interesse (variabili) che (solitamente) connotano operazioni di finanziamento come quella in esame, così da realizzare un reciproco interesse delle parti cioè, da un lato, quello (della società che beneficia dell'erogazione del finanziamento) di eliminare – o quantomeno ridurre – le conseguenze negative derivanti dai tassi variabili alti, dall'altro lato (dell'intermediario) quello di realizzare l'obiettivo di mantenere sempre ragionevolmente lucrativo il finanziamento che ha concesso [...]. In ragione di ciò, deve assumersi in modo altrettanto pacifico l'esistenza di un collegamento negoziale tra strumento di finanziamento e quelli di copertura, che ha natura non solo economica ma negoziale ravvisandosi un'interdipendenza funzionale fra i medesimi, utilizzati in combinazione strumentalmente volta a realizzare lo scopo pratico unitario, costituente la causa concreta della complessiva operazione, specifica ed autonoma rispetto a quella dei singoli contratti; in altri termini, richiamando concetti che hanno ispirato autorevole dottrina, oggetto del collegamento è proprio l'operazione economica considerata nel complesso dei vari atti che la compongono e nel risultato pratico conseguito in cui la volontà delle parti è diretta a realizzare un programma unitario che si distingue per oggetto, causa, e per l'inscindibilità dell'assetto economico raggiunto concretamente dai contraenti [...]. È indubbio, per come pacificamente ammesso dalle parti resistenti, sia pure nella diversità di interpretazioni circa la qualificazione giuridica dell'operazione di finanziamento concordata tra le parti (finanza di progetto, mutuo di scopo, ecc.) che vi sia un collegamento necessario (in quanto posto tra le condizioni di efficacia del finanziamento stesso) tra essa e stipula dei contratti accessori e di garanzia e di copertura dei rischi inerenti alla variazione dei tassi di interesse, pur giungendo all'opposta conclusione che trattasi comunque di contratti che conservano reciproca autonomia sotto il profilo della causa e del regime della rispettiva efficacia; cosicché, nonostante la mancata erogazione del finanziamento, in funzione del quale sono stati sottoscritti i rispettivi contratti di “hedging”, questi ultimi continuerebbero ugualmente a spiegare i loro effetti giuridici fino alla scadenza del contratto [...]. Tuttavia, tale conclusione, che prospetta un recupero di autonomia dei contratti derivati a seguito della mancata erogazione del finanziamento, appare contraddittoria – oltre che non sostenibile sul piano logico – non essendo sorretta da alcuna giustificazione causale la permanenza giuridica di un contratto di copertura dai rischi derivanti dal tasso variabile per la durata del finanziamento, pur in assenza di quest'ultimo; del resto, come è stato perspicuamente osservato, in un'ottica di revisione dei concetti su esposti pur condivisa dalla più recente giurisprudenza di merito, i contratti derivati, stante il loro carattere di atipicità, possono essere accettati dall'ordinamento solo se sono meritevoli di tutela, e nella specie di I.R.S., solo il fatto che essi perseguano un obiettivo di riduzione dei rischi fa affermare la loro meritevolezza di tutela ed impedisce di ritenerli privi di causa»; Trib. Salerno, 21 giugno 2011, secondo il quale «il contratto swap che assuma esclusivamente funzione di copertura rispetto al mutuo erogato, in quanto diretto a eliminare o quantomeno a ridurre le conseguenze negative derivanti da tassi d'interesse variabili eccessivamente alti, deve considerarsi collegato ed accessorio al contratto di finanziamento. Ne consegue che qualora le parti non abbiano dato attuazione al contratto di mutuo, la circostanza non può non influire sul contratto swap, la cui funzione di copertura è, pertanto, venuta meno, in quanto non vi è alcun adempimento da garantire o alcuna restituzione di importi mutuati».

Preliminarmente, deve essere ulteriormente ribadito che anche quest'ultimo orientamento, al pari di quelli prima esaminati, pare muoversi in una logica tipizzante; tuttavia, quest'ultimo si differenzierebbe dagli altri – e in particolar modo dalla prima delle tesi sopraccitate – nella misura in cui assegna rilevanza anche alla *assenza* (oltre che alla *presenza*) di una qualsivoglia *connessione* tra il sottostante e il contratto derivato.

In particolare, quando si è descritto il primo orientamento, si è detto che la connessione tra sottostante e derivato dovrebbe avere *sempre* piena rilevanza giuridica, dovendosi ritenere *non meritevoli* o finanche *nulli* i contratti derivati nei quali la stessa non sia rinvenibile; nella tesi che ora si esamina, invece, la connessione in questione viene contemplata per qualificare *ex se* il contratto, fungendo la stessa alla stregua di un criterio che consentirebbe di distinguere tra derivati di copertura – nel caso in cui detta connessione sussista – e derivati speculativi – nel caso in cui detta connessione manchi –

507

⁵⁰⁷ Peraltro, tale approccio sembra pure fondare le Comunicazioni Consob nn. DI/98065074 del 6 agosto 1998, DI/99013791 del 26 febbraio 1999 e DEM/1026875 dell'11 aprile 2001, nelle quali viene affermato che «*le operazioni su strumenti finanziari derivati ordinate dal cliente potranno essere considerate di copertura quando: 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 (scadenza, tasso d'interesse, tipologia ecc.) 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*». Sulla natura giuridica delle Comunicazioni Consob, cfr., *ex multis*, G. CARLOTTI – A. CLINI, *Diritto amministrativo. Volume I – parte sostanziale*, Rimini, 2014, p. 473: «*accanto alla attività regolamentare, la Consob svolge un'attività interpretativa che si esercita con deliberazioni, comunicazioni, raccomandazioni che, pur non avendo la forza coercitiva del regolamento, hanno un'importanza fondamentale nella cosiddetta moral suasion. In questo caso, il regolatore coincide con il suo interprete principale. In una comunicazione la Consob affermava che “pur non rientrando tra le attività dovute, la Commissione è consapevole che la risposta fornita ai quesiti posti dai soggetti del mercato rappresenta uno strumento che concorre allo svolgimento delle attribuzioni istituzionali, in quanto consente di fornire indirizzi interpretativi ed applicativi di norme e di rendere omogenei i comportamenti degli operatori, contribuendo così alla tutela degli investitori”. La Commissione si riservava, inoltre, “di esaminare anche quesiti relativi a fattispecie ipotetiche o astratte nei casi in cui, a so giudizio, la risposta a tali quesiti potesse consentire di definire indirizzi interpretativi di particolare rilevanza e di interesse generale”. Infatti, il più delle volte, le comunicazioni interpretative della Consob non si limitano a fornire risposte ai quesiti, quindi a risolvere casi concreti, ma anche ad interpretazioni in astratto. Questa attività di soft regulation, che in passato trovava la sua legittimazione sulla competenza tecnica e sul prestigio di cui gode la Consob, anche se esercitava una moral suasion sui comportamenti degli operatori, non li vincolava giuridicamente; con il recepimento delle direttive MiFID il considerando 128 dispone che le autorità competenti sono tenute ad emanare orientamenti interpretativi sulle disposizioni della presente direttiva, al fine di chiarirne l'applicazione pratica dei requisiti a particolari tipi di imprese e circostanze, evitando così che l'incertezza della regolamentazione riduca l'efficienza delle imprese di investimento. L'attività interpretativa della Consob continua a non avere valore giuridicamente vincolante nei confronti dei terzi, anche dopo la direttiva, ma è facile immaginare che l'elusione de precetti interpretativi della Consob possa avere, se resa pubblica, una ricaduta negativa sulla reputazione dell'intermediario nel mercato*».

Tale ultima impostazione, inoltre, risolverebbe a monte il problema della meritevolezza degli interessi perseguiti con il contratto, allorché inquadra i derivati in cui sarebbe presente una connessione nell'ambito del contratto *tipico* dell'assicurazione, mentre riconduce quelli in cui tale connessione manchi (o non risulti in giudizio) nella fattispecie della *scommessa azionabile*; più esattamente, se nella prima ipotesi nessuno ha mai dubitato della effettiva meritevolezza dei derivati, in virtù della loro mera equiparazione al meccanismo assicurativo⁵⁰⁸, per quanto riguarda la seconda l'*impasse* viene superata argomentando sull'art. 23, comma 5, tuf, che – come si è già segnalato – esclude l'applicabilità dell'art. 1933 c.c. rispetto agli strumenti finanziari derivati negoziati «nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento»⁵⁰⁹.

Si tratta, a ben vedere, di un'impostazione che utilizza il dato concreto (*id est* la sussistenza o l'assenza della connessione tra sottostante e derivato nella specifica operazione negoziale) in una logica tipizzante: così, nella giurisprudenza di merito è stato affermato il principio secondo cui «*il contratto di interest rate swap, quando in concreto non serve a coprire un'attività imprenditoriale dall'alea connessa alle fluttuazioni dei tassi di interesse e di cambio, ha un fine meramente speculativo ed è assimilabile alla scommessa*»⁵¹⁰.

Anche in tale impostazione, pertanto, emerge la sopra segnalata aporia: infatti, anch'essa muove dal presupposto che i contratti derivati abbiano *naturalmente* una funzione di copertura e che tale funzione intanto sussista in quanto vi sia un nesso tra sottostante e derivato (ad esempio, la connessione tra i rischi contemplati dallo swap e quelli riferibili ad un'attività d'impresa); dove tale nesso dovesse venire escluso dalle parti

⁵⁰⁸ Cfr., ad esempio, T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati*, cit., p. 62: «*i derivati non solo non generano nuovi rischi, ma permettono (permettono, non assicurano) una distribuzione migliore di quelli esistenti. In questo, come in altri aspetti, essi appartengono non alla sfera del gioco d'azzardo, ma a quella dell'assicurazione, un campo dell'economia e della finanza senza la quale né la famiglia né l'impresa potrebbero prosperare*». V. anche B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., 620; E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 489, nonché *supra*, cap. I, *passim*.

⁵⁰⁹ «È stato chiarito per legge già con il d.lgs. n. 425 del 1996 (ora art. 23, comma 5°, d.lgs. n. 58 del 1998) che tale eccezione non si applica ai derivati conclusi nell'ambito dell'attività dei servizi di investimento – vale a dire, come appena visto, sempre, essendo gli altri derivati offerti al pubblico in modo professionale, non ammissibili –, in quanto stipulati nell'ambito di un'attività meritevole di tutela e regolamentata, soggettivamente ed oggettivamente, a salvaguardia dei risparmiatori». F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati*, cit., pp. 307-308.

⁵¹⁰ V. Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, cit., p. 133, dove viene affermato che lo swap sarebbe «*un contratto tipicamente aleatorio, che assume la funzione, si ripete, di un contratto di assicurazione, se stipulato da un imprenditore in relazione ad un mutuo contratto con la Banca, perché lo copre dall'alea connessa alle fluttuazioni dei tassi di interesse e di cambio e che invece è assimilabile alla scommessa, se stipulato a mero scopo speculativo, al di fuori di tale funzione legata all'attività imprenditoriale*».

– o non dovesse emergere in sede ermeneutica –, al contratto dovrà invece essere *certamente* assegnata una funzione meramente speculativa.

E sempre in una prospettiva tipizzante, si ribadisce, viene risolto anche il problema della astratta meritevolezza della funzione concretamente assolta dal contratto; questione che, come si è visto, troverebbe soluzione mediante la riconduzione dei derivati in fattispecie tipiche nelle quali ricorrerebbero, rispettivamente, la funzione di copertura e quella speculativa.

Secondo tale impostazione, in definitiva, le parti, attraverso uno schema atipico, starebbero perseguendo una causa tipica, corrispondente o a quella del *contratto di assicurazione* (artt. 1882-1931 c.c.) o a quella della *scommessa azionabile* (art. 1933 c.c. in combinato disposto con l'art. 23, comma 5, tuf).

4.1.4. (Segue) *La qualificazione dei contratti derivati nella prospettiva della causa in concreto «può rivelarsi sfuggente»⁵¹¹.*

Invero anche l'impostazione da ultimo citata, che pure del tutto condivisibilmente inquadra la connessione tra il rapporto sottostante e il contratto derivato nella prospettiva della causa concreta, non convince pienamente sul piano logico-sistematico: e ciò proprio nella misura in cui si pretende di ricondurre fattispecie *atipiche* – o, come affermato da autorevole dottrina, *aliene*⁵¹² – come i derivati finanziari in fattispecie tipiche nelle quali ricorrerebbero, rispettivamente, la funzione di copertura e quella speculativa.

⁵¹¹ Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459.

⁵¹² Cfr. G. DE NOVA, *Il contratto: dal contratto atipico al contratto alieno*, cit., pp. 54-60: «*ma c'è un fenomeno, già oggi sempre più diffuso, e che ha per sé il futuro. Parlo del contratto alieno, e cioè del contratto elaborato sulla base della prassi angloamericana, senza tenere in alcun conto il diritto italiano, ma al quale si applica il diritto italiano, di solito a seguito di un'espressa scelta delle parti. A questo fenomeno ho creduto di dare il nome di "contratto alieno" per sottolineare con l'aggettivo "alieno" sia che si tratta di un contratto altro, straniero (il calco è dunque alius), sia di un contratto in qualche modo extraterrestre (il calco è dunque alien). L'indagine che ho condotto sui contratti alieni mi ha portato a concludere che non è frequente il caso di contratti alieni bloccati alla frontiera per contrasto con il diritto imperativo italiano: perché magari dopo qualche sosta, più o meno lunga, in dogana i contratti alieni ottengono di potere entrare in Italia. Sono già entrati in Italia dal sale and lease back, ai performance bond, ai contratti derivati, ai contratti costitutivi del leverage buy out, per fare solo qualche esempio [...]. I contratti alieni vengono trattenuti un qualche tempo in dogana, ma poi alla fine si lasciano entrare in Italia. Per i contratti derivati c'era il problema, classico, del diniego di azione: ma il problema è stato superato molto presto, perché sin dalla normativa Eurosime del 1996 è stato scritto che l'art. 1933 non si applica. La frontiera si è aperta e i derivati sono entrati in Italia. Con ciò non sono ovviamente risolti tutti i problemi, perché rimane da verificare se l'applicazione delle norme imperative del diritto italiano crei difficoltà».*

La tesi appena esaminata presenta infatti lo stesso “vizio di fondo” delle altre sopra esaminate, ossia quello di assegnare *aprioristicamente* – e quindi *arbitrariamente* – una *funzione tipica* al contratto derivato, sulla base della quale poi operare la qualificazione del contratto concretamente posto in essere.

Tale approccio ermeneutico, come si è visto, a volte viene espressamente manifestato (quando si parla di «*causa tipica*» dei derivati), mentre altre volte risulta dissimulato da locuzioni come «*funzione naturale*», «*funzione principale*», «*funzione ricorrente*», e così via⁵¹³.

Tuttavia, tale approccio inficerebbe in radice l'intero procedimento di qualificazione dei derivati finanziari, nella misura in cui il momento della *sussunzione*⁵¹⁴ verrebbe appunto condizionato⁵¹⁵ dall'interprete ai vari *pregiudizi*⁵¹⁶ sedimentatisi nel corso degli anni sul tema che qui si esamina.

⁵¹³ V. *supra*, *passim*. Si badi, peraltro, che una critica simile era già stata formulata da F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Trattato di Diritto Civile e Commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XVI, Milano 1988, p. 418, in relazione ai contratti con causa *mista*: in particolare, l'Autore ha sottolineato l'intima contraddittorietà dell'orientamento che sottopone detti contratti alla disciplina relativa alla causa giudicata «*prevalente*». Più esattamente, anche il quel caso il procedimento di qualificazione sarebbe inficiato dalla precostituzione di schemi di giudizio che rischiano di *falsare* il concreto regolamento posto in essere dai privati.

⁵¹⁴ La *sussunzione* consiste nel «*confronto tra fattispecie contrattuale concreta e tipo astrattamente definito dalla norma, per verificare se la prima corrisponda al secondo*»: così V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 408. Per quanto riguarda la *sussunzione* come momento del procedimento di *qualificazione*, v. *infra*, in questo stesso paragrafo.

⁵¹⁵ Cfr. al riguardo V. OMAGGIO, *Interpretazione giuridica*, in *Atlante di filosofia del diritto. Selezione di voci*, a cura di U. Pomarici, Torino, 2013, p. 353 il quale, richiamando il pensiero di Josef Esser e Karl Engisch, rileva che: «*la correttezza della sussunzione dipende dalla formulazione delle premesse (Zurechtung der Prämissen) e dall'apprezzamento delle circostanze di fatto, elementi eminentemente valutativi, non offerti dal legislatore. Tra la fattispecie astratta (Tatbestand) e quella concreta prende corpo un terzo termine specifico Sachverhalt, ossia la circostanza di fatto giuridicamente rilevante, che svolge un compito di collegamento tra i fatti e le norme e attiva un procedimento circolare e non più lineare, non basato sulla priorità logica della fattispecie astratta, ma su un'interazione*».

⁵¹⁶ Sul punto, v. P. MADDALENA, *I percorsi logici per l'interpretazione del diritto nei giudizi davanti la Corte costituzionale*, Relazione tenuta alla XV Conferenza delle Corti costituzionali europee “*La giustizia costituzionale: funzioni e rapporti con le altre pubbliche autorità*”, Bucharest, 23 – 25 maggio 2011: «*in ogni applicazione del diritto c'è un momento analogico, e quindi uno spazio di interpretazione dovuta alla perizia ed alla cultura dell'interprete, alla conoscenza dell'ordinamento nella sua globalità e specialmente nei suoi principi quali espressione di scelte di valori. Affiora qui il concetto di precomprensione, nel senso che non si può disconoscere l'esistenza di una disposizione iniziale dell'interprete ad intendere il testo in un certo modo. Importante è che la precomprensione non diventi un pregiudizio, un orientamento capriccioso dell'interprete*». Sui rapporti tra *precomprensione* e *pregiudizio* nel procedimento interpretativo v. anche A. GENOVESE, *L'interpretazione del contratto standard*, 2008, Milano, pp. 79-80, sub nota n. 83: «*per precomprensione si intende [...] una comprensione originaria, che precede l'attività esegetica dell'interprete e la orienta attraverso le anticipazioni di senso che in essa si formano. La precomprensione,*

Così, in primo luogo non convince appieno la sussunzione dei derivati con funzione di copertura nell'ambito della figura tipica del contratto di assicurazione (artt. 1882 s.s. c.c.)⁵¹⁷, e ciò anche alla luce del più recente dibattito dottrinale e giurisprudenziale avente ad oggetto la possibilità di individuare una *unitaria causa assicurativa*⁵¹⁸.

valutata dal punto di vista della teoria della conoscenza, appare un pregiudizio sul contenuto del testo, come tale anticipatoria ed a scapito dei risultati dell'interpretazione. Dal punto di vista ontologico, tuttavia, è momento insopprimibile nel quale si rivela la struttura anticipatoria della comprensione. Per quanto appena visto, conseguentemente, la precomprensione rimuove le prime ombre sul contenuto del testo e, fornendo un orientamento iniziale nell'interprete, mette in moto il processo interpretativo».

⁵¹⁷ Ad esempio, accostano esplicitamente la funzione di copertura a quella assicurativa Trib. Lucera, 26 aprile 2012 («trattasi di contratti che svolgono una funzione non meramente speculativa ma assicurativa ("hedging"), cioè di copertura») e Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, p. 132 («è pacifico che tra le parti fu stipulato un contratto denominato Interest Rate Swap [...]. Si tratta, in sostanza, di una forma di assicurazione, che il cliente stipula, per coprirsi dal rischio che un eccessivo rialzo dei tassi incida troppo sul mutuo esistente, costringendolo a pagare interessi troppo elevati e da lui non sopportabili»). Sulle differenze tra i contratti derivati e l'assicurazione si rinvia a quanto già detto nel cap I, § 4.

⁵¹⁸ «Il tema della causa del contratto di assicurazione è al centro di un significativo sforzo speculativo volto ad individuare una funzione unitaria dell'assicurazione e ad unificare, sotto il profilo della causa, il contratto di assicurazione contro i danni e quello di assicurazione sulla vita. Il dibattito è tuttora aperto e vede contrapposte numerose posizioni, tutte accomunate dal tentativo di sciogliere il nodo gordiano sulla configurabilità dei diversi tipi di assicurazione come pluralità distinta di istituti giuridici, raggruppati dal legislatore, solo per comodità, sotto la rubrica "Dell'assicurazione" o, al contrario, come singole specificazioni di una figura unitaria di portata generale. Passando in rassegna le principali teorie, meritano di essere riportate in estrema sintesi, la teoria dell'impresa, che concepisce la causa del contratto in relazione all'impresa la quale assurge ad elemento unificatore delle varie tipologie di contratto assicurativo [...]. In particolare, secondo l'impostazione in parola, la causa di tutte le fattispecie di assicurazione è l'assunzione continuativa della garanzia di rischi omogenei da parte dell'assicuratore per il tramite di un'organizzazione imprenditoriale. Una tale concezione della causa si scontra con l'opinione di coloro che ritengono che la qualificazione imprenditoriale di una delle parti negoziali esuli dalla causa del contratto [...]. La teoria indennitaria individua la causa del contratto di assicurazione, nella duplice veste di assicurazione contro i danni e assicurazione sulla vita, nella funzione di risarcimento del danno all'assicurato [...]. Infine, la teoria del trasferimento e della sopportazione del rischio individua la causa del contratto di assicurazione [...] nell'assunzione da parte dell'assicuratore di un rischio di altri, vale a dire dell'assicurato [...]. La giurisprudenza maggioritaria, in adesione al recente orientamento in tema di definizione della causa del contratto, identifica la causa del contratto di assicurazione nella funzione concreta realizzata dal singolo negozio assicurativo e, così, lungi dall'individuare una causa unitaria unificatrice dell'assicurazione contro il danno e di quella sulla vita, definisce la causa come sintesi degli interessi reali che il singolo contratto è diretto a realizzare»: R. GIOVAGNOLI – C. RAVERA, *Il contratto di assicurazione. Percorsi giurisprudenziali*, Milano, 2011, pp. 8-9. Per quanto riguarda la giurisprudenza, cfr. Cass. civ., Sez. Lavoro, 22 dicembre 2006, n. 27458, la quale, aderendo evidentemente alla teoria della causa astratta, afferma che «la causa del contratto di assicurazione privata consiste nel trasferimento del rischio dall'assicurato all'assicuratore e, pertanto è indubbio che il rischio stesso debba preesistere alla stipula del contratto, pena la sua nullità. Quello che, invece, deve essere successivo alla conclusione di siffatto contratto, e sempre al fine di evitare la configurabilità della sua nullità per essersi l'eventualità di un fatto sfavorevole (nel quale consiste, appunto, il rischio) già verificatasi, è l'evento»; v. anche Cass. civ., Sez. III, 12 novembre 2009, n. 23941, la quale più di recente, diversamente dalla precedente pronuncia, argomenta manifestando la piena adesione alla teoria della causa in concreto: «la fedele trascrizione della motivazione

Non è certamente questa la sede per affrontare nello specifico tale questione; è qui sufficiente rilevare che le nozioni di *assicurazione*, *garanzia* e *copertura* vengono spesso utilizzate come sinonimi⁵¹⁹, mentre in realtà ognuna di esse presenterebbe delle significative peculiarità proprio rispetto al *rapporto* che si intende, rispettivamente, *assicurare*, *garantire* o *coprire*⁵²⁰.

del giudice di appello, di cui sopra, evidenzia come quel giudice abbia considerato in astratto la causa del contratto assicurativo stipulato tra le parti. Questa individuazione non risulta conforme ai criteri elaborati da questa Corte, che con sentenza n. 10490/06 ha, in modo approfondito e convincente, avuto modo di statuire che la causa “ancora iscritta nell'orbita della dimensione funzionale dell'atto” non può non essere che “funzione individuale del singolo, specifico contratto posto in essere, a prescindere dal relativo stereotipo astratto, seguendo un iter evolutivo del concetto di funzione economico-sociale del negozio che, muovendo dalla cristallizzazione normativa dei vari tipi contrattuali, si volga al fine a cogliere l'uso che di ciascuno di essi hanno inteso compiere i contraenti adottando quella determinata, specifica (a suo modo unica) convenzione negoziale” [...]. Intesa in tal senso la nozione di causa del negozio, appare allora evidente, nel caso in esame, che il giudice dell'appello nel valutare il contratto concluso avrebbe dovuto interrogarsi sul perché lo S. avesse concluso quel contratto, quali esigenze lo avessero indotto ad assicurarsi in quel modo, ovvero quale fosse la funzione concreta che quel contratto, peraltro, contenente espressioni ambigue, veniva a svolgere nel contemperamento degli interessi in gioco anche con la sua aleatorietà. Di ciò non vi è traccia perché la motivazione valorizza la causa astratta del contratto, liquidando come irrilevanti, a tal fine, le “motivazioni personali” evidenziate in quella sede ed ancor prima avanti al tribunale, dalla attuale ricorrente».

⁵¹⁹ *Ex multis*, v. F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, cit., p. 23, secondo il quale «la valutazione che presiede alla stipulazione o all'acquisto di un derivato è sempre, quindi, condizionata da una stima previsionale. Tale meccanismo di previsione futura del valore del bene permette allo strumento derivato di poter conseguire due distinte funzioni: una di tipo protettivo (o di garanzia), l'altra più propriamente di tipo speculativo. La funzione protettiva, che viene indicata nei termini finanziari anglosassoni con l'espressione *hedging*, ossia *copertura*, rende con chiarezza la funzione di controllo dell'evento futuro ed incerto, nella specie la fluttuazione del valore di un bene o di una grandezza economica [...]. Tale funzione di copertura è estremamente simile alla funzione assicurativa». Come si può agevolmente rilevare, l'Autore – ponendosi in continuità rispetto ad una tradizione dottrinale consolidata – considera la funzione di *copertura* sovrapponibile a quella di *garanzia* e queste, a loro volta, sarebbero assimilabili a quella *assicurativa*.

⁵²⁰ In particolare, per quanto riguarda i rapporti tra *causa assicurativa* e *causa cavendi*, la dottrina ha rilevato come la prima stia recentemente «*guadagnando sempre più terreno*» a scapito della seconda, rilevandosi, in tema di *contratto autonomo di garanzia*, che «*la causa di garanzia ha mantenuto il suo spazio ben definito (conservando un legame con il rapporto principale) a differenza dell'altra che, espandendosi in maniera esponenziale, si è dimostrata la sola capace di esprimere e soddisfare le crescenti esigenze finanziarie che richiedono l'assunzione di impegni puri e l'esecuzione di prestazioni di sicurezza che, a prescindere da qualsiasi legame dal rapporto di base, infondano nel beneficiario la tranquillità di poter contare – in ogni caso – su un ristoro economico nella denegata ipotesi di verifica dell'evento*»: E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, cit., pp. 169-173. Per quanto riguarda la funzione di *copertura pura*, ossia considerata indipendentemente da qualsiasi accostamento ad altre figure tipiche (in primis: l'assicurazione), allo stato rilevano solo le già richiamate Comunicazioni Consob nn. DI/98065074 del 6/8/1998, DI/99013791 del 26/2/1999 e DEM/1026875 dell'11/04/2001, nelle quali si afferma che il derivato con funzione di *copertura* presuppone, tra le altre cose, una «*elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia ecc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine*»; tuttavia, manca ancora un preciso indice

L'unico dato certo è che la funzione di copertura sarebbe reputata pienamente lecita e meritevole di tutela dall'ordinamento, mentre lo stesso non potrebbe invece essere affermato con altrettanta sicurezza rispetto alla funzione speculativa⁵²¹.

Il problema dell'incerta meritevolezza della funzione speculativa viene tuttavia *bypassato* dalla tesi che inquadra la connessione tra il rapporto sottostante e il contratto derivato nella teoria della causa in concreto, laddove imposta la questione in una prospettiva essenzialmente rimediabile: si è infatti già accennato che il derivato *trading* potrebbe risultare nullo per *manca di causa in concreto*, allorquando in sede interpretativa dovesse emergere una *discrasia funzionale* tra l'interesse effettivamente perseguito dalle parti e l'attitudine del concreto contratto a realizzarlo⁵²².

Tuttavia, a ben vedere l'individuazione della causa concreta dello specifico contratto *supera ma non risolve* il problema più generale della *qualificazione* dei contratti derivati⁵²³: ed allora, *quid iuris* se, per ipotesi, le parti volessero effettivamente negoziare

normativo cui fare riferimento, sicché non è ancora del tutto chiaro come debba essere inquadrata la *correlazione* tra il derivato *hedging* e il rapporto sottostante. Tale incertezza, peraltro, emerge anche nelle più recenti pronunce di merito: ad esempio, secondo la già citata ordinanza pronunciata dal Trib. Milano in data 28 novembre 2014, «*anche laddove i contratti in derivati in parola facessero genericamente riferimento all'esposizione debitoria della ricorrente, senza specificare gli specifici rapporti cui offrire "copertura", non perciò tale funzione deve ritenersi preclusa, avendola le parti calibrata per relationem in modo da eliminare [per la parte] il rischio di innalzamento dei tassi di interesse e quindi degli oneri finanziari da essa sopportati in relazione ad un ammontare debitorio predeterminato ed individuato con precisione*», mentre secondo l'ordinanza del Tribunale di Torino del 6 giugno 2014 «*la capacità dell'IRS di assolvere la funzione di copertura convenuta in contratto è dimostrata dalla perfetta corrispondenza tra il mutuo e il connesso contratto swap, il cui nozionale era destinato a diminuire progressivamente in aderenza del piano di ammortamento del mutuo. In particolare, la funzione di copertura del derivato si concretizza nella certezza per il cliente di pagare, per tutta la durata del mutuo, un determinato tasso fisso, indipendentemente dall'andamento dei tassi di interesse cui era invece agganciato il mutuo a tasso variabile*» (massima a cura di N. SCOPSI in ilcaso.it). In definitiva, ad oggi non è ancora chiaro se ai fini della configurazione della funzione di copertura sia sufficiente un generico richiamo del rapporto sottostante o se sia invece necessaria la «*perfetta corrispondenza tra il mutuo e il connesso contratto swap*».

⁵²¹ *Ex multis*, v. F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati"*, cit., p. 365, il quale, con riferimento, ai titoli sintetici, afferma che «*colui che tratta le note sintetiche per solito è mosso dalla volontà di speculare ed utilizza detti strumenti per assumere rischi, spesso preclusi da disposizioni di diritto interno o da circoscritte deleghe di poteri*».

⁵²² V., *supra*, le citate Corte d'Appello Trento, 3 maggio 2013, n. 141; Trib. Brindisi, 29 gennaio 2013; Trib. Lucera, 26 aprile 2012; Trib. Salerno, 21 giugno 2011, nonché la più risalente Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005.

⁵²³ Sul punto, v. E. GABRIELLI – R. LENER, *Mercati, Strumenti finanziari e contratti di investimento dopo la MIFID*, in *I contratti del mercato finanziario*², I, a cura di E. Gabrielli e R. Lener, nel *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 2010, pp. 39-40: «*un'autorevole parte della dottrina individua nella causa l'elemento idoneo ad individuare il tipo. Sempre la diversità di causa, rispetto a tipi contrattuali tradizionali, è il criterio che consente a dottrina più recente di affermare la tipicità di nuove figure contrattuali, anche quando, peraltro, tale tipicità appare fortemente in dubbio e contestata da ampia*

un derivato meramente speculativo? Come dovrebbe essere strutturato il contratto? E lo stesso sarebbe meritevole di tutela *sempre e comunque*, al pari di un derivato con funzione di copertura, o solo in presenza di certi presupposti?

È proprio in questo quadro che sembra collocarsi la più volte citata pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459, nella quale è contenuto il seguente passaggio motivazionale: *«occorre, altresì, preliminarmente, compiere lo sforzo di definire la natura giuridica del contratto derivato otc. Solo la sua qualificazione giuridica consentirà, invero, di chiarire quali elementi appartengano alla causa del negozio e, conseguentemente, stabilire se e quale difetto degli elementi caratterizzanti il contratto valga ed inficiarne la causa, in termini di vizio genetico, ovvero si risolva in una mera violazione delle regole di condotta dell'intermediario. Ciò vale in particolare per la misura dell'alea assunta dalle parti nel derivato over the counter e per i c.d. costi impliciti. Relativamente ad essi, questa Corte considera imprescindibile, ai fini del decidere, evitare di assumere, aprioristicamente, che questi elementi debbano costituire oggetto di una semplice informazione intendendo, invece, verificare se essi non costituiscano elementi essenziali del contratto. E non nella prospettiva, che può rivelarsi sfuggente, della causa in concreto, bensì muovendo dalla constatazione che il Legislatore del tuf menziona tali contratti indipendentemente dall'intento dell'investitore, sia esso di copertura o speculativo, imponendo, così, all'interprete di ricercare una comune ratio legis del loro riconoscimento legislativo».*

parte della dottrina. Anche la giurisprudenza sembra costantemente e fortemente orientata a rinvenire nella causa, intesa come funzione concreta del contratto, lo strumento di individuazione e di enucleazione del tipo, tanto che a volte nelle proprie motivazioni riprende, e ricorda, quanto affermato nella relazione al codice ed afferma che “la distinzione per tipi è fondata sull'elemento funzionale [...] e non concerne gli aspetti strutturali, la cui regolamentazione è riservata al legislatore rispetto agli stessi contratti atipici”. In tempi recenti, in verità, questo argomento è stato sottoposto ad accurate analisi nel tentativo di rinvenire nuovi itinerari di indagine e suggerire criteri di qualificazione diversi. La tendenza ad un ripudio dello strumento della causa, dapprima implicitamente manifestatati attraverso il richiamo ad una molteplicità di dati individuanti, è stata successivamente ripresa e sviluppata mediante l'applicazione del c.d. metodo tipologico. In tal modo, rinunciando ad individuare un unico elemento tipizzante dotato di operatività generale, si è ricorso ad una serie di tratti distintivi, classificati a seconda che attengano: al contenuto del contratto, alla qualità delle parti, alla natura del bene oggetto del contratto, al fattore tempo, al modo di perfezionarsi del contratto. Questa linea metodologica, che raccoglie in parte spunti offerti dalla dottrina tedesca, pur meritevole di aver avviato, per le interessanti riflessioni proposte, un proficuo dibattito sui temi della tipicità, rinnovandone così l'interesse, non appare tuttavia in grado, per i risultati finora raggiunti, di modificare l'atteggiamento condiviso da gran parte della dottrina di convinta adesione alla teoria tradizionale. Ancora oggi, dunque, sembra doversi ritenere indispensabile il riferimento alla causa per l'individuazione del tipo».

Orbene, il passaggio appena menzionato contiene una palese critica alla teoria della causa in concreto, ritenendo – non a torto – che la stessa, da un punto di vista metodologico, «può rivelarsi sfuggente».

Ed invero, come si è già sopra accennato, la teoria della causa in concreto conduce a risultati certamente utili sotto il profilo rimediabile, ma è possibile revocare in dubbio che la stessa possa *sempre* fungere da valido criterio ermeneutico.

Tale assunto necessita di un ulteriore approfondimento.

In termini generali, si è già segnalato⁵²⁴ che secondo autorevole dottrina «*la qualificazione deve essere tenuta distinta rispetto all'interpretazione del contratto. Essa è infatti una valutazione giuridica mentre l'interpretazione è una valutazione di fatto. La qualificazione presuppone l'avvenuta interpretazione, e cioè l'avvenuto accertamento del contenuto del contratto, ed ha per oggetto tale contenuto*»⁵²⁵.

La giurisprudenza⁵²⁶ pare aver fatto propria questa teoria, allorché distingue l'*interpretazione* in senso stretto – consistente, in generale, nella *ricerca della comune volontà dei contraenti* – dalla *qualificazione*; quest'ultima, in particolare, consterebbe di due momenti: un *preliminare giudizio di fatto*, nell'ambito del quale vengono individuati gli elementi che caratterizzerebbero la concreta operazione negoziale ai quali attribuire *rilevanza*; una *successiva valutazione di diritto*, che si risolverebbe nella cosiddetta *sussunzione*, consistente nel «*confronto tra fattispecie contrattuale concreta e tipo astrattamente definito dalla norma per verificare se la prima corrisponde al secondo*»⁵²⁷.

Invero, secondo altra parte della dottrina, *interpretazione* e *qualificazione* andrebbero considerate in modo *unitario*: «*la stretta correlazione tra fatto e norma – e quindi tra fatto ed effetto, tra fatto e rapporto – rivela l'unitarietà del procedimento interpretativo [...]. Va negata la pretesa precedenza dell'interpretazione sulla qualificazione: la conoscenza dell'atto non può prescindere dalla valutazione. Con ciò non si intende rovesciare la tesi*

⁵²⁴ V. *supra*, in questo capitolo.

⁵²⁵ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 472; v. anche E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, cit., pp. 245 ss.; L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, cit., p. 729 ss.

⁵²⁶ Oltre a Cass., 22 giugno 2005, n. 13399 e Cass., 5 luglio 2004, n. 12289, già citate, v. anche Cass., 19 novembre 2004, n. 21896; Cass., 3 novembre 2004, n. 21064; Cass., 9 agosto 2004, n. 15381; Cass., 21 luglio 2004, n. 13579; Cass., 15 aprile 2004, n. 7157; Cass., 12 dicembre 2003, n. 19086; Cass., 18 novembre 2003, n. 14472; Cass., 16 settembre 2002, n. 13543; Cass., 15 ottobre 2001, n. 12518; Cass. 2 dicembre 2000, n. 15410.

⁵²⁷ In questi termini Cass., 22 giugno 2005, n. 13399, la quale richiama pedissequamente V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 429 (ed. 2001) e 408 (ed. 2011). Sul punto, v. anche Cass., 5 luglio 2004, n. 12289.

tradizionale sostenendo che la qualificazione precede l'interpretazione: esse sono, invece, aspetti di un'operazione unitaria»⁵²⁸.

L'adesione alla tesi che considera il procedimento interpretativo in un'operazione unitaria comporterebbe il superamento del rigido schematismo dell'orientamento attualmente prevalente in giurisprudenza (il quale – come si è visto – distingue tra giudizio di fatto e di diritto), nella misura in cui anche «la qualificazione è influenzata da elementi di fatto» così come «l'interpretazione è influenzata da fattori giuridici»⁵²⁹.

Orbene, il riferimento al suddetto dibattito non deve apparire superfluo in questa sede: l'adesione all'una o all'altra impostazione, infatti, ha importanti riflessi sulla costruzione della *causa concreta* e sul suo *effettivo valore ermeneutico*.

Così, secondo la prima delle tesi appena menzionate «la causa concreta del contratto è normalmente accertata mediante il riferimento al tipo: se le parti scelgono un dato tipo di operazione economica la funzione del contratto tende a corrispondere a quella che caratterizza il tipo», precisandosi ulteriormente che la qualificazione «non incide sull'interpretazione», ma è appunto la causa concreta del contratto che «uniformandosi normalmente alla funzione di un dato tipo economico, concorre a segnare il significato oggettivo dell'atto. Si conferma allora la circolarità del procedimento interpretativo, che passa comunque per la causa concreta del contratto e non per un tipo astratto»⁵³⁰.

La causa concreta implicherebbe dunque uno *stretto legame* con la causa astratta, nella misura in cui l'accertamento della prima dovrebbe *in ogni caso* transitare per la sussunzione nella seconda.

Tuttavia, è evidente che tale meccanismo intanto è destinato a funzionare in quanto esista una causa tipica cui poter fare riferimento: si pensi, ad esempio, al *contratto*

⁵²⁸ P. PERLINGIERI – V. RIZZO, *Manuale di diritto civile*², Napoli, 2000, pp. 99-100; v. anche N. IRTI, *Principi e problemi di interpretazione contrattuale*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1999, p. 1144, secondo il quale «determinazione del significato e attribuzione di qualifica giuridica appartengono al medesimo processo».

⁵²⁹ Più esattamente, l'unitarietà del procedimento interpretativo comporterebbe che sia l'interpretazione in senso stretto che la qualificazione sarebbero, *entrambi*, giudizi di fatto e di diritto: in questi termini V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 438, per il quale «la qualificazione è influenzata da elementi di fatto. E l'interpretazione è influenzata da fattori giuridici: perché anche se punta ad accertare la realtà storica di ciò che le parti hanno effettivamente voluto, deve procedere a tale accertamento nel rispetto di norme che [...] sono vere e proprie norme giuridiche, la cui inosservanza dà luogo a errore di diritto del giudicante. In breve. Sia l'interpretazione sia la qualificazione non si riducono a un unico indifferenziato giudizio, ma sono piuttosto la risultante di più sub giudizi: alcuni di fatto, altri di diritto. All'interno sia dell'una sia dell'altra deve perciò distinguersi (e può non essere facile) fra sfera del merito e sfera della legittimità, onde selezionare ciò che è sindacabile in Cassazione da ciò che non lo è».

⁵³⁰ C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 434, nota n. 105.

*autonomo di garanzia*⁵³¹, fattispecie atipica ma *causalmente e funzionalmente* sussumibile nel tipo fideiussorio, salvo che per un elemento strutturale⁵³².

Più esattamente, nel caso del *Garantievertrag*, la *prassi internazionale* ha prodotto effetti *modificativi* su una *fattispecie tipica di diritto interno* – quella, appunto, della fideiussione⁵³³ –: i profili problematici, pertanto, hanno riguardato la possibilità di poter *derogare* legittimamente ad un profilo centrale della disciplina del tipo⁵³⁴; e in tale prospettiva, la teoria della causa concreta ha costituito un utile supporto ermeneutico sul quale poter ritenere legittima detta deroga, nella misura in cui ha reso possibile

⁵³¹ Si è infatti già rilevato *supra* che i problemi sollevati dal contratto autonomo di garanzia hanno trovato soluzione mediante la *sussunzione* della *causa concreta* del contratto autonomo di garanzia nel modello tipico della fideiussione. Al riguardo, v. E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, cit., pp. 45-46, nonché Cass., S.U., 18 febbraio 2010, n. 3947, cit.

⁵³² «Con l'espressione *contratto autonomo di garanzia* si è inteso, nella sua teorizzazione originaria, indicare una *specifica categoria negoziale* in cui andrebbero ricondotte tutte le ipotesi di fideiussione prive del connotato dell'accessorietà»: G. PASCALE, *Il contratto di fideiussione*, Padova, 2010, p. 195; negli stessi termini, *ex multis*, v. anche V. PICCININI, *I rapporti tra banca e clientela. Asimmetria e condotte abusive*, Padova, 2008, p. 120.

⁵³³ Tra i tanti, v. in particolare F. GIORGIANNI – C. M. TARDIVO, *Diritto Bancario*, Milano, 2012, p. 370: «nel commercio bancario e finanziario, in deroga ai caratteri propri del modello negoziale tipico, si sono da anni diffuse, sulla base di una più ampia prassi del commercio internazionale, contratti di garanzia contenenti, tra l'altro, clausole mediante le quali le parti convengono: a) che la validità delle obbligazioni di garanzia non è inficiata dalla invalidità dell'obbligazione principale; b) che al garante non è consentito di evitare il pagamento opponendo eccezioni relative al rapporto garantito; c) che il garante è tenuto ad onorare la garanzia sulla base di una semplice richiesta del garantito, anche in caso di opposizione del debitore principale. Come efficacemente rilevato, per effetto di tali clausole le parti nella determinazione del contenuto contrattuale “convengono sia di ‘staccare’ il rapporto di garanzia dal rapporto principale, rendendolo insensibile alle vicende di quest'ultimo...sia di impedire contestazioni da parte del garante circa la sussistenza dei presupposti che legittimano il garantito ad ottenere il pagamento della garanzia”, realizzando in tal modo una completa “autonomia” del rapporto garantito rispetto al rapporto principale». V. anche G. B. PORTALE, *Fideiussione e Garantievertrag nella prassi bancaria*, in *Le operazioni bancarie*, II, 1978, Milano, p. 1062 ss.

⁵³⁴ Il riferimento è, in particolare, all'art. 1939 c.c., che nel primo capoverso prevede che «la fideiussione non è valida se non è valida l'obbligazione principale». Sul punto, oltre agli Autori già citati che hanno scritto sul contratto autonomo di garanzia, v. P. MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, 2011, Padova, p. 189: «il vero punto su cui si è concentrata l'attenzione della dottrina per valutare l'ammissibilità del contratto autonomo di garanzia nel nostro ordinamento è costituito dal profilo causale. Ci si è in particolare chiesti se il contratto de qui fosse conciliabile con il principio generale secondo cui cum nulla subest causa, constare non potest obligatio, desumibile dall'art. 1325, n. 2, per cui ogni attribuzione patrimoniale deve essere sorretta da una idonea causa per essere ritenuta valida. Mentre la dottrina minoritaria riteneva che il contratto autonomo di garanzia non fosse ammissibile nel nostro ordinamento in quanto, in assenza dell'accessorietà prevista nella fideiussione, la garanzia sarebbe priva di una causa in grado di giustificare la prestazione del terzo; di contro la dottrina maggioritaria ha da sempre ritenuto l'ammissibilità del contratto in esame nel nostro ordinamento».

l'attribuzione di rilevanza ad un rapporto (quello garantito) che, pur restando *esterno* al contratto, giustificherebbe *in concreto* l'intera operazione⁵³⁵.

Orbene, come si è più volte accennato⁵³⁶, anche i derivati finanziari nascono dalla *prassi*.

Tuttavia, in quest'ultimo caso la *prassi* – a differenza di quanto è accaduto nel caso appena segnalato del contratto autonomo di garanzia – non ha prodotto *effetti meramente modificativi* su un *tipo* già presente nel nostro ordinamento: con i derivati finanziari, infatti, le parti *costituiscono*, nell'esercizio della loro autonomia privata, una nuova entità economica – ossia *il differenziale* – attraverso l'utilizzo di un contratto non soltanto atipico, ma addirittura *inedito*⁵³⁷.

Ed è proprio l'assenza di un derivato finanziario «*allo stato puro*»⁵³⁸ – o, quantomeno, di altro tipo contrattuale *realmente* affine – a rendere fallace l'operazione di sussunzione e «*sfuggente*» il criterio della causa in concreto, nella misura in cui tanto l'impostazione della prima quanto l'accertamento della seconda richiederebbero il necessario richiamo di un *tipo* contrattuale.

Invero, abbandonando la tradizionale (e tutt'ora maggioritaria) prospettiva che tende a tener schematicamente distinti i momenti dell'interpretazione e della qualificazione per aderire alla tesi che li considera in modo unitario⁵³⁹, si potrebbe prescindere dalla non sempre agevole *ricerca del tipo*.

⁵³⁵ P. MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, cit., p. 190: «*si capisce come il contratto autonomo di garanzia non sia privo di causa, ma presenti piuttosto una causa esterna costituita dal rapporto garantito cui le parti debbono fare riferimento nel contratto di garanzia stesso*»; cfr. anche Cass., S.U., 18 febbraio 2010, n. 3947, cit.

⁵³⁶ V., in particolare, il capitolo I, *passim*.

⁵³⁷ Invero, secondo F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 816: «*quanto osservato con riguardo alle fattispecie giurisprudenziali dimostra che il contratto atipico in senso assoluto (che non riecheggia cioè alcuno schema tipico) non esiste. La spiegazione è nel fatto che qualsivoglia interesse economicamente di una certa rilevanza non può essere sporadico e puramente individuale. Per il fatto stesso di nascere e di svilupparsi all'interno dei traffici commerciali, esso per forza di cose è comune a una molteplicità di soggetti, di tutti quei soggetti che operano nel commercio e che a ben vedere costituiscono l'ossatura della collettività sociale. Di conseguenza è inevitabile che detto interesse finisca per raccordarsi con uno dei tipi legali che tali interessi generali tutelano*». Tuttavia, è lecito dubitare della correttezza di detto assunto. In particolare, l'Autore prende le mosse dalle «*fattispecie giurisprudenziali*» per giungere ad affermare non esistono contratti assolutamente atipici; ma è proprio nelle pronunce giurisprudenziali che – come si sta cercando di dimostrare – spesso si annida il vizio logico che inficerebbe l'intero procedimento di qualificazione, ossia la costruzione *tendenzialmente arbitraria* del momento sussuntorio.

⁵³⁸ In questi termini, con specifico riferimento agli *swaps*, R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., p. 113; v. anche capitolo I, *passim*.

⁵³⁹ Secondo C. CAPOBIANCO, *Il contratto dal testo alla regola*, Milano, 2006, pp. 92-94 «*appare ormai da abbandonare la prospettiva tendente a distinguere sia logicamente che cronologicamente*

Più esattamente, secondo l'approccio unitario, «*interpretazione e qualificazione non sono che aspetti di un medesimo procedimento conoscitivo unitario caratterizzato da una "sequenza non rettilinea ma circolare" che mira alla definitiva messa a punto del regolamento risultante dal complessivo intreccio "fatto di continui rimandi fra interpretazione qualificazione e integrazione"*»⁵⁴⁰.

L'indagine dell'interprete, pertanto, non può che muovere dal *concreto contratto*, dal quale verrà data una «*primitiva e rudimentale*»⁵⁴¹ qualificazione destinata ad essere perfezionata da un'ulteriore momento interpretativo, e così fino all'ottenimento di quello si ritiene possa essere il risultato finale.

Il metodo appena indicato consentirebbe di superare a monte la tecnica della sussunzione, che si rivela *insufficiente* proprio quando manchi, come nel caso di specie, una disciplina del *tipo*, nonché *fallace*, nella misura in cui «*si rischia di far violenza*

*l'interpretazione dalla qualificazione. Una volta riconosciuto che il regolamento si caratterizza per la sua giuridicità, difficilmente e con scarsa utilità pratica possono tenersi artificialmente distinte l'interpretazione e qualificazione come realtà ontologicamente a sé stanti, né sarebbe facile e neppure utile tracciare un confine tra un prius e un posterius [...]. Che sussista uno stretto collegamento tra interpretazione e qualificazione è del resto testimoniato dalla stessa normativa in argomento: si pensi all'art. 1369 per il quale le espressioni contenute nell'atto assumono significato in relazione alla – natura e all'oggetto del negozio –, o all'art. 1371 che fa dipendere l'interpretazione dell'atto dalla qualificazione, onerosa o gratuita, dell'atto stesso». L'Autore richiama e sintetizza le argomentazioni di P. PERLINGIERI, *Interpretazione e qualificazione: profili dell'individuazione normativa*, in *Il diritto dei contratti tra persona e mercato*, Napoli, 2003, p. 5 ss.; G. SCALFI, *La qualificazione dei contratti nell'interpretazione*, Milano-Varese, 1962, p. 121; L. BIGLIAZZI GERI, *L'interpretazione del contratto. Art. 1362-1371*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1991, p. 22. In generale, v. anche A. PIRAINO LETO, *Qualificazione e interpretazione del contratto*, in *Mon. trib.*, 1972, pp. 1097 ss.; M. GRONDONA, *Interpretazione e qualificazione del contratto tra merito e legittimità*, in *Notar.*, 1998, 6, pp. 512 ss.; G. PIAZZA, *Il rapporto tra interpretazione e qualificazione*, in *Contr.*, 1998, 4, pp. 337 ss.*

⁵⁴⁰ Per altro verso, «*appare artificioso distinguere tra un momento di rilevanza del contratto sotto il profilo storico-sociale e un altro momento, successivo, di rilevanza giuridica, giacché – non vi è realtà sociale separata dalla realtà giuridica – essendo il contratto – realtà sociale e giuridica a un tempo –*»: così C. CAPOBIANCO, *Il contratto dal testo alla regola*, cit., p. 93.

⁵⁴¹ In questi termini C. CAPOBIANCO, *Il contratto dal testo alla regola*, cit., pp. 93-95. In particolare, l'Autore porta l'esempio della *vendita di un immobile da costruire*, «*in cui la diffusa configurazione del contratto come vendita sulla base della tecnica della sussunzione impedirebbe di far venire in rilievo nel regolamento del rapporto l'interesse dell'acquirente al controllo dell'attività costruttiva tipicamente dedotto nel contratto di appalto (art. 1662)*»; tale interesse, viceversa, può essere adeguatamente valorizzato nella diversa prospettiva ermeneutica (ossia, quella che considera unitariamente interpretazione e qualificazione). Così, «*sulla base di un primo approccio a un concreto contratto, potrebbe cogliersi la sua qualificazione in termini di vendita, in una fase successiva si può partire da quella primitiva e rudimentale qualificazione per meglio interpretare determinate clausole del testo che sembrano derogare a quella disciplina e, in una fase ancora successiva, ci si può basare su quella interpretazione per perfezionare e correggere la qualificazione prima acquisita, e così via, procedendo per tappe intermedie verso quello che è da considerarsi il risultato finale*».

all'autonomia contrattuale, adattando operazioni contrattuali non esattamente riconducibili allo schema tipico previsto dalla legge»⁵⁴².

Per completezza, giova precisare che l'adesione al modello che considera unitariamente interpretazione e qualificazione non dovrebbe incidere sulla causa in concreto: infatti, contrariamente a quanto sostenuto dall'orientamento precedentemente illustrato⁵⁴³, la definizione della causa concreta dovrebbe prescindere dal riferimento a *tipi astratti*⁵⁴⁴.

Per altro verso, alla medesima dovrebbe essere esclusa qualsiasi valenza in punto di qualificazione, dovendosi piuttosto riservare il suo impiego su un piano *esclusivamente rimediabile*, nella misura in cui offre la possibilità di valutare la rispondenza del concreto contratto agli interessi effettivamente perseguiti delle parti⁵⁴⁵.

⁵⁴² «Questa prospettiva consente il superamento della c.d. tecnica della sussunzione consistente nel confronto tra la fattispecie contrattuale e tipo astrattamente definito dalla norma per desumere – con un procedimento di tipo sillogistico – quale sia il regolamento applicabile al rapporto. L'insufficienza di detta tecnica può immediatamente constatarsi solo pensando a come una disciplina del tipo possa anche mancare, così come all'ipotesi di collegamento tra contratti che, isolatamente qualificabili in un certo modo, possono nella loro combinazione mirare a realizzare una funzione socio economica differente; e così ancora alla possibilità che le parti hanno di scelta della legge applicabile al contratto [...] riferendosi ad es. a una legge straniera che non definisca la fattispecie astratta. Soltanto facendo capo al carattere unitario, o se si vuole "circolare", del procedimento di interpretazione-qualificazione è quindi possibile cogliere la concretezza del contratto non limitandosi a ricondurlo alla sua astratta previsione, ma ricostruendo il regolamento più ragionevole e adeguato sulla base di una attenta analisi dei suoi aspetti e peculiarità. Diversamente, esasperando il ricorso alla tecnica della sussunzione, si rischia di far violenza all'autonomia contrattuale, adattando ad operazioni non esattamente riconducibili allo schema tipo previsto dalla legge, discipline tipiche che, invece, con differente sensibilità ermeneutica, possono essere più compiutamente ricostruite in quanto maggiormente compatibili col concreto regolamento di interessi». C. CAPOBIANCO, *Il contratto dal testo alla regola*, cit., p. 94.

⁵⁴³ V., *supra*, in questo capitolo.

⁵⁴⁴ Cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 344: «oggi si ritiene più aderente alle esigenze di una evoluta teoria e disciplina del contratto concepire la causa come causa concreta: non come ragione che astrattamente giustifica ogni contratto appartenente al tipo del contratto in esame (scambio fra cosa e prezzo, se si tratta di vendita); ma come ragione che concretamente giustifica il particolare contratto in esame, alla luce delle specificità rilevanti che lo connotano (lo scambio fra quella cosa e quel prezzo, nel particolare contesto di circostanze e finalità di interessi in cui quelle parti lo hanno programmato)».

⁵⁴⁵ Cfr. U. MINNECI, *La parabola degli irs: tra innovazione normativa e recupero di nozioni appartenenti alla tradizione*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, III, diretto da M. Campobasso, V. Cariello, V. DI Cataldo, F. Guerrera e A. Sciarone Alibrandi, Torino, 2014, p. 2328: «l'aggancio offerto dalla causa concreta ha portato a collocare sotto la medesima intestazione temi non sempre omogenei, o meglio non tutti riconducibili allo spettro di pertinenza dello strumento in discorso. In altri termini, alla causa concreta può senz'altro riconoscersi il merito di aver messo a disposizione una lente per prendere finalmente in considerazione l'assetto concreto dell'operazione; ma, nel prestarsi a una molteplicità di usi in ragione di quella vaghezza si fondo che contraddistingue ancora la sua nozione, essa ha finito per trasformarsi, nelle mani della giurisprudenza, in un comodo espediente per giungere a soluzioni, anche condivisibili sul piano del merito, ma non del tutto ineccepibili da un punto di vista tecnico».

Tutto ciò premesso, occorre ora rilevare che è verosimile che la radice del problema dei derivati speculativi risieda proprio nella riconduzione – più o meno forzata – nella fattispecie *tipica* della scommessa.

Tale operazione di sussunzione ha infatti comportato la trasposizione nell'ambito di detti contratti degli stessi *profili di ambiguità* che tradizionalmente caratterizzano la normativa del giuoco e della scommessa.

Sembra quindi opportuno soffermarsi ora proprio su tale questione.

4.2. *La disciplina civilistica della giuoco e della scommessa: cenni introduttivi.*

Il nostro codice civile, nel capo *genericamente* rubricato «*del giuoco e della scommessa*», contempla sia i giuochi e le scommesse *tout court*, governate dal regime delineato dall'art. 1933 c.c.⁵⁴⁶, sia le *competizioni sportive* e le *lotterie autorizzate*, disciplinate, rispettivamente, dagli artt. 1934⁵⁴⁷ e 1935⁵⁴⁸ c.c.; com'è poi noto, l'art. 1933 c.c. inibisce l'*azione per il pagamento* al creditore e l'*azione di ripetizione* al debitore, purché quest'ultimo abbia adempiuto spontaneamente e sia capace; diversamente, gli artt. 1934 e 1935 c.c., prevedono – in presenza di particolari presupposti – la azionabilità in giudizio delle pretese originate dal *rapporto* che si instaura tra i giocatori o gli scommettitori.

Per comprendere la *ratio* che sta alla base del sistema appena descritto⁵⁴⁹, sembra opportuno anche in questo caso richiamare la Relazione al codice civile del 1942, dalla quale emerge chiaramente che:

⁵⁴⁶ Art. 1933 c.c. («*manca di azione*»): «*non compete azione per il pagamento di un debito di giuoco o di scommessa, anche se si tratta di giuoco o scommessa non proibiti. Il perdente tuttavia non può ripetere quanto abbia spontaneamente pagato dopo l'esito di un giuoco o di una scommessa in cui non vi sia stata alcuna frode. La ripetizione è ammessa in ogni caso se il perdente è un incapace*».

⁵⁴⁷ Art. 1934 c.c. («*competizioni sportive*»): «*sono eccettuati dalla norma del primo comma dell'articolo precedente, anche rispetto alle persone che non vi prendono parte, i giuochi che addestrano al maneggio delle armi, le corse di ogni specie e ogni altra competizione sportiva. Tuttavia il giudice può rigettare o ridurre la domanda, qualora ritenga la posta eccessiva*».

⁵⁴⁸ Art. 1935 c.c. («*lotterie autorizzate*»): «*le lotterie danno luogo ad azione in giudizio, qualora siano state legalmente autorizzate*».

⁵⁴⁹ Invero, l'impianto della disciplina del giuoco e della scommessa è stato mutuato dal codice civile del 1865. In particolare, gli artt. 1802 e 1804 c.c. previgente sancivano, rispettivamente, che «*la legge non accorda azione veruna pel pagamento di un debito di giuoco o di scommessa*» e che «*il perdente non può in nessun caso ripetere quanto avesse volontariamente pagato, purché per parte del vincitore non siavi stato frode o dolo, e purché il perdente non sia minore di età, interdetto o inabilitato*», mentre l'art. 1803 c.c. prev. stabiliva che «*sono eccettuati i giuochi che contribuiscono all'esercizio del corpo, come sono quelli che*

- l'art. 1933 c.c. stabilisce una *regola generale*, che si applica per tutti i giuochi e scommesse, *anche non proibiti*⁵⁵⁰;
- l'art. 1934 c.c. (rubricato «*competizioni sportive*») prevede una prima *eccezione* rispetto alla regola generale di cui al precedente art. 1933 c.c., ammettendosi l'azionabilità in giudizio⁵⁵¹ delle pretese *in qualunque modo riconducibili alla competizione sportiva*⁵⁵², in quanto il legislatore «*vuole stimolare la passione per le competizioni sportive, che è condizione indispensabile per lo sviluppo delle medesime, e che il Regime fascista promuove in alto grado*»;
- l'art. 1935 c.c. prevede una seconda *eccezione* alla regola generale, con gli stessi effetti di quella prevista all'art. 1934 c.c. (ossia la piena azionabilità in giudizio delle pretese originate dal *rapporto*), ma in tal caso fondata sul dichiarato obiettivo

addestrano al maneggio delle armi, alle corse a piedi o a cavallo, a quelle de' carri, al giuoco del pallone ed altri di tal natura. Nondimeno l'autorità giudiziaria può rigettare la domanda, quando la somma impegnata nel giuoco o nella scommessa sia eccessiva». Tuttavia, confrontando il sistema appena citato con quello del codice civile vigente, emerge chiaramente che, tra le altre cose, il *novum* di quest'ultimo risiederebbe principalmente nella *funzionalizzazione* delle eccezioni alla regola della *denegatio actionis*: come infatti si vedrà subito *infra*, nel sistema delineato dal legislatore del 1942, i rapporti originati da competizioni sportive e dal gioco del lotto vengono tutelati in modo pieno dall'ordinamento nella misura in cui si rivelino congeniali alla soddisfazione di interessi che trascendono la dimensione eminentemente individuale. Diversamente, di detta funzionalizzazione non c'è traccia nella disciplina di cui al previgente codice (e, in particolare, nell'art. 1805 c.c. prev. cit.), emanato, com'è noto, in piena epoca *liberale* (cfr., al riguardo, l'art. 436 c.c. del 1865, secondo cui «*la proprietà è il diritto di godere e disporre delle cose nella maniera più assoluta, purché non se ne faccia un uso vietato dalle leggi o dai regolamenti*», nonché *supra*, in questo capitolo); anzi, nella Relazione del Ministro Guardasigilli Giuseppe Pisanelli fatta al Re Vittorio Emanuele II in udienza del 25 giugno 1865 sembra emergere l'intenzione esattamente opposta. Ad esempio, a pag. XIX della Relazione viene affermato che «*la materia delle Obbligazioni e dei Contratti in genere passò senza minute disquisizioni intorno alle regole generali che ne governano l'economia, le quali regole, a cagion della loro evidenza e semplicità, ci si appalesano accolte dalla sapienza romana, e religiosamente seguite dalle legislazioni che vennero in poi*».

⁵⁵⁰ «*Si è risolta in senso negativo la questione, variamente disputata in giurisprudenza, circa l'ammissibilità di azione per il pagamento di debiti di gioco e di scommessa non proibiti, tra i quali debbono ritenersi i giuochi di azzardo sottratti alla legge penale per speciale autorizzazione amministrativa: anche per essi sussiste infatti la ratio che giustifica la carenza di tutela giurisdizionale civile nel caso di giuochi proibiti*»: Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

⁵⁵¹ «*È ammessa invece azione quando il giuoco o la scommessa riguarda competizioni sportive (art. 1934 c.c.) o lotterie autorizzate (art. 1935)*»: Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

⁵⁵² «*La prima eccezione concerne non soltanto coloro che partecipano alla gara, ma anche gli spettatori che scommettono sull'esito della medesima; questa estensione vuole stimolare la passione per le competizioni sportive, che è condizione indispensabile per lo sviluppo delle medesime, e che il Regime fascista promuove in alto grado*». Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

di agevolare il perseguimento dell'«*utilità pubblica*» che, a sua volta, starebbe alla base della *speciale autorizzazione legale* della lotteria⁵⁵³.

Prima di esaminare nello specifico la regola generale di cui all'art. 1933 c.c. e le relative eccezioni di cui agli artt. 1934 e 1935 c.c., giova subito premettere che dette norme civilistiche non esauriscono la disciplina del giuoco e della scommessa: piuttosto, queste costituirebbero delle *clausole generali*⁵⁵⁴, destinate quindi ad operare *a valle* rispetto alla *qualificazione* dell'atto, da operarsi anche in ragione dell'applicazione della speciale normativa di dettaglio sulla materia⁵⁵⁵.

In questo senso, secondo la dottrina tradizionale, sarebbe possibile individuare una tripartizione del fenomeno «*di stretto diritto positivo*»⁵⁵⁶, ossia:

- giuochi e scommesse «*pienamente tutelati*», per i quali troveranno applicazione gli artt. 1934 e 1935 c.c.;
- giuochi e scommesse «*tollerati ma non proibiti*», ai quali si applica l'art. 1933 c.c.;
- giuochi e scommesse «*vietati*», sanzionati dagli artt. 718-723 c.p.⁵⁵⁷.

⁵⁵³ «*La seconda eccezione è giustificata dalla considerazione che la legge speciale autorizza una lotteria quando la ritiene rispondente ad utilità pubblica; conferendo alle relative obbligazioni tutela giurisdizionale piena, si agevola certamente il conseguimento dell'utilità cui l'autorizzazione mira*». Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

⁵⁵⁴ Le clausole generali «*indicano un criterio di giustizia ma non dettano regola alcuna delegando all'interprete la funzione di elaborarla, osservando i c.d. standards valutativi esistenti nella realtà sociale, cui si sommano quelli logici di una determinata società, latamente assimilabili alla massima di esperienza e agli aforismi*». F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 49; sul tema delle clausole generali, v. anche quanto si è detto nel cap. II, § 2.

⁵⁵⁵ In questo senso, v. E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1985, p. 148: «*la molteplicità dei tipi di giuoco e la valutazione spesso fortemente differenziata degli stessi nell'appressamento sociale hanno finito per condizionare anche il legislatore. È, questa, probabilmente la ragione più attendibile di una regolamentazione frammentaria e che tuttavia ha negli artt. 1933-1935 c.c. un preciso punto di riferimento. Gli artt. 1933-1935 c.c., infatti, non esauriscono la disciplina del giuoco e della scommessa nel diritto vigente, dovendosi tener conto anche delle corrispondenti norme del codice penale (artt. 718-723) e dell'abbondante legislazione di settore, ma sono sufficienti a delineare con chiarezza i criteri di massima ai quali si ispira la materia. Anzi, sotto questo aspetto è altamente apprezzabile che i compilatori non abbiano ceduto alla tentazione di una disciplina analitica, preferendo invece una serie di norme quadro. In tale ottica gli artt. 1933-1935 assolvono alla funzione di "clausole generali" nell'area del giuoco e della scommessa*».

⁵⁵⁶ E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, cit., p. 155; cfr. anche R. TUCILLO, *Gioco d'azzardo patologico: nuove esigenze di tutele e vecchie regole di contesto*, in *Temì romana*, 2014, 4, p. 39: «*la tripartizione dei giochi non si basa sulle caratteristiche del gioco, ma esclusivamente sulla voluntas legis. Il legislatore stabilisce quali giochi sono proibiti, quali giochi sono tollerati e quali, infine, sono tutelati*».

⁵⁵⁷ E. BRIGANTI, sub art. 1933 c.c., in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991, p. 1732.

In secondo luogo, sempre in termini generali, deve essere ulteriormente segnalato che la distinzione tra «giuoco» e «scommessa» rileva essenzialmente su un piano concettuale, ma non avrebbe alcuna influenza sulla disciplina applicabile – che è e resta unitaria –⁵⁵⁸.

Infine, è appena il caso di rilevare che in passato la dottrina ha dubitato della *natura contrattuale* della fattispecie qui considerata⁵⁵⁹; tuttavia, è opinione consolidata che tanto il

⁵⁵⁸ Cfr. L. BUTTARO, *Giuoco, giuoco e scommessa – diritto civile*, in *Enc. Giur Treccani*, XVI, Roma, 1990, p. 2, il quale precisa quanto segue: «*si è in presenza di una scommessa nel caso in cui due o più persone si promettono reciprocamente di eseguire una determinata prestazione di contenuto patrimoniale a favore di colui o di coloro che avranno formulato il pronostico o comunque indicato la soluzione esatta indipendentemente sia dalla natura dell'evento sia dalla circostanza che questo si sia o meno già verificato, dovendosi riconoscere che la scommessa può riguardare anche fatti del passato e che sono o dovrebbero essere noti e sempreché uno degli scommettitori non abbia fraudolentemente tratto in inganno l'altro sulle proprie conoscenze. Si ha invece giuoco ogni qualvolta le parti – indipendentemente dal motivo (di divertirsi, di esercitare le loro doti fisiche o intellettuali o di guadagnare) che li ha indotti a farlo – convengono di effettuare una gara o una partita e l'assunzione di obbligazioni pecuniarie costituisce solo una delle pattuizioni di un rapporto di contenuto più ampio, dato che i giuocatori devono partecipare e partecipano alla produzione dell'evento, al cui verificarsi e subordinata l'attribuzione della prestazione. La distinzione ora tratteggiata è peraltro destinata ad appagare unicamente esigenze di precisione concettuale, in quanto non influisce sulla disciplina applicabile». Sul punto, v. anche E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, cit., p. 153-154: «*di fronte alla formulazione dell'art. 1933 c.c. si ha l'impressione che non siano state affatto accolte le istanze di quella parte della dottrina che all'epoca del codice del 1865 aveva auspicato a livello legislativo una distinzione tra giuoco e scommessa sul presupposto che in quest'ultima i contraenti rimangono estranei alla creazione del rischio [...]. Essendo fondamentalmente unitario il fenomeno ludico, assuma esso le forme del giuoco o della scommessa in senso stretto, si spiega perché la legge si è preoccupata soprattutto di non differenziare gli effetti del debito di giuoco da quelli del debito da scommessa». In senso contrario, v. U. GUALAZZI, *Voce Giuochi e scommesse (parte storica)*, in *Enc. dir.*, XIX, 1970, pp. 30 ss., secondo il quale le fonti giuridiche «*confusero i giochi a carattere agonistico o genericamente competitivo con le scommesse e i giochi d'azzardo, mentre invece dovrebbero essere assolutamente distinti, non soltanto per la loro configurazione, ma, a ben guardare, anche per la loro disciplina giuridica [...]. Il gioco in senso proprio è rivolto semplicemente alla libera espressione del proprio estro, delle proprie energie fisiche o intellettuali, e si esercita senza che sorga motivo di competizione, anche quando è sottoposto a una disciplina [...]. La gara, invece, ha in sé il presupposto della contesa, del superamento di una condizione naturale, di una forza avversaria» e A. CRISMANI, *Gioco del poker e disciplina sportiva*, in *Foro amm.*, 1, 2009, pp. 307 ss.: «*ancora oggi vi è una certa confusione da parte di alcune fonti giuridiche (e spesso anche da parte della dottrina) [...]. Questo soprattutto perché le voci gioco (ludus o lusus) e gara (certamen) sono spesso usate come sinonimi sebbene abbiano un significato profondamente diverso». Per quanto invece riguarda le questioni più strettamente attinenti i profili causali, è appena il caso di rilevare che secondo un orientamento sarebbe comunque possibile assegnare rilievo giuridico alla distinzione tra *causa ludendi* (che connoterebbe il gioco, per sua natura, *disinteressato*) e *causa lucrandi* (che caratterizzerebbe la scommessa), nel senso che «*la legge considera e regola dal punto di vista civilistico» solo il secondo fenomeno (in tal senso, G. B. FERRI, La "neutralità" del gioco, cit., p. 42, nota n. 65); secondo un altro orientamento, invece, tra causa ludendi e causa lucrandi vi sarebbe una completa compenetrazione nell'ambito della medesima fattispecie contrattuale (così F. CARNELUTTI, Giuoco e processo, in Riv. dir. proc., 1951, I, p. 101).*****

⁵⁵⁹ «*Il giuoco e la scommessa non sono – di regola – fonte di obbligazioni fornite di piena tutela giuridica e questa circostanza ha indotto parte della dottrina [...] a negare la natura contrattuale del rapporto [...]. Senonché una cosa è il problema della identificazione e della qualificazione della fattispecie*

giuoco quanto la scommessa costituiscano «tipici contratti aleatori, caratterizzati dal riferimento ad un evento incerto, dal cui verificarsi o dal cui accertamento viene fatta dipendere l'esecuzione di una o di alcune delle prestazioni pattuite»⁵⁶⁰.

Cionondimeno, si ritiene di dover concentrare l'attenzione sulla specifica fattispecie della scommessa, ossia su quel «contratto con il quale le parti, assumendo reciprocamente il rischio dell'esito di un giuoco o dell'esattezza di una loro opinione, si obbligano l'una verso l'altra a pagare la posta pattuita nel caso in cui l'esito si verifichi in modo sfavorevole, oppure l'affermata opinione risulti sbagliata»⁵⁶¹.

4.2.1. La regola generale della «denegatio actionis»⁵⁶²: fondamento e ambito di applicazione.

Ciò premesso, occorre innanzitutto esaminare la fattispecie delle scommesse «tollerate ma non proibite», di cui all'art. 1933 c.c.

L'articolo appena citato prevede che «non compete azione per il pagamento di un debito di giuoco o di scommessa, anche se si tratta di giuoco o di scommessa non proibiti. Il perdente tuttavia non può ripetere quanto abbia spontaneamente pagato dopo l'esito di un giuoco o di una scommessa in cui non vi sia stata alcuna frode. La ripetizione è ammessa in ogni caso se il perdente è un incapace».

ed altro quello della normativa alla stessa applicabile ed infatti se il contratto è un accordo fra due o più persone al fine di regolare i loro privati interessi [...] questa qualificazione prescinde dall'ulteriore circostanza che lo stesso si riferisca o meno ad interessi ritenuti meritevoli di tutela da parte dell'ordinamento giuridico. Non sembra del resto contestabile che si è in presenza di un contratto anche nel caso in cui lo stesso non può produrre nessuno degli effetti ad esso tipicamente ricollegati dall'ordinamento, giacché il contratto nullo è pur sempre un contratto»: L. BUTTARO, *Giuoco, giuoco e scommessa*, cit., p. 2. Per quanto invece riguarda specificamente la natura contrattuale del gioco, questa «era pacificamente ritenuta dalla dottrina più risalente ed è stata ribadita dal legislatore che ha inserito la figura tra i contratti tipici»: in questi termini, D. RICCIO, *Il fenomeno ludico*, in *I contratti speciali: i contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato* diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 127.

⁵⁶⁰ Così L. BUTTARO, *Giuoco, giuoco e scommessa*, cit., p. 2, il quale precisa ulteriormente che la suddetta definizione «pur essendo idonea a fornire una soddisfacente descrizione del fenomeno, non ne individua la giustificazione giuridica. Di conseguenza, la dottrina ha finito da un lato con l'aderire con sempre maggiore frequenza all'opinione secondo cui l'alea non è destinata ad incidere sulla struttura del contratto, ma sull'oggetto, sul contenuto delle singole obbligazioni».

⁵⁶¹ E. VALSECCHI – G. PIOLETTI, voce *Giuochi e scommesse* (dir. civ.), in *Enc. Dir.*, XIX, Milano, 1970, pp. 49 ss.

⁵⁶² È appena il caso di segnalare che l'espressione «denegatio actionis» non compare mai nelle fonti di diritto romano; compaiono, semmai, altre locuzioni (ad es., «denegare actionem» in D. 37.5.3.6 o «actionem denegare» in D. 50.17.102) pur sempre utilizzate per riferirsi al rifiuto del magistrato *in iure* di concedere l'azione. Sul tema v., *amplius*, S. SCIORTINO, «Denegare actionem», *decretum e intercessio*, estratto dagli Annali del seminario giuridico dell'Università degli Studi di Palermo, vol. LV, Torino, 2012.

Un primo dato immediatamente percepibile è che la norma menzionata non definisce una fattispecie contrattuale, ma «*prende direttamente in considerazione il rapporto scaturente dalla conclusione del contratto*»⁵⁶³.

Appare poi altrettanto evidente che l'ordinamento *sceglie di non tutelare un rapporto obbligatorio originato da un gioco o da una scommessa*, nella misura in cui viene negata l'azione al vincitore per conseguire quanto pattuito e, simmetricamente, preclude al perdente la possibilità di agire eventualmente in ripetizione per riottenere quanto abbia pagato spontaneamente all'esito del giuoco o della scommessa.

Ad una prima lettura della norma si potrebbe poi essere indotti a ritenere che la *ratio* della disciplina sia da ravvisare nell'intenzione del legislatore di *non voler incoraggiare* un'attività che, permettendo di conseguire guadagni notevoli – seppur aleatori –, potrebbe determinare l'allontanamento dell'individuo dal lavoro e dalle sue occupazioni ordinarie⁵⁶⁴.

Sicché, muovendo da tale presupposto *ideologico*, parte della dottrina ha ritenuto di dover individuare il fondamento della non azionabilità della scommessa non già, come si dirà subito *infra*, nell'art. 2034 c.c., ma piuttosto *sempre e comunque* – ossia a prescindere dal fatto che il gioco sia *proibito* o *meramente tollerato* – nell'art. 2035 c.c. (rubricato «*prestazione contraria al buon costume*»), per il quale «*chi ha eseguito*

⁵⁶³ In questi termini L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, cit., p. 676.

⁵⁶⁴ Cfr. L. BUTTARO, *Giuoco, giuoco e scommessa*, cit., p. 4; v. anche M. PARADISO, *I contratti di gioco e scommessa*, Milano, 2003, p. 83, secondo il quale il gioco e la scommessa sarebbero forieri di un *elevato rischio sociale*, in termini di «*perdita di tempo e di energie, coltivazione di illusioni, disincentivo allo sforzo e al miglioramento personale, gravi impoverimenti o perdite economiche, formazione di un ambiente pericoloso: di una cerchia di persone cioè che non di rado vive di espedienti e di approfittamenti delle passioni altrui*», nonché P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, cit., p. 186: «*siamo persuasi che tale precisa scelta codicistica [n.d.a. ossia il trattamento normativo riservato ai giochi e alle scommesse] rinvienga un imprimatur a livello costituzionale nelle disposizioni che esaltano e tutelano il lavoro (art. 1, comma 1°), da intendersi, “in tutte le sue forme ed applicazioni” (art. 35, comma 1°), come “un’attività o una funzione che concorra al progresso materiale o spirituale della società” (art. 4, comma 2°). Da tali norme, infatti, emerge la chiara volontà dei costituenti di considerare e tutelare in maniera diversa e più pregnante la ricchezza determinata dal reddito – ossia dall’acquisizione del corrispettivo per un’attività utile per la società (art. 4) e dal risparmio da questo generato (art. 47, comma 1°) – rispetto a quella derivante da mere rendite, il cui paradigma più lineare è sicuramente riscontrabile negli introiti dovuti alla mera sorte (giochi e scommesse), e dai guadagni unicamente speculativi del mercato finanziario*».

una prestazione per uno scopo che, anche da parte sua, costituisca offesa al buon costume non può ripetere quanto ha pagato»⁵⁶⁵.

⁵⁶⁵ In questa direzione sembrerebbe andare anche la Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit., nella quale viene affermato quanto segue: «*si è risolta in senso negativo la questione, variamente disputata in giurisprudenza, circa l'ammissibilità di azione per il pagamento di debiti di gioco e di scommessa non proibiti, tra i quali debbono ritenersi i giuochi di azzardo sottratti alla legge penale per speciale autorizzazione amministrativa: anche per essi sussiste infatti la ratio che giustifica la carenza di tutela giurisdizionale civile nel caso di giuochi proibiti*». Sul punto v. anche M. PARADISO, *I contratti di gioco e scommessa*, cit., pp. 6 ss., il quale si dimostra critico rispetto all'opinione dottrinale che inquadra il debito di gioco nell'ambito dell'obbligazione naturale: «*quanto ai giochi (soltanto) leciti [...] essi vengono quasi unanimemente inquadrati nella problematica delle obbligazioni naturali, di cui costituiscono ormai uno dei capitoli più importanti. È con riguardo al tema dei giochi anzi che la stessa dottrina delle "obbligazioni morali o sociali" ha conosciuto forte impulso, e se la riconduzione non è incontrastata è certo che la relativa dottrina ne è rimasta fortemente influenzata, e, talvolta, condizionata [...]. Tale teorica ha finito col divenire pervasiva, al punto da suggerire una sorta di diritto naturale dei debiti di gioco destinato a prevalere sulla stessa disciplina positiva: secondo l'orientamento prevalente infatti la regola generale della soluti retentio dovrebbe applicarsi altresì ai giochi espressamente vietati dalla legge e a (alcuni di) quelli esplicitamente autorizzati [...]. Cosa possa accomunare la pretesa "moralità" dei debiti di gioco alla "immoralità" delle prestazioni turpi, analogamente escluse dalla ripetizione, è ancora tutto da dimostrare»; parte dall'esame congiunto dei giochi proibiti e di quelli meramente tollerati anche E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, *Enc. Dir.*, XXIX, Milano, 1979, pp. 353 ss., il quale però conclude con un rilevante distinguo: «*la questione, allora, si restringe ai giuochi non autorizzati, siano essi leciti ovvero proibiti. Anche qui è proprio l'esistenza di un dovere morale o sociale che vale a distinguere l'una dall'altra ipotesi, poiché anche per i giuochi proibiti la legge non consente la ripetizione della posta pagata. Per la verità, anche se si riuscisse a dimostrare che in un determinato ambiente il pagamento del debito di giuoco proibito è ritenuto alla stregua di un dovere morale o sociale, la sanzione penale prevista per questo tipo di giuochi sta ad indicare che la valutazione negativa dell'ordinamento verrebbe in ogni caso a sovrapporsi a quella delle parti. La prevalenza del profilo della contrarietà al buon costume è sufficiente per ritenere che nei giuochi proibiti la soluti retentio sia una mera conseguenza della regola dell'"in pari causa turpitudinis..."*, codificata nell'art. 2035. Per contro, la liceità dei giuochi non proibiti, anche se non autorizzati significa che qui il legislatore, così come per la fiducia testamentaria ed il debito prescritto, ha già operato specificamente il giudizio di congruità del debito di giuoco ad un dovere morale o sociale, riconoscendo all'accipiens il diritto di trattenere la prestazione spontaneamente eseguita dal debitore naturale». La questione è piuttosto controversa anche in giurisprudenza, specie in quella più risalente. Giova premettere che il dato che accomuna le varie pronunce di cui si sta per dar conto risiede verosimilmente nell'indipendenza del giudizio sulla moralità del gioco dal suo essere o meno legalmente autorizzato: in tal senso, potranno aversi giochi *autorizzati ma immorali* e giochi *non autorizzati ma morali*. Per quanto qui rileva, tra le pronunce che hanno considerato *immorale* (e quindi irripetibile ex art. 2035 c.c.) il gioco d'azzardo *a prescindere dall'autorizzazione* (la quale inciderebbe solo sulla *illiceità penale*) v. Cass. civ., Sez. I, 14 ottobre 1958, n. 3255, in *Giust. civ.*, 1959, I, p. 71: «*il provvedimento amministrativo che, eccezionalmente, autorizza il giuoco d'azzardo (nella specie, apertura di casa da giuoco) non vale a far perdere al giuoco stesso il carattere di illiceità e di contrarietà al buon costume e a mutare il sistema normativo che lo regola nei suoi riflessi con le obbligazioni che ne possono sorgere»* e Cass. civ., 17 giugno 1950, n. 1552, in *Foro it.*, I, 1951, p. 185; per la giurisprudenza di merito, v. Corte d'appello di Genova, 16 febbraio 1951, in *Mon. trib.*, 1951, p. 223, Trib. Roma, 3 ottobre 1952, in *Temi rom.*, 1952, p. 240; per quanto invece riguarda le pronunce secondo le quali il gioco d'azzardo contrario alle norme penali (e quindi in assenza di qualsiasi autorizzazione) non debba necessariamente essere considerato *immorale* v. Corte d'Appello Torino 11 marzo 1949, in *Mon. trib.*, 1951, 233, e Corte d'appello Firenze, 16 marzo 1951, in*

Invero, secondo Autorevole dottrina la *denegatio actionis* di cui all'art. 1933 c.c. rivelerebbe in realtà un atteggiamento *neutrale*⁵⁶⁶ del legislatore rispetto ad un fenomeno che si pone «*al di là della distinzione di bene e di male*»⁵⁶⁷, che sfuggirebbe cioè ad ogni valutazione basata sulla dicotomia *lecito/illecito*⁵⁶⁸.

Il problema fondamentale del giuoco e della scommessa andrebbe quindi ricercato altrove, ossia nel *giudizio di rilevanza del vincolo* che si instaura tra le parti.

L'assunto necessita di alcuni chiarimenti.

In primo luogo, si è già appurato che il legislatore del 1942 si curava di predisporre un sistema che consentisse un *controllo sostanziale* sull'autonomia privata⁵⁶⁹: in particolare, attraverso l'elemento causale si sarebbero potuti ritenere *validi e meritevoli di tutela* «*solo i contratti che realizzano interessi socialmente utili*» secondo l'ordinamento giuridico vigente⁵⁷⁰.

In tal senso, nella Relazione al codice civile del 1942 viene appunto precisato che «*l'ordine giuridico non può apprestare protezione al mero capriccio individuale, ma a funzioni utili che abbiano una rilevanza sociale e, come tali, meritino di essere tutelate dal diritto. Si pensi, ad esempio, ad un contratto col quale alcuno consenta, dietro compenso, all'astensione di un'attività produttiva o a un'applicazione sterile della propria attività personale o a una gestione antieconomica o distruttiva di un bene soggetto alla sua libera*

Foro it., I, 1952, p. 278. Appare chiaro allora che individuare il fondamento della *denegatio actionis* di cui all'art. 1933 c.c. nell'art. 2034 c.c. anziché nell'art. 2035 c.c. può avere delle conseguenze rilevanti proprio in termini di ripetibilità di quanto prestato. La questione sarà meglio approfondita *infra*.

⁵⁶⁶ L'espressione è di G. B. FERRI, *La "neutralità" del giuoco*, cit., *passim*.

⁵⁶⁷ J. HUIZINGA, *Homo ludens*, Torino, 1949, p. 9.

⁵⁶⁸ Cfr. E. BRIGANTI, sub *art. 1933 c.c.*, cit., p. 1732.

⁵⁶⁹ V. *supra*, in questo capitolo.

⁵⁷⁰ Oltre a quanto si è già detto nei paragrafi precedenti sul punto, v. anche F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., pp. 815-816: «*secondo la dottrina che individua nella causa la funzione economico-sociale del contratto, il secondo comma dell'art. 1322 obbligherebbe il giudice ad un controllo dell'interesse perseguito dai contraenti che in tanto sarebbe meritevole in quanto fosse anche utile socialmente. In tal modo si dà vita ad una sorta di funzionalizzazione degli interessi privati che sarebbero protetti solo se coincidenti con interessi dell'intera collettività e dunque con interessi pubblici [...]*». Oltre a ciò, una «*quasi angosciosa*» esigenza di ordine «*ha costituito peraltro facile veicolo, facendo riferimento alla coscienza sociale, per introdurre surrettiziamente fini eteronomi di cui il concetto di utilità sociale si è fatto portatore. Non a caso la Relazione al Re individuava tra i criteri di giudizio della meritevolezza oltre a quelli propri della liceità (conformità alle norme imperative, all'ordine pubblico e al buon costume) anche la coscienza civile e politica nonché i principi ispiratori dell'economia nazionale, cioè a dire del corporativismo, con una precisa e dichiarata intromissione delle finalità proprie del regime fascista nella sfera dell'autonomia contrattuale [...]*. È evidente allora che, così impostando i termini del problema, l'autonomia privata non sarebbe tutelata se non in quanto persegua finalità che si inquadrino in quelle proprie dello Stato non essendo più sufficiente il limite puramente negativo che la causa del negozio non sia illecita».

disposizione, senza una ragione socialmente plausibile, ma solo per soddisfare il capriccio o la vanità della controparte»⁵⁷¹.

In questa sede si ritiene che sia proprio questo il presupposto ideologico a fondamento dell'intero impianto della disciplina civilistica del giuoco e della scommessa, nell'ambito della quale sarebbe perciò riscontrabile un'autentica soluzione di continuità rispetto agli antecedenti storici più remoti⁵⁷².

Più esattamente, il gioco e la scommessa concretizzerebbero un'attività che, pur avendo una *certa rilevanza sociale*, non sarebbe *aprioristicamente naturaliter utile*⁵⁷³: da ciò discenderebbe la rilevanza *negativa*⁵⁷⁴ della fattispecie, ispirata al modello delle *obbligazioni naturali*⁵⁷⁵.

⁵⁷¹ Relazione al codice civile del 1942, n. 603, v. anche *supra*, in questo capitolo.

⁵⁷² E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, cit., p. 138, nota n 4, il quale rileva che «il codice vigente sulle orme del codice del 1865 ha accolto una soluzione intermedia tra l'impostazione rigorista del diritto romano, ove già in epoca classica era vietato "in pecuniam ludere" salvo che non si trattasse di giuochi di coraggio e di destrezza fisica "quod virtutis causa fiat" (v. D. 11, 5, 2, 1), e quella "aperta" dell'antico diritto germanico che non ha tardato ad affermarsi, essendo il diritto intermedio [...] piuttosto sensibile alle "idee germaniche" le periodiche reazioni degli Statuti comunali contro il giuoco d'azzardo e le successive ordinanze di re francesi non hanno sostanzialmente modificato questa impostazione che riconosceva la intrinseca liceità del giuoco. Al tempo stesso, il capovolgimento del principio romanistico della ripetibilità del pagamento di un debito di giuoco (v. C. 3, 43, 1: "qui victus est alea... si solvit... repetit") non aveva portato ad ammettere in via generale, come invece avveniva presso gli antichi Germani [...] la piena azionabilità dei debiti di giuoco. Si erano create, in tal modo, le premesse per una terza categoria di debiti di giuoco, intermedia tra quelli proibiti e quelli tutelati. È, questa, per sommi capi l'origine della regola "nulla actio nulla soluti conductio"».

⁵⁷³ Giova a tal proposito segnalare che la categoria del «contratto inutile» era già nota ai giuristi romani (cfr. anche *supra*, in questo capitolo, § 2.1.4.1). In generale, da un esame delle fonti emerge che con il termine «*inutilis*» si vuole indicare l'improduttività degli effetti di uno specifico negozio. Più esattamente, già nel periodo classico è possibile individuare alcuni passi in cui la *stipulatio* viene espressamente qualificata «*inutilis*»: si veda, ad esempio, GAI. 3, 97: «*si id, quod dari stipulamur, tale sit ut dari non possit, inutilis est stipulatio, velut si quis hominem liberum quem servum esse credebat, aut mortuum quem vivum esse credebat, aut locum sacrum vel religiosum quem putabat humani iuris esse, dari stipuletur*» («se ciò che stipuliamo che venga dato sia tale da non potere essere dato, la stipulazione è inutile, come se uno stipuli che venga dato un uomo libero che credeva servo, un morto che credeva vivo, o un luogo sacro o religioso che riteneva fosse di diritto umano»). La fattispecie della «*inutilis stipulatio*» è stata poi ripresa anche nelle Istituzioni di Giustiniano, nelle quali è addirittura presente un titolo (il XIX) nel Libro III (dedicato alle *obligationes*) rubricato «*De inutilibus stipulationibus*». In detto Titolo, Giustiniano elenca specificamente i casi in cui la stipulazione debba ritenersi inutile, e, tra i casi di «*inutilis stipulatio*», non compare quella avente ad oggetto il giocare per denaro («*in pecuniam ludere*»): come si è infatti già rilevato *supra*, tale attività – lungi dall'essere «*inutilis*» – era direttamente vietata già nel periodo classico. In argomento, v. A. MASI, *Il negozio "utile" o "inutile" in diritto romano*, Milano, 1962, *passim*, nonché L. FASCIONE, *Storia del diritto privato romano*, Torino, 2012, pp. 21-22.

⁵⁷⁴ In questi termini G. B. FERRI, *La "neutralità" del giuoco*, cit., p. 28, secondo il quale il debito di giuoco si ricollega ad una manifestazione dell'autonomia privata priva del grado di rilevanza proprio del contratto; v. anche C. BARNINI, *Obbligazione – obbligazione naturale*, in *Enc. Giur Treccani*, XXIV, Roma, 1990, p. 2,

In questo senso, sostenere che la scommessa possa essere *fonte* di un'un'obbligazione naturale significa al contempo sancirne la *non illiceità sul piano civilistico*⁵⁷⁶: sarebbero quindi da respingere recisamente quelle impostazioni dottrinali che impostano il discorso sulla scommessa in termini latamente sanzionatori⁵⁷⁷.

Invero, confrontando la scommessa *meramente tollerata* di cui all'art. 1933 c.c. con quelle *autorizzate* di cui agli artt. 1934 e 1935 c.c. appare piuttosto evidente che in

il quale rileva che il debito di giuoco «*che si ricollega ad una manifestazione dell'autonomia priva del grado di rilevanza proprio del contratto, è senz'altro ricondotta al modello dell'obbligazione naturale dalla giurisprudenza, che, pur muovendo da una valutazione negativa di tale attività, riconosce la doverosità sociale delle conseguenti attribuzioni patrimoniali*».

⁵⁷⁵ Com'è noto, l'art. 2034 c.c. prevede, al primo comma, che «*non è ammessa la ripetizione di quanto è stato spontaneamente prestato in esecuzione di doveri morali o sociali, salvo che la prestazione sia stata eseguita da un incapace*», mentre al secondo comma precisa che «*i doveri indicati dal comma precedente, e ogni altro per cui la legge non accorda azione ma esclude la ripetizione di ciò che è stato spontaneamente pagato, non producono altri effetti*». Sulla riconduzione del giuoco e della scommessa nell'ambito dell'obbligazione naturale v. *ex multis*, C. BARNINI, *Obbligazione – obbligazione naturale*, cit., p. 2; L. Buttaro, *Giuoco*, cit., p. 4. Tale impostazione, peraltro, troverebbe conferma nel fatto che la disciplina di cui all'art. 1933 c.c. contempli a ben vedere gli stessi elementi previsti dalla norma in tema di obbligazioni naturali (incoercibilità; irripetibilità; spontaneità; capacità). Dal punto di vista della disciplina, è poi noto che le obbligazioni naturali si distinguono dalle obbligazioni c.d. *civili* in quanto viene esclusa la coercibilità degli obblighi in esse contemplati, posto che il rapporto obbligatorio si fonda esclusivamente su «*doveri morali o sociali*». (v. meglio *infra*).

⁵⁷⁶ È appena il caso di rilevare che secondo l'opinione tradizionale – ma cionondimeno non esente da critiche – l'illiceità civilistica non sarebbe sovrapponibile con quella penalistica: in questo senso, non ogni violazione di una norma penale porta necessariamente alla nullità del contratto. L'esame specifico della questione esula dalla presente trattazione; tuttavia, al fine di poter inquadrare correttamente la tematica del gioco autorizzato di cui si darà conto subito *infra*, giova richiamare il principio sancito da Cass. pen., S.U., 27 marzo 2008, n. 26654: «*un comportamento sanzionato penalmente, dal quale derivi l'instaurazione di un rapporto contrattuale, può avere riflessi diversi sul medesimo. Più nel dettaglio, nel caso in cui la legge qualifica come reato unicamente la stipula di un contratto a prescindere dalla sua esecuzione, è evidente che si determina una immedesimazione del reato col negozio giuridico (cd. "reato contratto") e quest'ultimo risulta integralmente contaminato da illiceità, con l'effetto che il relativo profitto è conseguenza immediata e diretta della medesima ed è, pertanto, assoggettabile a confisca. Se invece il comportamento penalmente rilevante non coincide con la stipulazione del contratto in sé, ma va ad incidere unicamente sulla fase di formazione della volontà contrattuale o su quella di esecuzione del programma negoziale (cd. "reato in contratto"), è possibile enucleare aspetti leciti del relativo rapporto, perché assolutamente lecito e valido inter partes è il contratto (eventualmente solo annullabile ex artt. 1418 e 1439 c.c.), con la conseguenza che il corrispondente profitto tratto dall'agente ben può essere non ricollegabile direttamente alla condotta sanzionata penalmente. È il caso proprio del reato di truffa di cui si discute, che non integra un "reato contratto", considerato che il legislatore penale non stigmatizza la stipulazione contrattuale, ma esclusivamente il comportamento tenuto, nel corso delle trattative o della fase esecutiva, da una parte in danno dell'altra*». Sul punto, cfr. C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., pp. 618-619.

⁵⁷⁷ Cfr. L. BUTTARO, *Giuoco, giuoco e scommessa*, cit., pp. 3-4; v. anche E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, cit., pp. 140-141: «*è innegabile che l'intera teoria dell'obbligazione naturale ha risentito del clima di inquietudine e di diffidenza che da sempre circonda la materia dei giuochi e che si manifesta nella riluttanza a liberarsi del dogma dell'"illiceità" della causa del giuoco, nonostante le chiare e reiterate prese di posizione del legislatore durante i lavori preparatori e nella stessa Relazione al Codice del 1942*».

ciascuna delle norme appena menzionate la *struttura essenziale* delle fattispecie sottostanti al rapporto è sempre uguale a sé stessa: questa consiste *sempre* nell'assunzione di un'*obbligazione* in occasione di un gioco o di un altro *evento futuro e incerto*, al fine di parametrarne il contenuto.

L'unico elemento che pare distinguere la fattispecie dell'art. 1933 c.c. da quelle di cui agli artt. 1934 e 1935 c.c. è dato dalla *preventiva individuabilità dell'evento*, ossia dell'*attività* in occasione della quale avrà luogo l'assunzione dell'obbligazione.

È questo il dato che assume rilevanza per il legislatore del 1942, posto che la preventiva individuabilità dell'attività consentirebbe di poter operare *ex ante* quella *funzionalizzazione* delle eccezioni alla regola della *denegatio actionis* di cui si è detto sopra.

In particolare, le scommesse su competizioni sportive e il gioco del lotto vengono *autorizzate* non già perché *le attività sottostanti* configurino attività di per sé *nobili*, ma solo perché le stesse si rivelano effettivamente congeniali alla soddisfazione di interessi che trascendono la dimensione eminentemente privatistica.

Più esattamente, per quanto riguarda le *scommesse sportive* queste sarebbero *autorizzate* in ragione dell'«*apprezzamento che l'ordinamento (in coerenza con la categoria romanistica dei giochi virtutis causa) esprime per l'attività sportiva, in relazione al riconoscimento della sua utilità formativa e sociale e la sua conseguente assunzione tra le finalità statuali (si ricordi il riferimento alla promozione dello sport come finalità del regime)*»⁵⁷⁸; ugualmente, le *lotterie* sarebbero di volta in volta *autorizzate* per agevolare il conseguimento di una generica *utilità pubblica*⁵⁷⁹.

⁵⁷⁸ F. GOISIS, *La giustizia sportiva tra funzione amministrativa ed arbitrato*, Milano, 2007, p. 62; v. anche A. BACCI, *Lo sport nella propaganda fascista*, Torino, 2002, *passim*.

⁵⁷⁹ Così la Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit. Secondo M. PARADISO, *Giuoco, scommessa, rendite*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, 2006, pp. 62-63, tra le possibili *utilità* perseguite dal legislatore vi sarebbero «*lo scopo solidaristico nelle manifestazioni di sorte locali, quali lotterie, tombole e pesche di beneficenza*» e «*il fine di promozione pubblicitaria e il fine di spettacolo, connessi alle varie manifestazioni a premio organizzate dalle imprese e dai mezzi di comunicazione di massa*». Occorre tuttavia una precisazione. Già prima dell'entrata in vigore del codice civile del 1942 gli ordinamenti statali avevano avuto modo di apprezzare l'utilità del meccanismo della lotteria rispetto al perseguimento di fini prettamente *pubblicistici*: «*nel 1735 a Roma è indetta una lotteria per avviare la bonifica delle paludi pontine. Con l'unificazione del Regno, il Governo assume il monopolio del lotto e delle lotterie che, anche allora, occupavano un posto di rilievo nei giochi*» (così G. DI GIANDOMENICO – D. RICCIO, *Art. 1935*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1861-1986)*, a cura D. Valentino, Torino, 2011, p. 382). Anche durante il regime fascista lo Stato organizza diverse lotterie sempre al fine di realizzare finalità *pubbliche*: ad esempio, con il R.D. 24 agosto 1933, n. 1342 («*approvazione del nuovo regolamento della Lotteria automobilistica di Tripoli*») si è cercato

di rimediare alle nefaste conseguenze della guerra sulle casse *pubbliche*. Caduto il regime fascista – immediatamente dopo l’entrata in vigore della Costituzione – con il D.lgs. 14 aprile 1948, n. 496 è stato costituito il *monopolio fiscale* sul gioco, laddove per «*monopolio fiscale*» si intende «*la situazione creata dalla legge per sfruttare i vantaggi che ne derivano al solo e primario scopo di realizzare entrate finanziarie a favore di un ente pubblico*» (E. DE FEO, *I monopoli fiscali in genere*, in *Rivendite tabacchi, ricevitorie del lotto e lotterie*⁸, di E. De Feo e S. Giordano, Rimini, 2014, p. 18): in particolare, l’art. 1 del d.lgs. cit. sancisce che «*l’organizzazione e l’esercizio di giuochi di abilità e di concorsi pronostici, per i quali si corrisponda una ricompensa di qualsiasi natura e per la cui partecipazione sia richiesto il pagamento di una posta in denaro, sono riservati allo Stato*»; il successivo art. 3 d.lgs. 496/1948 precisa che «*i proventi derivanti dall’esercizio delle attività indicate nei precedenti articoli, devono affluire ad un apposito capitolo di entrata del Ministero delle finanze*». Ciò premesso, occorre ora osservare che *finalità* alle quali fa riferimento PARADISO vengono espressamente menzionate nel D.P.R. 26 ottobre 2001, n. 430 («*regolamento concernente la revisione organica della disciplina dei concorsi e delle operazioni a premio, nonché delle manifestazioni di sorte locali*»), che ha in parte sostituito il r.d.l. 19 ottobre 1938, n. 1933, convertito con modificazioni, in legge 5 giugno 1939, n. 973. («*riforma delle leggi sul lotto pubblico*»). Orbene, nel Titolo I del D.P.R. citato vengono disciplinate le «*manifestazioni a premio*», ossia «*i concorsi e le operazioni a premio di ogni specie, consistenti in promesse di premi al pubblico dirette a favorire, nel territorio dello Stato, la conoscenza di prodotti, servizi, ditte, insegne o marchi o la vendita di determinati prodotti o la prestazione di servizi, aventi, comunque, fini anche in parte commerciali*» (art. 1, comma 1) nell’ambito dei quali «*per le obbligazioni assunte nei confronti dei promissari si applicano le disposizioni degli articoli 1989, 1990 e 1991 del codice civile*» (art. 1, comma 2): viene inoltre precisato che «*la partecipazione ai concorsi e alle operazioni a premio è gratuita*» (art. 1, comma 5). I promotori del concorso hanno l’obbligo di versare una cauzione a favore del Ministero delle attività produttive «*al fine di garantire l’effettiva corresponsione dei premi promessi*» (art. 7, comma 1) e «*nei casi in cui non sia possibile stabilire sin dall’origine il valore complessivo dei premi da assegnare, lo stesso è determinato in via presuntiva sulla base dei risultati di analoghe manifestazioni effettuate in precedenza e della stima delle vendite attese dei beni o dei servizi promozionati e delle adesioni dei promissari calcolate in base a criteri statistici*» (art. 7, comma 2); dopodiché, gli stessi promotori «*danno comunicazione, prima dell’inizio, al Ministero delle attività produttive mediante compilazione e trasmissione di apposito modulo, dallo stesso predisposto, fornendo altresì il regolamento del concorso nonché la documentazione comprovante l’avvenuto versamento della cauzione*» (art. 10, comma 1). Va inoltre precisato che il D.P.R. 430/2001 vieta lo svolgimento di manifestazioni a premi quando, tra le altre cose, «*vi è elusione del monopolio statale dei giochi e delle scommesse per la mancanza di reali scopi promozionali, in quanto il prezzo richiesto è superiore al valore commerciale del bene il cui acquisto costituisce il presupposto per la partecipazione alla manifestazione a premio*» (art. 8, comma 1, lett. b). Il Titolo II del D.P.R. 430/2001 cit. disciplina invece le «*manifestazioni di sorte locali*»: al riguardo, l’art. 13 del D.P.R. cit. prevede che «*è vietata ogni sorta di lotteria, tombola, riffa e pesca o banco di beneficenza, nonché ogni altra manifestazione avente analoghe caratteristiche. Ferma restando la vigente disciplina in materia di lotterie nazionali, sono, tuttavia, consentite: a) le lotterie, le tombole e le pesche o banchi di beneficenza, promossi da enti morali, associazioni e comitati senza fini di lucro, aventi scopi assistenziali, culturali, ricreativi e sportivi disciplinati dagli articoli 14 e seguenti del codice civile, e dalle organizzazioni non lucrative di utilità sociale di cui all’articolo 10, del decreto legislativo 4 dicembre 1997, n. 460, se dette manifestazioni sono necessarie per far fronte alle esigenze finanziarie degli enti stessi; b) le lotterie, le tombole e le pesche o banchi di beneficenza, organizzate dai partiti o movimenti politici di cui alla legge 2 gennaio 1997, n. 2, purché svolte nell’ambito di manifestazioni locali organizzate dagli stessi. In caso di svolgimento al di fuori delle dette manifestazioni locali si applicano le disposizioni previste per i soggetti di cui alla lettera a); c) le tombole effettuate in ambito familiare e privato, organizzate per fini prettamente ludici*». In questa ipotesi, inoltre, la comunicazione della manifestazione «*al Prefetto competente e al Sindaco del comune in cui è effettuata l’estrazione*» (art. 14, comma 1) e il primo «*vieta lo svolgimento delle manifestazioni in mancanza [...] della necessità di ricorrere*

L' *autorizzazione*, pertanto, non avrebbe l'effetto di attribuire alla fattispecie del gioco e della scommessa né il crisma della *moralità*, né tantomeno quello della *liceità* sul piano *civilistico*⁵⁸⁰: denoterebbe soltanto che l'ordinamento decide di accordare *piena rilevanza giuridica* – e quindi *piena tutela giuridica* – ad un'attribuzione patrimoniale considerata *ex ante meritevole di tutela* in quanto si rivela funzionale a realizzare *scopi ultraindividuali*⁵⁸¹.

Tale impostazione risulterebbe confermata con riferimento ad alcune recenti vicende giurisprudenziali sorte proprio in relazione alla previsione di un meccanismo

allo svolgimento della manifestazione per far fronte alle esigenze finanziarie dell'ente promotore» (art. 14, comma 4). Dall'esame di dette norme appare chiaro che le manifestazioni ivi contemplate possano pure assolvere funzioni solidaristiche o promozionali, *ma solo in via strumentale*; appare inoltre altrettanto evidente che il legislatore attribuisce poteri all'autorità pubblica finalizzati a *vietare* lo svolgimento di dette attività laddove vi sia il *fumus* che il *perseguimento di un mero scopo di lucro* da parte di entità *diverse da quelle pubbliche* possa in concreto prevalere sulle funzioni strumentali – ossia quelle solidaristiche o promozionali – di cui si è appena fatto cenno (cfr. artt. 8 e 14 del D.P.R. 430/2001). Il divieto, pertanto, non è posto evidentemente a presidio della *moralità dei costumi* o altri simili finalità etico-morali, ma al solo ed esclusivo fine di *preservare il monopolio fiscale*. Il regime autorizzatorio, pertanto, si rivela funzionale al perseguimento di utilità *pubbliche* (cfr. Relazione al codice civile del 1942, n. 756); ed è noto che, anche a livello normativo, il concetto di «*interesse pubblico*» non coincide necessariamente con quello di «*interesse sociale*».

⁵⁸⁰ Approda a conclusione differenti D. RICCIO, *Le lotterie*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005, p. 203, secondo il quale «*solo con il concorso della condizione di validità dell'autorizzazione, il contratto perviene alla pienezza degli effetti giuridici: diventa, cioè, capace, di generare obbligazioni pienamente tutelate. La piena tutela, che al rapporto deriva dall'autorizzazione, si fonda e presuppone una valutazione di meritevolezza operata ex ante da parte dell'amministrazione dei mezzi coi quali l'organizzazione verrà attuata e degli scopi di utilità generale che, con i suoi proventi, si mira a soddisfare (fiscali, sportivi, turistici, di beneficenza, culturali, ecc.). La natura ordinamentale dell'autorizzazione evita il sindacato diffuso sulla legittimità dei rapporti da parte dell'autorità giudiziaria, per cui evidentemente l'autorizzazione si inserisce nel rapporto come elemento costitutivo della fattispecie, la mancanza del quale renderebbe il rapporto proibito, nullo e penalmente perseguibile*».

⁵⁸¹ Cfr. però D. IMBRUGLIA, *La creazione razionale dell'alea nei derivati otc e la nullità dello swap per vizio di causa*, in *Pers. e merc.*, 2013, 3, pp. 338-339, il quale, aderendo alle tesi di PARADISO e di DI GIANDOMENICO, ritiene che la scommessa sia «*di per sé inidonea a fondare l'azione in giudizio*», sicché «*il perdente sarà sempre libero di confermare o non il contratto con lo spontaneo adempimento. Ciò accade a meno del ricorrere di un "supporto esterno", ulteriore cioè al mero fine di lucro. Questa dinamica si realizza, ad esempio, quando la scommessa i) è accompagnata da una qualche forma di "controllo pubblico", successivo/giudiziale (art. 1934 c.c.) o preventivo/legale (art. 1935 c.c.); ii) ricomprende al suo interno un interesse meritevole di tutela che sia diverso dal mero fine di lucro*»; nel primo caso (autorizzazione come *controllo pubblico successivo/giudiziale o preventivo/legale*) si sarebbe in presenza di un «*controllo pubblico*» che «*agisce a mo' di "garanzia esterna" contro i rischi sociali e i pericoli insiti in questo tipo di attività*», mentre nel secondo caso «*l'attribuzione patrimoniale non risponde più solo al caso, ma adempie il diverso scopo perseguito dalle parti*». L'Autore conclude sostenendo che è sulla base di questi presupposti che «*in entrambe le situazioni, l'ordinamento accorda piena tutela al vincitore della scommessa (autorizzata/razionale), e giustifica l'adozione di una disciplina ben più favorevole al vincitore*».

autorizzatorio per l'esercizio di attività d'impresa connesse alle *scommesse sportive*: ci si vuol riferire in particolare a quanto è stato deciso dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea⁵⁸² in ordine alla compatibilità del regime autorizzatorio⁵⁸³ con i principi di *libertà di stabilimento e di libera prestazione dei servizi* di cui agli artt. 43 e 49 del TCE, oggi artt. 50 e ss. TFUE.

Orbene, nel 2003 la Corte di Giustizia si è pronunciata sulla domanda pregiudiziale proposta dal Tribunale di Ascoli Piceno⁵⁸⁴ volta a verificare *se integra reato il fatto di chi, sfornito del titolo abilitativo prescritto dal legislatore nazionale – ossia l'autorizzazione –, collabora sul territorio italiano con un bookmaker straniero all'attività di raccolta di scommesse, di regola riservata per legge allo Stato.*

⁵⁸² CGUE, sentenza 6 novembre 2003, causa C-243/01.

⁵⁸³ L'art. 4, comma 1, della L. 13 dicembre 1989, n. 401 («*interventi nel settore del giuoco e delle scommesse clandestini e tutela della correttezza nello svolgimento di manifestazioni sportive*»), come modificato dall'art. 24, comma 23, della L. luglio 2009, n. 88 («*disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee - Legge comunitaria 2008*»), prevede che «*chiunque esercita abusivamente l'organizzazione del giuoco del lotto o di scommesse o di concorsi pronostici che la legge riserva allo Stato o ad altro ente concessionario, è punito con la reclusione da sei mesi a tre anni. Alla stessa pena soggiace chi comunque organizza scommesse o concorsi pronostici su attività sportive gestite dal Comitato olimpico nazionale italiano (CONI), dalle organizzazioni da esso dipendenti o dall'Unione italiana per l'incremento delle razze equine (UNIRE). Chiunque abusivamente esercita l'organizzazione di pubbliche scommesse su altre competizioni di persone o animali e giochi di abilità è punito con l'arresto da tre mesi ad un anno e con l'ammenda non inferiore a lire un milione. Le stesse sanzioni si applicano a chiunque venda sul territorio nazionale, senza autorizzazione dell'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato, biglietti di lotterie o di analoghe manifestazioni di sorte di Stati esteri, nonché a chiunque partecipi a tali operazioni mediante la raccolta di prenotazione di giocate e l'accreditamento delle relative vincite e la promozione e la pubblicità effettuate con qualunque mezzo di diffusione. È punito altresì con la reclusione da sei mesi a tre anni chiunque organizza, esercita e raccoglie a distanza, senza la prescritta concessione, qualsiasi gioco istituito o disciplinato dall'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato. Chiunque, ancorché titolare della prescritta concessione, organizza, esercita e raccoglie a distanza qualsiasi gioco istituito o disciplinato dall'Amministrazione autonoma dei monopoli di Stato con modalità e tecniche diverse da quelle previste dalla legge è punito con l'arresto da tre mesi a un anno o con l'ammenda da euro 500 a euro 5.000*»; il comma 2 del medesimo art. 4 della L. 401/1989 precisa inoltre che «*chiunque partecipa a concorsi, giochi, scommesse gestiti con le modalità di cui al comma 1, fuori dei casi di concorso in uno dei reati previsti dal medesimo, è punito con l'arresto fino a tre mesi o con l'ammenda da lire centomila a lire un milione*». L'art. 4 della L. 401/1989 tutelerebbe due beni giuridici: «*oltre alla salvaguardia dell'ordine pubblico conseguente alla necessità di assoggettare a controllo i flussi di denaro contante in un settore delicatissimo dell'economia e particolarmente esposto al rischio di infiltrazioni mafiose, anche l'interesse finanziario dello Stato, come attestano le numerose disposizioni succedutesi nel tempo in materia per incoraggiare i cittadini al gioco del lotto e simili*» (così C. DE ROBBIO, *Le principali questioni penali in tema di esercizio abusivo dell'attività di gioco e scommessa*, in *Giur. merito*, 2012, 10, pp. 2230B ss. e in *iusexplorer.it*).

⁵⁸⁴ Trib. Ascoli Piceno, 20 marzo 2001, ord. n. 600. Va peraltro rilevato che con la medesima ordinanza il Tribunale ha sollevato contestualmente il giudizio di legittimità costituzionale del medesimo art. 4, L. 401/1989, il quale si è concluso con una pronuncia di manifesta inammissibilità della questione (Corte Cost., 1 marzo 2002, ord. n. 85).

Nel caso di specie, il problema si è posto in quanto la suddetta attività viene appunto *riservata* allo Stato e ai titolari di regolare titolo abilitativo⁵⁸⁵, e tale riserva pone evidentemente problemi di compatibilità con il diritto comunitario, e in particolare con i principi di libertà di stabilimento e di libera prestazione dei servizi (artt. 43 e 49 del TCE, oggi artt. 50 e ss. TFUE).

Orbene, la CGUE, con la pronuncia sopraccitata, ha stabilito che *«una normativa nazionale contenente divieti – penalmente sanzionati – di svolgere attività di raccolta, accettazione, prenotazione e trasmissione di proposte di scommessa, relative, in particolare, a eventi sportivi, in assenza di concessione o autorizzazione rilasciata dallo Stato membro interessato, costituisce una restrizione alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi previste, rispettivamente, agli artt. 43 CE e 49 CE. Spetta al giudice del rinvio verificare se tale normativa, alla luce delle sue concrete modalità di applicazione, risponda realmente ad obiettivi tali da giustificarla e se le restrizioni che essa impone non risultino sproporzionate rispetto a tali obiettivi»*.

La stessa Corte precisa inoltre che la riserva di attività prevista dalla legge italiana non può ritenersi ammessa nemmeno a titolo di misura derogatoria, come espressamente previsto dagli artt. 50 e ss. TFUE, ossia *«giustificate da motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza e di sanità pubblica»* (art. 52 TFUE).

Ma a prescindere dal merito della vicenda, quel che qui più rileva è il passaggio motivazionale in cui la CGUE, dopo aver precisato che *«è sufficiente ricordare che, secondo costante giurisprudenza, la riduzione o la diminuzione delle entrate fiscali non rientra fra i motivi enunciati all'art. 46 CE e non può essere considerata come un motivo imperativo di interesse generale che possa essere fatto valere per giustificare una restrizione alla libertà di stabilimento o alla libera prestazione dei servizi»*, afferma chiaramente che *«laddove le autorità di uno Stato membro inducano ed incoraggino i consumatori a partecipare alle lotterie, ai giuochi d'azzardo o alle scommesse affinché il pubblico erario ne benefici sul piano finanziario, le autorità di tale Stato non possono*

⁵⁸⁵ Tale titolo abilitativo viene rilasciato ai sensi dell'art. 88 del d.lgs. 773/1931 (T.U.L.P.S.), come modificato dall'art. 37, comma 4, della L. 23 dicembre 2000, n. 388 (Legge finanziaria 2001), secondo cui *«la licenza per l'esercizio delle scommesse può essere concessa esclusivamente a soggetti concessionari o autorizzati da parte di Ministeri o di altri enti ai quali la legge riserva la facoltà di organizzazione e gestione delle scommesse, nonché a soggetti incaricati dal concessionario o dal titolare di autorizzazione in forza della stessa concessione o autorizzazione»*.

invocare l'ordine pubblico sociale con riguardo alla necessità di ridurre le occasioni di giuoco per giustificare provvedimenti come quelli oggetto della causa principale»⁵⁸⁶.

La Corte di Giustizia ha quindi chiarito inequivocabilmente che *il mero fine di lucro non solleva questioni di ordine pubblico*: se così fosse, infatti, il gioco e la scommessa dovrebbero essere vietati *tout court*, non già *riservati e/o autorizzati* dallo Stato.

Più esattamente, le scommesse che producono flussi di denaro verso casse diverse da quelle pubbliche non possono *per questa specifica ragione* essere considerate «*contrarie all'ordine pubblico*»: tale criterio non può quindi assurgere a parametro di *liceità* di un'*attività negoziale* che, a prescindere dalla natura pubblica o privata del soggetto beneficiario dell'attribuzione, rimane sempre identica a sé stessa.

Diversa è invece l'ipotesi dei giochi e delle scommesse direttamente «*vietati*» dall'ordinamento: il riferimento è all'art. 718 c.p. («*esercizio di giochi d'azzardo*»)⁵⁸⁷.

Un primo problema sollevato dalla norma penale appena menzionata è quello dell'identificazione della nozione di «*giochi d'azzardo*»: a tal proposito, l'art. 721 c.p. («*elementi essenziali del giuoco d'azzardo. Case da giuoco*») stabilisce che «*sono giochi di azzardo quelli nei quali ricorre il fine di lucro e la vincita o la perdita è interamente o quasi interamente aleatoria*».

Per aversi «*giochi d'azzardo*» sono quindi necessari due elementi, ossia l'*alea* – consistente «*nel caso fortuito [...], valutata oggettivamente sulla base della natura e delle regole del giuoco, non condizionato dalla esperienza della persona che vi partecipa*»⁵⁸⁸ –

⁵⁸⁶ È appena il caso di rilevare che le vicende giurisprudenziali successive afferenti alla compatibilità della normativa nazionale suddetta con il diritto comunitario hanno ad oggetto il principio di proporzionalità del divieto e focalizzano i “motivi di interesse pubblico” che possono giustificare una deroga ai principi di libertà di stabilimento e di prestazione dei servizi nell'esigenza di assicurare il controllo di possibili infiltrazioni criminali nelle suddette attività, al fine quindi di prevenire attività di riciclaggio (artt. 648-bis e 648-ter c.p.) o genericamente fraudolente e criminose.

⁵⁸⁷ «*Chiunque, in un luogo pubblico o aperto al pubblico, o in circoli privati di qualunque specie, tiene un gioco d'azzardo o lo agevola è punito con l'arresto da tre mesi ad un anno e con l'ammenda non inferiore a duecentosei euro. Se il colpevole è un contravventore abituale o professionale, alla libertà vigilata può essere aggiunta la cauzione di buona condotta*».

⁵⁸⁸ Così R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale. Parte speciale*, Tomo III (artt. 624-733 bis), Roma, 2015, p. 440, il quale al riguardo precisa ulteriormente che «*dottrina e giurisprudenza concordano nel ritenere che in termini quantitativi il fortuito deve avere assoluta prevalenza sull'abilità del giocatore. Il fatto che la vincita o la perdita debba essere interamente o quasi interamente aleatoria non significa, però, che la stessa prescinda totalmente da leggi causali, ma significa semplicemente che il risultato finale del giuoco non può essere onestamente dominato dal giocatore*»; per la giurisprudenza, v., *ex multis*, Cass. pen., Sez. III, 24 ottobre 2002, n. 42519, in *Cass. pen.*, 2003, n. 3514: «*il giuoco d'azzardo, punito dall'art. 718 c.p., si configura allorché l'abilità del giocatore assume un ruolo minimo rispetto alla aleatorietà*

e il fine di lucro – ravvisabile «quando il gioco è esercitato allo scopo di conseguire vantaggi in denaro o altre utilità economicamente valutabili, senza che sia necessario il loro effettivo conseguimento [...]. Sussiste il fine di lucro, altresì, qualora il denaro o le altre cose non siano materialmente esposte, potendosi giocare anche sulla parola»⁵⁸⁹ –.

In questa prospettiva, è appena il caso di rilevare che in questo contesto è il concetto di «gioco» ad assumere una vera e propria valenza discreta, posto che la realtà socio-economica è costellata da fenomeni aleatori finalizzati a conseguire un lucro elevato; e tra questi rientrano proprio i *derivati finanziari*.

Appare però altrettanto evidente come – al di là delle metafore e degli intenti provocatori di taluni interpreti contemporanei – tra una attività contrattuale di natura economico-finanziaria e un'attività squisitamente ludica non vi sia in realtà alcuna effettiva attinenza: diversamente argomentando, si dovrebbe infatti giungere a perseguire *ex art. 718 c.p.* i contraenti di un qualsivoglia *contratto* nel quale «ricorre il fine di lucro e la vincita o la perdita è interamente o quasi interamente aleatoria».

Il che, oltre ad essere profondamente illiberale, sarebbe logicamente assurdo.

Ma a parte ciò, in questa sede è appena il caso di sottolineare che l'individuazione dell'elemento dell'«azzardo» – concetto che sintetizza il rapporto tra «alea» e «lucro» – in un «gioco» – e non già in un «contratto» – concretamente posto in essere viene di fatto lasciata al libero apprezzamento dell'interprete⁵⁹⁰.

dovuta alla fortuna ed al caso e sussiste un fine di lucro, che può essere escluso solo allorché la posta sia talmente tenue da avere un valore del tutto irrilevante».

⁵⁸⁹ R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale*, cit., pp. 440-441.

⁵⁹⁰ Compito tutt'altro che agevole, posto che tutto il sistema normativo sul gioco sconta una evidente anomalia, «rappresentata dalla coesistenza delle norme repressive del giuoco d'azzardo con leggi che istituiscono o autorizzano il medesimo giuoco nei casinò di alcune località italiane (San Remo, Campione d'Italia e Venezia». Sul punto, v. R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale*, cit., pp. 426-427, il quale, dà anche conto di alcune pronunce con le quali la Corte costituzionale ha sempre dichiarato l'infondatezza della questione relativa all'illegittimità degli art. 718 ss c.p. per violazione dell'art. 3 Cost.; cionondimeno, la stessa Corte costituzionale, nella sentenza 23 maggio 1985, n.152, ha espressamente sollecitato il legislatore a porre rimedio a tali anomalie: «questa Corte [...] non può esimersi dal rilevare che la situazione normativa formatasi a partire dal 1927 è contrassegnata da un massimo di disorganicità: sia del tipo di interventi cui è condizionata la apertura delle case (legge o legge seguita da autorizzazione del Ministero dell'interno), sia per la diversità dei criteri seguiti (situazione di frontiere per Sanremo e Campione, situazione non di frontiera per Venezia), sia infine per i modi disparati con i quali vengono utilizzati i proventi acquisiti nell'esercizio del gioco nei casinò. La disorganicità risulta accentuata dalla recentissima legge 11 dicembre 1984, n. 848, il cui art. 25 è così formulato: “Le disposizioni di cui agli artt. da 718 a 722 del Codice Penale e dell'art. 110 del Testo Unico di Pubblica Sicurezza approvato con R.D. 13 giugno 1931, n. 773, non si applicano ai fatti commessi a bordo delle navi adibite a crociera durante il periodo di navigazione oltre lo Stretto di Gibilterra e il Canale di Suez”. Si impone dunque la necessità di una legislazione organica che nazionalizzi l'intero settore, precisando tra l'altro i possibili modi di intervento delle regioni e degli altri enti

Un altro problema che si è presentato nella dottrina penalistica è quello relativo all'individuazione del bene giuridico tutelato dall'art. 718 c.p.: in particolare, secondo una prima e più risalente impostazione, il reato in parola sarebbe stato previsto al fine «*di approntare una tutela contro un'attività immorale e socialmente dannosa*»⁵⁹¹, mentre per una seconda tesi il bene giuridico protetto sarebbe quello della *tutela dell'ordine pubblico*⁵⁹².

I dubbi sono però stati fugati dalla Corte costituzionale, la quale ha nitidamente chiarito che «*la ratio dell'incriminazione non risieda nel disvalore che il gioco d'azzardo esprimerebbe in sé, come pure talvolta si è sostenuto. Anche in esso si manifestano infatti propensioni individuali (impiego del tempo libero, svago, divertimento) che appartengono di norma ai differenti stili di vita dei consociati; stili di vita, i quali, in una società pluralistica, non possono formare oggetto di aprioristici giudizi di disvalore. Le fattispecie penali di cui agli artt. 718 e ss., rispondono invece all'interesse della collettività a veder tutelati la sicurezza e l'ordine pubblico in presenza di un fenomeno che si presta a fornire l'habitat ad attività criminali*»⁵⁹³.

locali nonché i tipi e criteri di gestione delle case da gioco autorizzate, realizzando altresì, in tema di distribuzione dei proventi, quella perequazione di cui la legge 31 ottobre 1973, n. 637, sulla destinazione degli utili della casa da gioco di Campione, può essere considerata solo un primo passo. Queste esigenze di organica previsione normativa su scala nazionale (le quali si fanno valere soltanto nell'ipotesi che il legislatore voglia mantenere le deroghe agli artt. 718-722 c.p.), vanno soddisfatte in tempi ragionevoli, per superare le insufficienze e disarmonie delle quali si è detto».

⁵⁹¹ Cfr. R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale*, cit., p. 428: «*tale opzione interpretativa [n.d.a. ascrivibile a ANTOLISEI e MANZINI] parte dal presupposto che il giuoco è di per sé un vizio che fomenta la cupidigia del denaro, diffonde l'avversione al lavoro e al risparmio, deprime la dignità della persona ed è causa di molte tragedie individuali e familiari e spesso di delitti*». Per quanto riguarda la giurisprudenza, cfr. Cass. civ., 7 luglio 1953, n. 2005, in *Giust. civ.*, I, 1953, p. 2435.

⁵⁹² Cfr. R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale*, cit., pp. 428-429, il quale riporta le argomentazioni di PIOLETTI e RANUCCI – per i quali «*l'ordine pubblico può essere turbato da giuochi che, per le passioni che accendono, possono da luogo ad incidenti e disordini*» – e di MAZZA – secondo cui «*il necessario concorso di più persone proverebbe che ciò che si intende tutelare è semplicemente l'ordinato vivere civile*» –.

⁵⁹³ Corte cost., 21 giugno 2004, n. 185. Più di recente, v. Corte cost. 31 marzo 2015, n. 56, nella quale viene affermato – tra le altre cose – che con riferimento al settore dei giochi pubblici gli obiettivi di interesse pubblico perseguiti attraverso il meccanismo autorizzatorio/concessorio «*si sostanziano nel contrasto della diffusione del gioco irregolare o illegale in Italia, nella tutela della sicurezza, dell'ordine pubblico e dei consumatori, specie minori d'età, nella lotta contro le infiltrazioni della criminalità organizzata, e risultano meritevoli di speciale e continua attenzione da parte del legislatore*»; regime che non determinerebbe «*una lesione della libertà di iniziativa economica allorché l'apposizione di limiti di ordine generale al suo esercizio corrisponda all'utilità sociale, oltre alla protezione di valori primari attinenti alla persona umana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, cost., purché l'individuazione dell'utilità sociale non appaia arbitraria e gli interventi del legislatore non la perseguano mediante misure palesemente incongrue: ipotesi, questa, non ravvisabile nel caso di specie, in quanto alla disciplina del gioco e scommesse, che costituisce un'attività economica svolta dal privato in regime di concessione di un servizio pubblico riservato al monopolio statale*

Si osservi, infine, che la fattispecie di cui all'art. 718 c.p. punisce *direttamente* l'esercizio del «gioco d'azzardo», senza cioè transitare per alcun provvedimento autorizzatorio/concessorio della pubblica autorità.

Più esattamente, il divieto di cui all'art. 718 c.p. sembrerebbe non tollerare eccezioni: il «gioco d'azzardo» non avrebbe legittima cittadinanza nel nostro ordinamento, né potrebbe essere oggetto di un provvedimento amministrativo autorizzatorio/concessorio⁵⁹⁴.

A tal proposito, sempre la Corte costituzionale ha avuto modo di precisare che «*se è pur vero che in ogni tipo di giuoco può innestarsi un fine di lucro, non v'è dubbio che l'aleatorietà varia col variare del giuoco stesso e può assumere una incidenza diversa, più o meno accentuata se non addirittura esclusiva o quasi. Da questi ultimi aspetti dell'incidenza il legislatore legittimamente e ragionevolmente ha tratto conseguenze giuridiche diverse nell'esercizio del suo potere di libera scelta*»; per tale motivo l'incriminazione del solo gioco «d'azzardo» sarebbe *ragionevole*⁵⁹⁵.

La distinzione tra gioco «d'azzardo» e «non d'azzardo» (e quindi tra giochi «vietati» e «non vietati») sarebbe pertanto fondata sì su *motivi di ordine pubblico*, ma si tratterebbe di un *ordine pubblico diverso da quello economico*.

Tornando ora ai profili prettamente civilistici, occorre rilevare quanto segue.

Si è visto che *uno stesso fenomeno sociale* viene a volte *vietato* e altre volte *autorizzato*: in ogni caso, il regime applicabile al *rappporto* sarà sempre e comunque quello della *mancaza di azione* ex art. 1933 c.c.⁵⁹⁶.

Per quanto però riguarda il debito di gioco originato da una scommessa *vietata*, si è visto che il divieto si fonderebbe su *ragioni diverse da quelle economiche*⁵⁹⁷: in tale ipotesi

e connotato dai preminenti interessi generali, è connaturale l'imposizione di penetranti limitazioni della libertà di iniziativa economica che rispondono alla protezione di tali interessi».

⁵⁹⁴ «*Mentre i giochi non d'azzardo, ma proibiti dall'autorità, sono vietati solo nelle sale da gioco o da biliardo o simili, quelli d'azzardo, proprio per il loro maggior grado di pericolosità, sono puniti anche se si svolgono in circoli privati di qualsiasi specie, ed infine, l'installazione e l'uso di apparecchi e congegni automatici, semiautomatici e da giuoco d'azzardo elettronici sono proibiti pure in associazioni di qualunque specie. È, dunque, palese l'intenzione del legislatore di tutelare l'ordinato vivere civile e la pubblica tranquillità*». L. MAZZA, *Giochi d'azzardo e proibiti nel diritto penale*, in *Digesto, disc. Pen.*, Torino, 1991, p. 411.

⁵⁹⁵ Corte cost., 30 ottobre 1975, n. 237.

⁵⁹⁶ Cfr. Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

⁵⁹⁷ Cfr. CGUE, sentenza Sez. Grande, 8 settembre 2009, causa C-42/07: «*gli Stati membri sono liberi di fissare gli obiettivi della loro politica in materia di giochi d'azzardo e, eventualmente, di definire con precisione il livello di protezione perseguito. Tuttavia, le restrizioni che essi impongono devono soddisfare le condizioni che risultano dalla giurisprudenza della Corte per quanto riguarda la loro proporzionalità [...]. La lotta alla criminalità può costituire un motivo imperativo di interesse generale che può giustificare*

è verosimile che la ratio dell'*irripetibilità* possa pure essere individuata nell'art. 2035 c.c., fungendo la stessa da *sanzione civile indiretta*⁵⁹⁸.

restrizioni nei confronti degli operatori autorizzati a proporre servizi nel settore del gioco d'azzardo. Infatti, tenuto conto della rilevanza delle somme che essi possono raccogliere e delle vincite che possono offrire ai giocatori, tali giochi comportano rischi elevati di reati e di frodi»; tale pronuncia è stata richiamata da Cass. civ., Sez. I, 27 novembre 2012, n. 16511, la quale aggiunge che «legislazione italiana volta a sottoporre a controllo preventivo e successivo la gestione delle lotterie, delle scommesse e dei giochi d'azzardo si propone non già di contenere la domanda e l'offerta del giuoco, ma di canalizzarla in circuiti controllabili al fine di prevenirne la possibile degenerazione criminale, sicché tale legislazione risulta compatibile col diritto comunitario». Quest'ultimo costituisce un principio trasversalmente consolidato nella giurisprudenza italiana, essendo stato fatto proprio – oltre che dalle Sezioni civili della cassazione – anche dalle Sezioni penali (cfr., ad esempio, Cass. pen, Sez. III, 8 settembre 2004, n. 36038: «la legislazione italiana in materia di giochi e scommesse è compatibile con i principi comunitari in quanto si propone non già di contenere la domanda e l'offerta del gioco, ma di canalizzarla in circuiti controllabili al fine di prevenire la possibile degenerazione criminale») e finanche dalla giustizia amministrativa (v., da ultimo, Cons. Stato, Sez. IV, 25 agosto 2015, n. 3985: «la legislazione italiana, volta a sottoporre a controllo preventivo e successivo la gestione delle lotterie, delle scommesse e dei giochi d'azzardo, si propone non già di contenere la domanda e l'offerta di giuoco, ma di canalizzarla in circuiti controllabili al fine di prevenire la possibile degenerazione criminale»). Cfr. anche la recente ordinanza Cass. civ., Sez. VI, 8 luglio 2015, n. 14288 (v. subito infra).

⁵⁹⁸ F. DI MARZIO, *La nullità del contratto*², Padova, 2008, p. 1076; l'Autore segnala inoltre che «la radice etica del divieto, non più chiaramente rintracciabile e non di rado intimamente contraddittoria (la irripetibilità finisce per favorire comportamenti opportunistici del contraente che ha ricevuto la prestazione) lo precipita inevitabilmente in uno stato di insuperabile crisi di razionalità e spinge l'interprete a letture minimizzanti. Da qui l'inarrestabile declino dell'art. 2035 c.c. nella prassi applicativa. Su questa consapevolezza, la dottrina recente ha affrontato il problema con rinnovata energia. Dal punto di vista dell'analisi economica del diritto la regola della irripetibilità sembra acquisire razionalità nei limiti in cui appare funzionale a disincentivare l'esecuzione di contratti illeciti. Poiché le parti stipulatrici sanno dell'immoralità del contratto, sono pure consapevoli della sua invalidità. Se entrambe adempiono, lo scambio dannoso per l'interesse generale si consuma lo stesso, ma se una parte adempie, corre il rischio che l'altra si astenga». Giova peraltro osservare che secondo una recentissima ordinanza della VI Sez. civ. della Corte di cassazione (la n. 14288 dell'8 luglio 2015) nemmeno il gioco d'azzardo (penalmente vietato) sarebbe da considerare moralmente illecito: «nella risalente tesi giurisprudenziale e dottrina si ravvisava nel giuoco d'azzardo – in particolare quello colpito da sanzioni penali – un atto immorale o contrario al buon costume, e pertanto – si aggiungeva – un contratto illecito (per il quale non vi è conseguentemente ripetizione del pagato a titolo di collegato mutuo concluso esclusivamente per far proseguire il giuoco di azzardo in locale aperto al pubblico) [...]. Il suindicato orientamento trova in effetti riscontro e conforto nella del pari risalente tripartizione classica, di matrice dottrinale, in a) in giochi pienamente tutelati (artt. 1934 e 1935 c.c.), b) giochi vietati (penalmente sanzionati) e c) giochi c.d. tollerati (art. 1933 c.c.) [...]. Va al riguardo osservato che, come anche in dottrina non si è recentemente mancato di porre in rilievo, il fenomeno del gioco e della scommessa ha ormai raggiunto una diffusione e una rilevanza sociale che devono indurre a reconsiderarne la richiamata tradizionale considerazione. Occorre prendere atto che la suindicata tripartizione è ormai non più attuale. Il gioco e la scommessa, tradizionalmente ricondotti nella categoria dei contratti aleatori ed assoggettati a disciplina sostanzialmente identica, sono previsti, promossi e regolati dallo Stato, il quale da essi invero ritrae consistenti introiti. A tale stregua, anche il giurista deve indursi a modificare la relativa considerazione, la quale non può essere che quella riservata ai giochi legalmente autorizzati e pienamente tutelati [...]. Vale porre in rilievo come questa Corte abbia già avuto modo di affermare che in ambito nazionale e comunitario in realtà non esiste un disfavore nei

Diverso sarebbe invece il caso del debito derivante da una scommessa semplicemente *non autorizzata*: in questo caso risulterebbe fortemente contraddittorio per il legislatore tacciare tale situazione di *illiceità* – nella specie, per *contrarietà della stessa all'ordine pubblico o al buon costume* (art. 1343 c.c.) –, dato che quello stesso fenomeno sociale – lungi dall'essere *generalmente vietato* – viene strumentalizzato dallo Stato e dagli altri enti pubblici per far fronte *alle proprie contingenze finanziarie*⁵⁹⁹.

Detto ancor più chiaramente: il pagamento di un debito di gioco *non vietato* non solo non sarebbe *nullo* per contrarietà all'ordine pubblico (il che esclude che la prestazione possa essere ripetuta in quanto oggettivamente indebita ex art. 2033 c.c.), ma non sarebbe neppure *illecito* per contrarietà al buon costume (il che porta ad escludere che l'irripetibilità della prestazione si fondi sull'art. 2035 c.c.).

È in questa prospettiva che la dottrina più recente ha quindi cercato di svincolare il rapporto originato dalle scommesse *non vietate* – ossia quelle *tollerate* e quelle *non autorizzate* – dalla dicotomia *lecito/illecito* per ricondurla più opportunamente nel più generale ambito dell'*obbligazione naturale*.

*confronti del gioco d'azzardo in quanto tale, ove esso cioè non sfugga al controllo degli organismi statali e non si esponga alle infiltrazioni criminali. Si è al riguardo sottolineato che le "esigenze erariali" hanno fatto invero "premio su sempre più flebili istanze morali", e l'area del gioco autorizzato è venuta progressivamente estendendosi [...]. Tale orientamento è in effetti in linea con quello emerso nella giurisprudenza comunitaria. Con particolare riferimento alla L. n. 401 del 1989, art. 4, (sanzionante l'esercizio abusivo di giochi e scommesse), questa Corte ha già avuto modo di porre in rilievo che "laddove le autorità di uno Stato membro inducano ed incoraggino i consumatori a partecipare alle lotterie, ai giuochi d'azzardo o alle scommesse affinché il pubblico erario ne benefici sul piano finanziario, le autorità di tale Stato non possono invocare l'ordine pubblico sociale con riguardo alla necessità di ridurre le occasioni di giuoco per giustificare provvedimenti come quelli oggetto della causa principale" (così Corte Giust., 6/11/2003, n. 243)». Invero, nemmeno tale pronuncia – per quanto sia da apprezzare per l'aver reciso il rapporto tra il gioco e della scommessa e i giudizi morali – appare pienamente condivisibile, nella misura in cui pare non tenere conto che l'elemento dell'«azzardo» – per quanto sia ardua la sua concreta individuazione – è comunque penalmente rilevante e rende il gioco *illecito*; circostanza, quest'ultima, che non può non avere rilevanza sul piano civile. In sostanza, tale pronuncia sembra viziata per motivi opposti a quelli della dottrina criticata: più esattamente, se è vero che la dottrina più risalente reputava *illecito tutto ciò che è immorale*, l'ordinanza della cassazione sembra affermare che *tutto ciò che non è immorale non è illecito*.*

⁵⁹⁹ Tale assunto risulta peraltro confermato l'art. 3, comma 1, lett. e, del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138 già menzionato in precedenza, laddove viene affermato che «*l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge nei soli casi di [...] disposizioni relative alle attività di raccolta di giochi pubblici ovvero che comunque comportano effetti sulla finanza pubblica*». Si tratterebbe, a ben vedere, di una chiara ed esplicita conferma legislativa del fatto che la *ratio* della disciplina dei giochi *pubblici* – ossia quelli rispetto ai quali sussiste il *monopolio fiscale* – non avrebbe nulla a che vedere con la morale e con l'etica, attenendo semmai esclusivamente a questioni rilevanti per la «*finanza pubblica*».

A tal proposito, deve innanzitutto essere osservato che *non è esatto* affermare che l'obbligazione naturale non abbia alcuna rilevanza giuridica⁶⁰⁰: infatti *«la soluti retentio è indicata dalla legge come l'unico effetto dell'obbligazione naturale. Tale indicazione esprime un'idea di fondo in questo tema, e cioè che l'obbligazione naturale non acquista rilevanza giuridica se non è adempiuta»*⁶⁰¹.

Detto ancor più chiaramente, *«anche l'istituto dell'obbligazione naturale va spiegato non già con un criterio di assenteismo legislativo, bensì con l'opposto criterio di onnipresenza della legge. Non è già l'immoralità della ripetizione che induce la legge a negare il suo intervento, ma è la moralità dell'obbligo spontaneamente eseguito che induce a dare ex post facto l'impronta di giuridicità, e quindi a riconoscere una giusta causa di pagamento»*⁶⁰².

Tale assunto, riferito alle obbligazioni naturali in generale, risulta applicabile anche alle scommesse⁶⁰³: non a caso nella stessa Relazione al codice civile del 1942, viene chiaramente affermato che nell'ambito dell'art. 1933 c.c. *«l'effetto della irripetibilità del pagato è sorretto dall'esistenza obiettiva della situazione sulla quale si fonda il dovere»*⁶⁰⁴.

⁶⁰⁰ In questo contesto, non potranno *sicuramente* aver luogo i rimedi contro l'inadempimento, le misure cautelari e le altre vicende negoziali che presuppongono l'esistenza di un'obbligazione civile (ad es., novazione oggettiva, cessione, trasferimenti *mortis causa*, ricognizione, etc.): cfr. C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 788-789.

⁶⁰¹ C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 788.

⁶⁰² In questi termini L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riguardo ai contratti*, Milano, 1942, p. 40.

⁶⁰³ C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 793: *«il principio che riconosce come unico effetto dei doveri morali e sociali quello della soluti retentio, è enunciato anche con riguardo ad ogni altro dovere per cui la legge non accorda azione ma esclude la ripetizione di ciò che è stato spontaneamente pagato. Casi in cui la legge esclude la ripetizione di quanto spontaneamente pagato sono quelli della disposizione fiduciaria (art. 627, comma 2, c.c.); del giuoco e scommessa (art. 1933 ss. c.c.); del debito prescritto (art. 2940 c.c.). In dottrina si ritiene generalmente che tali casi costituiscano ipotesi tipiche di obbligazioni naturali espressamente previste dalla legge in quanto più importanti e frequenti, volendosi eliminare ogni possibilità di dubbio»*; cfr. anche Cass. civ., Sez. II, 12 febbraio 1980, n. 1007: *«poiché la norma ha distinto obbligazioni naturali in due categorie prevedendo al comma 2 fattispecie tipiche di obbligazioni naturali e al comma 1, con disposizioni molto più ampie, l'esecuzione spontanea di un dovere morale (o di coscienza) o sociale, l'indagine sulla sussistenza di questo è duplice dovendo accertarsi da un lato se nel caso dedotto sussista un dovere morale o sociale in rapporto alla valutazione corrente nella società e dall'altro se tale dovere sia stato spontaneamente adempiuto»*.

⁶⁰⁴ Relazione al codice civile del 1942, n. 756, cit.

Questo significa che il pagamento avvenuto in adempimento di un'obbligazione naturale sarebbe tutt'altro che *indebito* (art. 2033 c.c.)⁶⁰⁵: anzi, «*il trasferimento attuato in esecuzione di un dovere morale o sociale è assistito da un valido riferimento causale*»⁶⁰⁶.

In questo senso si comprende perché una valutazione sulla *meritevolezza* dell'interesse che sorregge il trasferimento e che gli conferisce stabilità sul piano giuridico (*id est* l'irripetibilità) non potrebbe che essere effettuata *ex post facto*: infatti, è solo in quel momento che si manifesta la *giuridicità della regola extrastatuale*⁶⁰⁷ che ha determinato⁶⁰⁸ il soggetto ad eseguire *spontaneamente*⁶⁰⁹ la prestazione.

Tutto ciò dimostra che «*il sistema giuridico è interessato ad una concreta attuazione dei doveri morali e sociali*»⁶¹⁰ e che sia ben possibile misurare la *meritevolezza* dei trasferimenti patrimoniali secondo criteri e parametri propri di ordinamenti diversi da quello statale.

⁶⁰⁵ «*L'adempimento dell'obbligazione naturale va distinto dagli atti di liberalità. Entrambi sono atti liberi, non fondati sulla preesistenza di un dovere coercibile. Tuttavia mentre le obbligazioni naturali sono adempiute nella consapevolezza di esservi almeno moralmente tenuti, gli atti di liberalità [...] sono espressione della massima libertà negoziale: gli atti di liberalità sono sia socialmente sia giuridicamente liberi, l'adempimento delle obbligazioni naturali è atto giuridicamente libero ma moralmente e socialmente dovuto. Tant'è che soltanto l'inadempimento delle seconde comporta riprovazione sociale*»: così P. PERLINGIERI, *Soggetti e situazioni soggettive*, cit., p. 226.

⁶⁰⁶ E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, cit., p. 383.

⁶⁰⁷ «*Questi doveri non sono giuridici, se valutati secondo i criteri del diritto positivo, ma diventano delle obbligazioni giuridicamente perfette in riferimento al proprio ordinamento particolare in cui il vincolo è sorto ed è destinato ad essere adempiuto. Questa giuridicità piena delle obbligazioni naturali nei rispettivi ordinamenti particolari non è assolutamente in contrasto con la limitata tutela offerta dall'art. 2034, proprio perché si tratta di doveri estranei alla sfera del diritto positivo, che di fronte ad essi è arbitro di scegliere l'atteggiamento più opportuno*»: così E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, cit., p. 382. Sui rapporti tra statualità e giuridicità cfr., *ex multis*, C. TURCO, *Diritto civile*, I, Torino, 2014, p. 5.: «*in tempi meno recenti, si sosteneva che una norma fosse giuridica se ed in quanto emanata dallo Stato nell'esercizio del suo potere legislativo: in altri termini, la giuridicità sarebbe dipesa dalla diretta promanazione della norma da una legge o da un "atto normativo" (cioè produttivo di norme) dello Stato, quale unico depositario del suddetto potere (c.d. statualità della norma giuridica). È peraltro intuitivo come tale concezione, legata anche ad una rigida interpretazione della separazione dei poteri (legislativo, esecutivo e giudiziario), non appaia oggi più sostenibile, soprattutto alla luce del progressivo decentramento che caratterizza l'esercizio del potere normativo*».

⁶⁰⁸ La dottrina ritiene che non sia necessaria la *consapevolezza* del dovere da parte del solvens, essendo sufficiente la prestazione si presenti come «*moralmente o socialmente necessaria*». C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 787.

⁶⁰⁹ La spontaneità – espressamente richiesta dall'art. 2034 c.c. – sta ad indicare che l'adempimento deve essere eseguito senza coazione; tale requisito «*esprime particolarmente la natura negoziale dell'atto, rimesso alla libera decisione del soggetto. L'adempiente può quindi impugnare l'atto se la sua volontà è stata viziata da violenza*» C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 786.

⁶¹⁰ P. PERLINGIERI, *Soggetti e situazioni soggettive*, cit., p. 225.

Così, nel caso dei giochi e delle scommesse *non espressamente vietati* l'ordinamento cui fare riferimento sarà quello proprio della attività in occasione della quale avviene l'attribuzione patrimoniale: si pensi, ad esempio, alle *regole dell'ordinamento sportivo*⁶¹¹.

Tuttavia, occorre precisare che mentre nel caso delle obbligazioni naturali *tipiche* – come ad esempio quelle derivanti dal gioco e dalla scommessa *non vietate* – la *meritevolezza* del dovere sociale o morale che giustifica la stabilità dell'attribuzione effettuata spontaneamente dal *solvens* si dà per presupposta, così non è per quegli *altri* doveri morali o sociali non espressamente contemplati dalla legge⁶¹².

In quest'ultimo caso per poter configurare l'effetto tipico delle obbligazioni naturali – ossia la *soluti retentio* – sarebbe necessario valutare, seppure *ex post*, la *meritevolezza*⁶¹³ *del dovere morale o sociale in ragione del quale è avvenuta la prestazione*⁶¹⁴.

⁶¹¹ «È oramai un dato di fatto che esistono altri ordinamenti accanto a quello statale e che ciascuno di essi è giuridico nel proprio ambito. A titolo di esemplificazione, ci limitiamo a ricordare qui alcuni degli ordinamenti privati. Si è già visto che in materia di giuochi l'ordinamento statale non accorda azione al vincitore (art. 1933 comma 1). Nell'ordinamento dei giuochi, invece, il debito si presenta sempre come un'obbligazione giuridicamente perfetta: gli statuti di taluni circoli privati stabiliscono minuziose modalità ed i termini del pagamento; a carico dell'inadempiente è prevista addirittura l'espulsione dal circolo. Anche l'ordinamento sportivo ha le sue regole e con ragione si parla di una "giustizia sportiva", che tende nel proprio ambito a porsi come esclusiva perfino rispetto a quella dello Stato. Ad esempio, per quanto vi sia da dubitare della validità di una clausola siffatta, è noto che il regolamento della Federazione italiana giuoco calcio (FIGC) vieta il ricorso all'autorità giudiziaria per la risoluzione delle controversie tra gli affiliati, comminando severe sanzioni per i trasgressori (art. 22 commi 2 e 3)». E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, cit., p. 383.

⁶¹² «Casi in cui la legge esclude la ripetizione di quanto spontaneamente pagato sono quelli della disposizione fiduciaria (art. 627, comma 2, c.c.); del giuoco e scommessa (art. 1933 c.c.); del debito prescritto (art. 2940 c.c.). in dottrina si ritiene generalmente che tali casi costituiscono ipotesi tipiche di obbligazioni naturali espressamente previste dalla legge in quanto più importanti e frequenti, volendosi eliminare ogni possibilità di dubbio». C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, cit., p. 793. In giurisprudenza, v. Cass. civ., 12 febbraio 1980, n. 1007, in *Giur. it.*, I, 1, 1981, n. 1537: «la norma ha distinto le obbligazioni naturali in due categorie prevedendo al secondo comma fattispecie tipiche di obbligazioni naturali e al primo comma, con disposizioni molto più ampie, l'esecuzione spontanea di un dovere morale (o di coscienza) o sociale [...] in rapporto alla valutazione corrente della società».

⁶¹³ Sui rapporti tra giudizio di meritevolezza e giudizio di liceità, v. *supra*.

⁶¹⁴ «Alla base dell'irripetibilità dell'adempimento di un'obbligazione naturale vi è una valutazione di merito del dovere morale o sociale da parte dell'ordinamento statale. La *soluti retentio*, cioè, non può dipendere solo da una mancanza di contrasto con le direttive dell'ordinamento, ma occorre anche che il dovere morale o sociale sia ritenuto causa sufficiente dell'attribuzione, che si realizza attraverso l'adempimento. È solo in tal caso che il dovere morale o sociale diviene obbligazione naturale nel senso e per gli effetti dell'art. 2034 comma 1. Ciò significa che l'adempimento di un'obbligazione naturale non è un pagamento dell'indebito: il senso dell'art. 2034 è tutto qui [...]. Che la *soluti retentio* delle obbligazioni naturali dipenda dall'esistenza di una giusta causa dell'attribuzione è posto felicemente in rilievo da chi afferma che l'obbligazione naturale è una valida causa solvendi, pur non essendo un'altrettanto valida causa obligandi. Si pone, quindi, anche per le obbligazioni naturali il problema della meritevolezza del dovere morale o sociale: [...] la valutazione è in re ipsa per le obbligazioni naturali tipiche, mentre va fatto caso

In questo senso, qualora dovesse essere accertato che tale dovere *non sussiste* o sia da ritenere *non meritevole in quanto illecito*, l'attribuzione patrimoniale dovrà intendersi eseguita, rispettivamente:

- a) *sine causa*⁶¹⁵, nel caso di radicale insussistenza del *dovere morale o sociale*: in tal caso la prestazione sarà oggettivamente *indebita* ex art. 2033 c.c.;
- b) *contra legem*, ossia contraria a *norma imperativa* o all'*ordine pubblico*⁶¹⁶: anche in questa ipotesi la prestazione sarà da considerarsi *indebita*, e quindi *ripetibile*, ex art. 2033 c.c.;
- c) *contra bonos mores*, e solo in quest'ultima evenienza potrà, se del caso, trovare applicazione l'*irripetibilità-sanzione* di cui all'art. 2035 c.c.⁶¹⁷.

per caso nei confronti dei doveri richiamati nel comma 1 dell'art. 2034». E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, cit., p. 383.

⁶¹⁵ La totale assenza di causa «è difficilmente ipotizzabile, essendovi sempre un intento pratico al cui conseguimento il contratto è preordinato» (così E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, cit., p. 67); l'ipotesi contemplata del testo potrebbe però verificarsi allorquando un soggetto si sia sentito in *dovere* di effettuare un pagamento a fronte di un impegno assolutamente *futile* (anche sul piano sociale e morale). Cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 345, il quale definisce i cosiddetti «*contratti con causa futile*» quei contratti «*socialmente indifferenti, cioè né utili né dannosi dal punto di vista sociale [...] quelli che perseguono interessi puramente individuali, al limite capricciosi o stravaganti*».

⁶¹⁶ «*Il contratto ha causa illecita quando la sua "ragione", il "senso" dell'operazione che con esso le parti perseguono, sono disapprovati dall'ordinamento giuridico perché contrastanti con interessi, obiettivi, valori essenziali per l'ordinamento. Il contratto con causa illecita può dirsi, brevemente, contratto illecito [...]. In primo luogo, la causa è illecita "quando è contraria a norme imperative (art. 1343 c.c.) sono le norme che proibiscono direttamente e specificamente ciò che il contratto vuole realizzare, in nome di interessi pubblici o generali prevalenti, che il contratto metterebbe a rischio [...]. La causa è illecita anche quando è contraria all'ordine pubblico (art. 1343 c.c.) il concetto si comprende rilevando che le norme imperative hanno il vantaggio della precisione [...], ma hanno il correlato difetto della rigidità [...]. Soccorre la categoria dell'ordine pubblico, che consente di colpire contratti socialmente dannosi o pericolosi, anche se non corrispondenti ad alcuna fattispecie precisamente descritta da norme imperative [...]. L'ordine pubblico è la serie dei principi politici, sociali, economici che sono a base dell'ordinamento giuridico in un determinato momento storico*». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 380-384.

⁶¹⁷ «*Il contratto illecito è sempre nullo, ma le conseguenze sono parzialmente diverse a seconda che l'illiceità dipenda da violazione di norme imperative o dell'ordine pubblico, o invece da contrasto col buon costume. Nel primo caso la nullità produce – come di regola – la ripetibilità di tutte le prestazioni eseguite in base al contratto nullo. Invece nel caso di contratto immorale chi ha eseguito la prestazione "per uno scopo che, anche da parte sua, costituisca offesa al buon costume non può ripetere quanto ha pagato" (art. 2035): c.d. soluti retentio. [...] Ciò vale – si badi – solo se chi ha fatto la prestazione è partecipe dell'immoralità ("...anche da parte sua"), non se è rimasto estraneo ad essa [...]. La ratio dell'art. 2035 tradizionalmente si vedeva nel fatto che chi ha fatto la prestazione è in posizione altrettanto riprovevole di colui che l'ha ricevuta ("in pari causa turpitudinis") [...]. Motivazioni del genere non persuadono l'interprete moderno, che fatica a scorgere la razionalità della norma. E ne propone quindi una lettura restrittiva [...] (ad es. limitando al massimo i casi in cui si ravvisa complicità del tradens nell'offesa al buon costume)*». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 389-390.

4.2.2. *I controversi rapporti tra i contratti derivati e la scommessa.*

Occorre ora esaminare se effettivamente sussista una relazione tra la fattispecie del gioco e della scommessa e i derivati finanziari.

Giova innanzitutto segnalare che l'anomalo richiamo di questa fattispecie tipicamente ludica nel settore finanziario – e, specificamente, borsistico – non è una novità dei nostri tempi⁶¹⁸: la questione mutua infatti gli stessi presupposti *ideologici* che già nel 1700 avevano persuaso i giuristi d'oltralpe a ritenere generalmente *invalido* il cosiddetto *contratto differenziale*⁶¹⁹.

Al riguardo, è sufficiente rilevare in questa sede che gli interventi normativi di quel periodo erano tutti finalizzati a «ostacolare le negoziazioni a termine e vietare le speculazioni al ribasso», allo scopo ultimo di «reprimere le sfrenate speculazioni sui titoli pubblici»⁶²⁰.

In questo contesto, i legislatori europei intuirono che il problema si annidasse su un dato particolarmente rilevante in questo contesto: le suddette contrattazioni avvenivano

⁶¹⁸ Cfr. L. BORSARI, *Codice di commercio del Regno d'Italia annotato*, parte prima, Torino, 1868, pp. 117-118: «i fondi pubblici, dei quali è nota la perpetua oscillazione, sono il precipuo oggetto e la materia elastica e malleabile delle operazioni di borsa. Altri specula sull'aumento, e altri sul ribasso: il primo nel linguaggio del commercio è un aumentista, il secondo un ribassista. Quello compra nel momento che crede opportuno, aspettando per rivendere il vagheggiato rialzo del mercato, ma compra e paga; questo vende; amendue giuocano una partita e possono ingannarsi, ma infine corrono una alea lecita ed onesta, e fanno quello che tutti i mercanti sogliono in faccia ad eventualità che l'ingegno scandaglia – mercatores consueverunt futura pronosticari – senza poterle dominare. Né il mercato a termine può dirsi immorale ed illecito. Se, come altri osservò, i commercianti fossero ridotti a non comprare che ciò che possono pagare, e non vendere che le cose che possono consegnare, la cerchia degli affari sarebbe assai limitata. Non gli scambi materiali, bensì le operazioni di credito costituiscono la forza d'espansione e la potenza del commercio. Ma gli abusi ci spaventano: e più ancora ci tormenta la difficoltà di segnalarli in mezzo a combinazioni che non si possono bandire dal commercio, e contengono un'utilità reale [...]. Il segreto dei giuochi di borsa consiste in tutto ciò che vi ha di fittizio e, diciamolo pure, di falso nel fondo, poiché chi vende non possiede realmente i titoli che vuol negoziare (vende allo scoperto); e chi compra non ha denaro per pagarli: il pericolo e la rovina che ne conseguono sono nella facilità di affrontare le più vaste speculazioni senz'altro capitale che quello della speranza e della temerarietà. In buoni termini è una scommessa: e si giuoca puramente e semplicemente sulla differenza dei corsi. I contraenti, già scaltriti di ciò che vogliono rispettivamente, vengono ai conti: chi è in perdita paga la differenza, per ricominciare un altro giuoco; o, si direbbe, un altro taglio di carte».

⁶¹⁹ «La particolare idoneità di questa figura negoziale a rispondere alle esigenze della speculazione, sempre più accentuata a partire dagli inizi del 1700, ne ha verosimilmente, favorito la progressiva affermazione nella prassi, rendendola però al tempo stesso fenomeno rilevante sul piano sociale, economico e giuridico»: E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 473. Sulle differenze tra «contratto differenziale» e «contratti derivati» v. *infra*.

⁶²⁰ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 473.

frequentemente “*allo scoperto*”, ossia avevano ad oggetto cose (*rectius: titoli*) assenti al momento della conclusione del contratto⁶²¹.

In Francia, ad esempio, i primi provvedimenti normativi in tema di contratto differenziale sancivano la nullità di questi ultimi, salvo che «*il venditore non avesse offerto, al momento della stipulazione del contratto, prova della proprietà dei titoli o non li avesse depositati*»⁶²².

Tuttavia, nei provvedimenti legislativi successivi si assistette ad un parziale temperamento della rigidità di tale previsione, nel senso che *la prova della proprietà o il deposito dei titoli non vengono più richiesti come presupposto di validità del contratto*: in particolare, si ammetteva che l'*esistenza* dei titoli non dovesse necessariamente sussistere

⁶²¹ Per un esaustivo *excursus* storico sul tema, v. F. A. GORIA, *Alle radici dei “contratti differenziali”: l’evoluzione degli strumenti giuridici in ambito finanziario a partire dal caso francese (secc. XVIII-XIX)*, in *Regolare l’economia: il difficile equilibrio fra diritto e mercato dall’antica Roma alle odierne piazze finanziarie*, collana *I Quaderni di RES*, a cura di F. A. Goria – P. Rossi, Novara, 2014, pp. 78-82: «*per capire appieno lo sviluppo della disciplina francese sulle contrattazioni a termine occorre partire dagli avvenimenti che si realizzarono a cavallo fra il XVII e il XVIII secolo: com’è noto, il successo dimostrato dalle politiche mercantilistiche del Colbert, che era riuscito a modernizzare il sistema finanziario e ad incrementare lo sviluppo industriale e coloniale del Paese, venne vanificato, verso la fine del regno di Luigi XIV, dalla revoca dell’editto di Nantes (1685), che aveva destabilizzato l’ordine interno, rinvigorendo il conflitto fra Cattolici e Protestanti, e da due guerre (quella dei Nove Anni, per la successione al Palatinato, 1688-1697, e quella di successione spagnola, 1703-1713) che assorbirono buona parte delle entrate del Tesoro regio, lasciando il paese in una profonda crisi economica [...]. Fra i numerosi provvedimenti [...] per affrontare le ingenti spese belliche, si ricorda anche l’emissione di grandi quantità di moneta cartacea (billets de monnaie), che avrebbe dovuto ovviare alla crisi di liquidità in atto, ma che finì per eccedere di gran lunga le capacità del Tesoro di restituirne il capitale e pagarne gli interessi, con la conseguenza che l’indebitamento pubblico, invece di diminuire, si accrebbe. La circolazione di documenti che in vario modo rappresentavano un credito verso lo Stato e che divenne un fenomeno tipico di questi primi anni del XVIII secolo, determinò poi anche l’emersione di un fenomeno nuovo per la Francia, un movimento speculativo che, senza alcun controllo, si indirizzava alla compravendita di billets, assignations e rescriptions di tesorieri, ricevitori e fermiers generali. L’instabilità determinata da questo fiorente mercato, che attirava numerosi soggetti desiderosi di rapidi guadagni, era assai dannosa per le finanze regie e doveva essere in qualche modo calmierata». Tra le varie misure adottate dall’Ancien Régime l’Autore segnala, tra le altre cose, la costituzione di «una Chambre de justice per perseguire tutti coloro che, avendo indebitamente approfittato della situazione finanziaria, si erano arricchiti a spese dell’erario [...]. I primi speculatori, che erano, dunque, ancora qualificati semplicemente come usurai [...] dovevano essere tenuti a presentare alla Chambre un documento sullo stato dei loro beni, redatto davanti a due notai (o un notaio e due testimoni) e di cui avrebbero garantito la veridicità, distinguendo la provenienza di ciascun cespite patrimoniale, indicando anche i patrimoni dei famigliari e le imprese o attività commerciali da loro esercitate, anche se intestate a prestanome; in questo modo si riteneva che la Corte potesse individuare le entrate “sospette” e sanzionarle».*

⁶²² «Con tale disposizione il legislatore autorizzava le contrattazioni a termine imponendo soltanto al venditore di provare la proprietà dei titoli e così proibendo di operare allo scoperto». E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 473.

al «*momento della stipulazione del contratto*», essendo tuttavia necessario che la loro *materiale consegna* avesse luogo quantomeno al «*momento della sua esecuzione*».

In questo senso si esprimeva l'art. 422 del codice penale francese del 1810⁶²³, il quale appunto faceva salva la *validità* del contratto differenziale purché «*all'esecuzione del medesimo il venditore era in grado di consegnare i titoli*»⁶²⁴.

Ma se l'*esistenza* dei titoli non era più requisito di *validità* del contratto, qual era la sorte di quest'ultimo nel caso in cui il venditore non fosse stato effettivamente in grado di consegnare i titoli stessi?

Tale ipotesi veniva espressamente contemplata sempre dal codice penale francese, il quale qualificava espressamente i *contratti "allo scoperto" non seguiti dalla materiale consegna dei titoli* come «*scommesse*»: l'art. 422 cit. prevedeva infatti che «*sarà reputata scommessa di questo genere qualunque convenzione di vendere o di consegnare titoli pubblici, se dal venditore non verrà provato trovarsi questi a sua disposizione al tempo della convenzione, o aver dovuto trovarsi al tempo della consegna*»⁶²⁵ e, negli stessi termini, il precedente art. 421 prevedeva che «*le scommesse che saranno state fatte sull'alzamento od abbassamento dei titoli pubblici, saranno punite con le pene dell'art. 419*»⁶²⁶.

Ebbene, è evidente che in quel contesto l'assimilazione dei contratti *meramente speculativi* alla fattispecie della scommessa rispondeva a logiche prettamente sanzionatorie⁶²⁷: il legislatore francese, oltre ad aver sancito la *rilevanza penale di*

⁶²³ Il Codice penale francese del 1810 è rimasto in vigore fino al 1994.

⁶²⁴ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 473; v. anche F. A. GORIA, *Alle radici dei "contratti differenziali"*, cit., p. 112: «*intervenendo davanti al Corpo legislativo ad illustrare i motivi del codice, i consiglieri di Stato Faure, Maret e Corvetto notavano che l'art. 422 intendeva colpire «une foule de spéculateur qui, sans avoir aucune espèce de solvabilité, se livrent à ces jeux et ne craignent point de tromper ceux avec lesquels ils traitent»; e che la prova della disponibilità degli effetti era stata imposta al venditore perché era questi che si impegnava effettivamente alla consegna, ma sarebbe ricaduta su entrambi se la promessa fosse stata reciproca. Dunque si continuava a presumere, come già avevano fatto gli arrêts, che i contratti allo scoperto racchiudessero in ogni caso delle manovre speculative; e che solo un temperamento potesse essere introdotto rispetto alla vecchia normativa, la possibilità per il venditore di dimostrare di aver agito per acquisire gli effetti subito prima della consegna, senza doverne tuttavia certificare la disponibilità già al momento dell'accordo*».

⁶²⁵ «*Sera réputée pari de ce genre, toute convention de vendre ou de livrer des effets publics qui ne seront pas prouvés par le vendeur avoir existé à sa disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y trouver au temps de la livraison*».

⁶²⁶ «*Les paris qui auront été faits sur la hausse ou la baisse des effets publics, seront punis des peines portées par l'article 419*».

⁶²⁷ La dottrina dell'epoca segnala che il contratto che aveva suscitato maggior apprensione tra i giuristi era il *riporto*, ossia «*un prestito sotto forma di compra e rivendita a termine. Ciò ha il doppio vantaggio di*

operazioni speculative siffatte, aveva al contempo previsto la *sanzione civile* per i contratti che vengono posti in essere in occasione di tali attività.

Occorre a tal proposito rilevare che in quel periodo storico il contratto di scommessa non era considerato «*un contratto illecito in sé stesso*», ma cionondimeno «*meritava poco favore, poiché, come tutte le specie di giuoco, non tende che ad occupare il tempo e l'immaginazione dell'uomo a cose inutili per la società, capaci a sconvolgere le sue sostanze allorché vi si applica senza freno, e suscettibili per ciò di grandi disordini. Questo contratto è soprattutto pernicioso nel commercio, ch'esso distoglie dal suo vero scopo. È immorale e suscettibile di una infinità di abusi nella sua applicazione [...]. Non sarà in Francia, ha detto a questo proposito un oratore del Consiglio di Stato, ed in una nazione di tanta importanza, che la legislazione autorizzerà l'immoralità delle scommesse*»⁶²⁸.

Invero, deve essere precisato che a quel tempo la speculazione assumeva rilevanza penale nella misura in cui poteva avere effetti pregiudizievoli per l'*economia reale*⁶²⁹: gli

*permettere al commerciante che si trova pressato dal bisogno, di mantenersi in possesso dei suoi titoli; e a quello che ha dei fondi che non può reinvestire al momento, di procurarsi un impiego a corta scadenza con lucro considerevole. È stato osservato che con simili operazioni alla spicciolata possono farsi e si fanno guadagni enormi. Il riporto ha suscitato le apprensioni della giurisprudenza. Durante il primo Impero francese si aveva una fede pressoché illimitata nei rigori delle discipline e della penalità. Gli articoli 421 e 422 del Codice penale si erano intromessi, per così esprimersi, nei misteri della Borsa [...]. Avanti la Corte di Parigi, in tempo ancora prossimo (11 marzo 1851), si agitò questione sulla validità di un riporto, e fu risvegliato il minaccioso fantasma dell'art. 422. La Corte, sull'esame del fatto, statò trattarsi di un giuoco di borsa. Riconobbe che il riporto può essere un contratto serio e utile, ma può anche degenerare in delitto. Dipende dalle circostanze di fatto. È inutile il dire che l'applicazione dell'art. 422 non è più possibile. Se vi è il giuoco, la conseguenza diretta è la restituzione delle somme strappate con questo mezzo; o la eccezione di nullità contro l'azione di pagamento. Ma col tempo siamo diventati meno rigorosi: bisogna convenire; l'economista ha surrogato il moralista; la libertà delle contrattazioni ci fa meno paura». L. BORSARI, *Codice di commercio del Regno d'Italia annotato*, cit., pp. 118-119.*

⁶²⁸ R. J. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, cit., p. 181; per quanto riguarda la disciplina civilistica del gioco e della scommessa nel *Code Napoléon* del 1804, cfr. F. A. GORIA, *Alle radici dei "contratti differenziali"*, cit., pp. 110-111: «*nell'esposizione al Corpo legislativo dei motivi che avevano condotto la commissione ad adottare un insieme di norme specifiche per i contratti aleatori e a disciplinare, al loro interno, anche il gioco e la scommessa, il Portalis sottolineava come fossero stati previsti alcuni articoli (1965 e 1967) tesi a negare qualsiasi azione in giudizio per il pagamento di simili contratti o per ripetere quanto si fosse già volontariamente versato. Si trattava di norme che, a suo avviso, avrebbero dovuto essere applicate anche alla speculazione, perché "le jeu dégènére-t-il en spéculation de commerce: nous retombons dans la première hypothèse que nous avons posée; car, dès lors, si les obligations et les promesses présentent une intérêt assez grave pour alimenter une action en justice, elles offrent une cause trop vicieuse pour motiver et légitimer cette action"*».

⁶²⁹ In senso critico, cfr. L. BORSARI, *Codice di commercio del Regno d'Italia annotato*, cit., p. 121: «*la legislazione francese [...] andò in collera, direi quasi ci mise troppa polizia in mezzo; annullò, punì; non riuscì a nulla. I contratti a termine, a premio, le vendite allo scoperto, i tiri arditì e i subiti guadagni non*

artt. 421 e 422 menzionati erano infatti contenuti nel paragrafo relativo alla «*violazione dei regolamenti relativi alle manifatture, al commercio e alle arti*»; inoltre, l'art. 419, al quale rinviano le norme sopracitate, fa espresso riferimento agli effetti che l'attività speculativa poteva avere sui *prezzi di beni esistenti in rerum natura* («*mercanzie, derrate, valori e titoli di debito pubblici*»)⁶³⁰.

Tuttavia, con l'entrata in vigore della Legge 28 marzo 1885 («*loi sur les marchés à terme*») si ha un radicale mutamento di prospettiva: le contrattazioni a termine da eseguirsi mediante la mera liquidazione di un differenziale vengono infatti ritenute *non illicite*⁶³¹.

Ovviamente, questo ha comportato una diversa presa di posizione del legislatore su quella assimilazione dei contratti differenziali alla scommessa, operata in altra sede e per altri fini ma pur sempre presente nell'ordinamento allora vigente: ed infatti, l'art. 1 della Legge citata prevede che «*tutti i contratti a termine su titoli di debito pubblici e altri, tutti i contratti a consegna futura su valori mobiliari, derrate, merci o così come tutti i contratti su tassi di interesse sono riconosciuti legali. Non può essere invocato, al fine di sottrarsi agli obblighi che derivano dal contratto, l'art 1965 del codice civile*», corrispondente al

cessarono. Giusto era però mettersi in misura perché valori più fittizi che reali, le creazioni dell'aggiotaggio, non venissero a gettare nella formazione del corso legale elementi impuri e menzogneri. A questo intese la Legge del 2 ventoso, anno IV, la quale impose che ogni e singola negoziazione conclusa da un agente di cambio o sensale, venisse tosto proclamata ad alta voce, registrata dal banditore, colla indicazione del nome e del domicilio del venditore o del depositario dei valori, se si trattasse di specie metalliche, acciocché potesse la polizia verificare la esistenza delle cose vendute, che era l'incubo del legislatore».

⁶³⁰ «*Tous ceux qui, par des faits faux ou calomnieux semés à dessein dans le public, par des suoffres faites aux prix que demandaient les vendeurs eux-mêmes, par réunions ou coalitions entre les principaux détenteurs d'une même marchandise ou denrée, tendant à ne la pas vendre, ou à ne la vendre qu'à un certain prix, ou qui par des voies ou moyens frauduleux quelconques auront opéré la hausse ou la baisse du prix des denrées ou marchandises ou des papiers et effets publics au-dessus ou au-dessous des prix qu'aurait déterminés la concurrence naturelle et libre du commerce, seront punis [...]*» («*tutti coloro che con falsi fatti e calunniosi, sparsi artificiosamente nel pubblico, con maggiori offerte fatte ai prezzi che dimandavano i venditori stessi con riunioni o coalizioni fra i principali possessori di una stessa mercanzia o derrata, tendenti a non venderla o a venderla ad un certo prezzo, o che con vie o mezzi qualunque fraudolenti avranno prodotto l'alzamento o l'abbassamento del prezzo delle derrate o mercanzie, o delle carte e titoli di debito pubblici, al di sopra o al di sotto dei prezzi che avrebbe determinati la libera e naturale concorrenza del commercio, saranno puniti [...]*»).

⁶³¹ «*Si è dovuto abbandonare l'idea di una protezione cui la morale applaude, senza dubbio, ma che ripugnante alla libertà del commercio, resa inutile per la forza delle cose, era semplicemente un errore generoso. Chi ha promesso, chi si è obbligato deve corrispondere, ecco tutto*». L. BORSARI, *Codice di commercio del Regno d'Italia annotato*, cit., p. 121.

nostro art. 1933 c.c., «anche quando gli stessi si risolvono mediante il pagamento di una semplice differenza»⁶³².

Tale dato sarebbe indicativo del fatto che i *contratti differenziali* non sarebbero autenticamente delle «*scommesse*»; la qualificazione in questi termini sembra piuttosto la conseguenza di una precisa scelta *legislativa*, vada questa in un senso piuttosto che in un altro⁶³³.

Occorre a questo punto soffermarsi su quanto è accaduto nell'ordinamento italiano post-unitario⁶³⁴.

In primo luogo, deve essere rilevato nell'ordinamento di quell'epoca «*mancava una qualsiasi disciplina legislativa sull'argomento e la giurisprudenza tendeva a porsi sulla linea già tracciata dalle Corti francesi*»⁶³⁵: cosicché, a fronte di un contratto a termine, se lo stesso doveva essere eseguito con la *materiale consegna della cosa* il contratto veniva ritenuto pienamente *valido* – e lo stesso veniva qualificato come «*compravendita*» a termine –, mentre se lo stesso andava eseguito mediante la *mera liquidazione del*

⁶³² «*Tous marchés à terme sur effets publics et autres, tous marchés à livrer portant sur valeurs mobilières, denrées ou marchandises ainsi que tous marchés sur taux d'intérêt sont reconnus légaux. Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui en résultent, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, lors même qu'ils se résoudraient par le paiement d'une simple différence*».

⁶³³ A tal proposito, la dottrina italiana di quel periodo rilevava che «*il legislatore ha seguito il pregiudizio volgare, ha pensato che tutti i contratti a termine fossero contratti differenziali, che non fossero negozi reali, ma giuochi o scommesse ed ha negata ad essi l'azione legale. Molte volte i giudici, cedendo ad un sentimento di giustizia, hanno corretto l'errore della legge; ma questo non è bello né lodevole ed ora è tempo che la legge si muti e più non abbia bisogno di essere corretta dai giudici*»: così P. ROTA, *Principj di scienza bancaria*², Milano, 1873, p. 289. In tempi più recenti, L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, Milano, 1969, pp. 388 ss. ha osservato che la questione sarebbe scaturita «*forse da un equivoco, e cioè dalla constatazione che il modo più diffuso per la liquidazione dei contratti conclusi in borsa è quello della liquidazione a mezzo stanza di compensazione, che avviene attraverso il calcolo delle differenze; e dalla confusione tra le operazioni "allo scoperto" nelle quali risulta evidente il motivo che muove il contraente, di speculare sull'andamento delle quotazioni, e contratti che abbiano ad oggetto, non un reale scambio di titoli e prezzo, ma solo il pagamento della differenza*». È appena il caso di precisare che anche in altri ordinamenti d'oltralpe era possibile riscontrare l'assimilazione alla scommessa dei contratti a termine eseguiti mediante liquidazione del differenziale (e non già mediante la consegna del bene reale): ad esempio, il § 764 del codice civile tedesco (BGB) – paragrafo successivamente abrogato nel 2002 – prevedeva che il contratto differenziale (*Differenzgeschäft*) «*deve essere considerato come un gioco*» («*so ist der vertrag als spiel anzusehen*»).

⁶³⁴ Prima dell'unificazione (1861) in molte zone della penisola venivano applicati i codici francesi, sia quello civile del 1804 che quello penale del 1810; con l'unificazione, le leggi e i codici della normativa *civile* dei precedenti Stati pre-unitari furono mantenute vigenti fino all'entrata in vigore del codice civile del 1865 (cosiddetto *Codice Pisanelli*), mentre venne estesa a tutte le province del Regno d'Italia (esclusa la Toscana) la vigenza dei Codici penali e di procedura penale sardi fino all'entrata in vigore del codice penale del 1889 (cosiddetto *Codice Zanardelli*).

⁶³⁵ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 476.

differenziale il contratto veniva qualificato come «*scommessa*», con tutte le conseguenze di legge⁶³⁶.

Deve essere precisato che i giudici, a fronte di un'identica situazione di fatto – ossia di una contrattazione avvenuta in *assenza* della cosa –, basavano le loro argomentazioni indagando sulla mera *intenzione* del contraenti: se questa era nel senso di *consegnare la cosa* si aveva *compravendita*, mentre se l'intenzione dei contraenti era solo quella di *liquidare il differenziale* quello stesso contratto veniva qualificato come *scommessa*.

È evidente che un approccio siffatto fosse foriero di incertezze e strumentalizzazioni di ogni sorta⁶³⁷.

Peraltro, deve essere ulteriormente sottolineato che il suddetto orientamento giurisprudenziale ha trovato sviluppo *nonostante nell'ordinamento italiano non fosse presente alcuna norma che disciplinasse espressamente la fattispecie del contratto differenziale*: né il codice di commercio del 1865, né tantomeno il coevo codice civile ne facevano infatti menzione⁶³⁸.

È solo con la legge 14 giugno 1874, n. 1971 («*legge sui contratti di borsa*») che il legislatore italiano ha contemplato per la prima volta il contratto differenziale; e lo ha fatto in termini del tutto positivi, ponendosi così in totale controtendenza rispetto a quanto avveniva negli altri ordinamenti europei.

Infatti, l'art. 4 della legge citata prevedeva espressamente che «*ai contratti a termine, di che nell'articolo I della presente legge, stipulati nelle forme da essa stabilite, è concessa l'azione in giudizio, anche quando abbiano per oggetto il solo pagamento delle differenze*»⁶³⁹.

Occorre però comprendere cosa si celasse effettivamente dietro il *favor* per i contratti differenziali.

⁶³⁶ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 476.

⁶³⁷ «*Ad una unanimità nell'adottare tale indirizzo non seguiva una uniformità nell'apprezzamento degli elementi da cui ricavare tale intenzionalità. A volte si richiedeva la dimostrazione da parte del venditore della possibilità di consegnare i titoli e del compratore di pagarne il prezzo, altre volte si ammetteva che le parti potessero calcolare il prezzo, al momento della stipulazione del contratto, sulla rivendita in scadenza. Si richiedeva comunque, a chi avesse opposto in giudizio l'eccezione di gioco, di offrirne la prova*»: E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 476.

⁶³⁸ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 477.

⁶³⁹ L'art. 1 della L. cit., richiamato dal medesimo art. 4, prevedeva che «*sono soggetti a tassa di bollo: la compra-vendita tanto a contanti quanto a termine, ferma, o con riporto, ed ogni altro contratto conforme alle consuetudini commerciali, di cui formino oggetto titoli di debito dello Stato, delle Provincie, dei Comuni e di altri Corpi morali, azioni od obbligazioni sociali, o in generale qualunque titolo di analoga natura, sia nazionale, sia estero; la compravendita a termine sulle merci e sulle derrate, contrattata in Borsa. Vanno esclusi dalla tassa i recapiti di cambio*».

A tal proposito, deve essere rilevato che la *ratio* della piena validità giuridica dei contratti differenziali non ha alcun referente di natura etico-morale: infatti, le ragioni del riconoscimento della piena validità dei contratti differenziali sono esclusivamente *fiscali*⁶⁴⁰.

L'azionabilità in giudizio delle pretese fondate su contratti altamente speculativi quali quelli in parola è quindi un dato *meramente strumentale*, finalizzato al conseguimento di obiettivi eminentemente *pubblici*: e ciò esattamente come accadrà qualche anno più tardi durante il regime fascista rispetto alle *scommesse sportive* e alle *lotterie autorizzate*.

⁶⁴⁰ Cfr. P. FERRARI, *Il concetto di tributo nella legislazione e nella dottrina italiana dalla unità di Italia al secondo dopo guerra*, in *Rivista SSEF*, 2, 2004, pp. 38 ss.: «dal 1860 in poi il tema più dibattuto nel Parlamento italiano e nella stampa fu quello del disavanzo pubblico ereditato dallo Stato sabaudo ed, in particolar modo, dalle spese che quest'ultimo aveva dovuto sostenere a causa delle guerre d'indipendenza contro l'Austria e della politica di annessione dei vari Stati italiani e, soprattutto, del Regno delle Due Sicilie. L'altra causa di tale disavanzo era costituita dalla politica di rilancio degli investimenti, soprattutto per quanto concerne le infrastrutture. Di conseguenza, quando agli inizi degli anni Sessanta si presentò la necessità di sanare il deficit del bilancio pubblico statale, il Governo finanziario della Destra, principalmente rappresentato da Quintino Sella, Ministro delle Finanze del primo Gabinetto Rattazzi, in aggiunta ad un'accentuata politica di emissione di titoli del debito pubblico destinati all'estero (soprattutto al mercato finanziario francese) favorì la creazione di un vigoroso e rigoroso modello tributario nazionale, sostanzialmente ispirato al precedente sistema fiscale piemontese. L'idea del Ministro Sella era quella di creare un'imposta reale, unica sul reddito complessivo. Durante il successivo Gabinetto Farini e poi durante il Gabinetto Minghetti, tale idea ebbe la prevalenza, nonostante le opposizioni di coloro (Bastogi, Lanza) che propugnavano l'istituzione di una molteplicità di imposte dirette. Venne, così, varata la L. 14 luglio 1864 n. 1830, istitutiva dell'imposta diretta unica sui redditi di ricchezza mobile, intesa come tassazione generale sui redditi prodotti da fonti diverse da quelle fondiaria (comprensiva all'epoca sia delle rendite catastali derivanti dalla coltivazione dei fondi, sia delle rendite ricavabili dal catasto dei fabbricati). La novità assoluta del sistema fiscale era, dunque, costituita da tale nuova imposta diretta generale sui redditi avente natura reale ed, altresì, residuale, in quanto mirata a colpire ogni fonte di reddito diversa da quella fondiaria. Occorre subito ricordare che i Governi della Destra – a partire dal Gabinetto Rattazzi – incentivarono, altresì, una speciale politica di riordino e di rigore finanziario anche nel settore delle imposte indirette. Al riguardo, venne infatti istituita la c.d. "tassa sugli affari" (leggi 21 aprile 1862 n. 585 e n. 586; la disciplina venne, poi, modificata dalla L. 19 luglio 1868 n. 965 e dalla L. 8 giugno 1874 n. 1947), sostitutiva delle varie forme di tassazione indiretta esistenti nei singoli ex-Stati: si creò, così, un sistema impositivo unico per tutto il Regno, che costituiva la sintesi di tre principali e distinti tributi (tassa di registro, tassa di bollo e tasse ipotecarie) che già costituivano il primo nucleo di fiscalità indiretta; ciò, infatti, al fine di arginare il crescente disavanzo del bilancio statale. A siffatta tassazione venne, poi, ad aggiungersi la disciplina di riordino delle imposte dei consumi e dei dazi di consumo, nonché dei monopoli fiscali [...]. I risultati economico-finanziari di detta politica fiscale (essenzialmente mirata all'equilibrio di bilancio) furono positivi e concreti, tant'è che – a conclusione dell'ultimo Ministero Minghetti (dal 10 luglio 1873 al 25 marzo 1876) – l'Italia raggiunse il pareggio di bilancio, quasi in coincidenza con l'avvento al potere della sinistra e cioè con l'insediamento del primo Governo Depretis (dal 25 marzo 1876 al 25 dicembre 1877). A livello finanziario, interno ed internazionale, siffatto risultato di bilancio ebbe, altresì, effetti particolarmente positivi anche sui tassi dei titoli del debito pubblico, collocati principalmente sui mercati internazionali francesi, inglesi e tedeschi».

La situazione, salvo alcune modifiche⁶⁴¹, rimase pressoché stabile almeno fino all'entrata in vigore della legge 20 marzo 1913, n. 272 («ordinamento delle Borse di commercio, l'esercizio della mediazione e le tasse sui contratti di Borsa»), nella quale, da un lato, veniva previsto che «il contratto perfezionato all'estero, secondo le leggi del luogo, ha efficacia giuridica nel Regno purché venga sottoposto alle tasse stabilite dalla presente legge, quand'anche sia stato convenuto di risolverlo col pagamento della sola differenza dei prezzi di borsa» (art. 43, comma 2), mentre, dall'altro, veniva previsto che «le operazioni a termine sopra titoli di credito e valori, sono reputate atti di commercio» (art. 47)⁶⁴².

A fronte di questa normativa, in dottrina sorse un contrasto tra coloro che ritenevano che con la prima norma (art. 43, comma 2) vi sarebbe stato un pieno ed esplicito riconoscimento della rilevanza giuridica del contratto differenziale «purché venga sottoposto alle tasse stabilite dalla presente legge»⁶⁴³ e coloro che ritenevano che siccome la seconda norma (l'art. 47) non menzionava esplicitamente i contratti differenziali tra gli «atti di commercio» allora non si sarebbe potuto ritenere effettivamente compiuto il riconoscimento generalizzato del contratto differenziale nell'ordinamento italiano dell'epoca (*lex ubi voluit dixit*)⁶⁴⁴; tuttavia, a quest'ultima impostazione veniva replicato che l'art. 47 andava esattamente riferito proprio al contratto differenziale, posto che il codice di commercio allora vigente – ossia quello del 1882 – qualificava già come «atti di commercio» i contratti a termine da eseguirsi con la materiale consegna dei titoli⁶⁴⁵.

⁶⁴¹ «Nel 1876 veniva emanata una seconda legge sulle tasse di bollo per i contratti di borsa», la quale, a differenza della precedente, «non prevedeva più la nullità assoluta per i contratti sforniti di foglietto bollato, ma li assoggettava alla disciplina comune». E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., pp. 477-478.

⁶⁴² In ogni caso, anche nella legge 272/1913 le ragioni del riconoscimento della piena validità dei contratti differenziali sarebbero esclusivamente fiscali: nell'art. 34 della legge citata viene infatti previsto che «i contratti di borsa sono soggetti ad una tassa speciale, che si applica nei modi e nelle misure in seguito determinati», venendo altresì precisato che «nella denominazione dei contratti di borsa, agli effetti della tassa si intendono compresi: i contratti, siano fatti in borsa o anche fuori borsa, tanto a contanti, quanto a termine, fermi, a premio o di riporto, ed ogni altro contratto conforme agli usi commerciali [...]; le compravendite a termine di valori in moneta, in verghe o in divisa estera, siano fatte in borsa o anche fuori di borsa; le compravendite, a termine, di derrate e 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».

⁶⁴³ G. DIENA, *I contratti differenziali nei rapporti internazionali e la nuova legge italiana sulle borse*, in *Dir. comm.*, 1915, pp. 207 ss.

⁶⁴⁴ E. BALETTI, *Della validità dei contratti differenziali di borsa dopo la nuova legge*, in *Mon. trib.*, 1913, pp. 801 ss.

⁶⁴⁵ L. BOLAFFIO, *I contratti differenziali secondo la legge del 1913 sulle borse*, in *Mon. trib.*, 1913, pp. 961 ss. Secondo C. VIVANTE, *I contratti differenziali secondo la nuova legge sulle Borse*, in *Riv. dir. comm.*, 1913, pp. 925 ss., la norma farebbe riferimento ai contratti a termine unitariamente considerati (compresi

A prescindere dalle specifiche ragioni addotte dalla dottrina a sostegno delle rispettive posizioni, la giurisprudenza dell'epoca – probabilmente condizionata dai timori della svalutazione della Lira all'indomani della Prima Guerra Mondiale⁶⁴⁶ – ha spesso ritenuto di dover dichiarare *invalidi* i contratti differenziali in quanto *meramente speculativi*: giudizio che evidentemente dà per presupposta la loro *piena rilevanza giuridica*.

In particolare, secondo l'orientamento maggioritario della giurisprudenza di quel periodo, «è valida la vendita di divisa estera fatta da un privato ad un istituto autorizzato, anche se l'acquirente era a conoscenza che la vendita veniva fatta allo scoperto, eccetto che mascherasse speculazioni sulle differenze»⁶⁴⁷.

Tale orientamento è stato successivamente intercettato e quindi *positivizzato* dal legislatore fascista.

Al riguardo, giova segnalare tre provvedimenti legislativi intervenuti proprio in quegli anni: il primo è il r.d. 30 dicembre 1923, n. 3278 in materia di tasse sui contratti di borsa, che all'art. 8 riconosceva l'efficacia in Italia del contratto di borsa stipulato all'estero secondo la legge del luogo in cui è stato concluso il contratto «*quand'anche sia stato convenuto di risolverlo col pagamento della sola differenza dei prezzi di borsa*»⁶⁴⁸; il secondo è il r.d.l. 14 maggio 1925, n. 601 recante provvedimenti sulla esecutorietà dei contratti di borsa a termine, il cui art. 5 prevedeva che «*nelle controversie relative a contratti di borsa di cui all'art. 34 della citata legge*», ossia la legge 272/1913, «*anche se conclusi fuori borsa e senza intervento di agenti di cambio, non può essere opposta l'eccezione di gioco*»; il terzo è il r.d.l. 10 giugno 1926, n. 942 sulle contrattazioni in cambi, che all'art. 2 prevedeva che «*nessuna operazione in cambi potrà essere eseguita se non risponde a reali necessità dell'industria e del commercio o a bisogni di chi viaggia all'estero. Tali necessità dovranno essere provate con documentazione originaria, atta ad escludere in modo assoluto anche indiretti fini speculativi*».

quindi i contratti differenziali), dovendosi perciò prescindere dalle modalità di esecuzione: non sarebbe infatti possibile determinare *ex ante* i casi in cui l'esecuzione sarebbe avvenuta mediante la consegna effettiva dei titoli oppure mediante la liquidazione del differenziale; ciò anche in considerazione del fatto che la programmata consegna materiale dei titoli sarebbe ben potuta essere surrogata dalla mera liquidazione della differenza in ragione di sopravvenute esigenze economiche.

⁶⁴⁶ E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 480.

⁶⁴⁷ Cass. civ., 4 ottobre 1924, in *Giur. it.*, I, 1, 1924, p. 908.

⁶⁴⁸ Il r.d. 30 dicembre 1923, n. 3278 è stato abrogato solo di recente dal d.l. 31 dicembre 2007, n. 248 («*proroga di termini previsti da disposizioni legislative e disposizioni urgenti in materia finanziaria*»), convertito con l. 28 febbraio 2008.

Le norme appena menzionate – in particolare l’ultima – contengono evidentemente il germe di quella che qualche anno più tardi verrà chiamata teoria della *causa come funzione economico-sociale*: nell’ordinamento vigente all’epoca, infatti, le parti erano libere di concludere operazioni sui cambi, purché queste rispondessero «a reali necessità dell’industria e del commercio o a bisogni di chi viaggia all’estero» e non siano poste in essere per realizzare, anche indirettamente, «fini speculativi».

In questi termini, non può sfuggire l’evidente assonanza tra questa impostazione e quella che verrà proposta nel codice civile del 1942 nell’art. 1322, comma 2, c.c., secondo cui «le parti possono anche concludere contratti che non appartengano ai tipi aventi una disciplina particolare, purché siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l’ordinamento giuridico», con la differenza di non poco conto che mentre l’art. 2 r.d.l. 942/1926 pone espressamente un *divieto* correlato a una funzione reputata ex lege *illecita* (nel caso di specie, quella speculativa), l’art. 1322, comma 2, c.c. sembra condizionare la *rilevanza giuridica* del contratto – e non già la sua *liceità* – alla *meritevolezza della funzione*⁶⁴⁹.

Riemerge in questo contesto la questione dei rapporti tra autonomia privata, giudizio di meritevolezza e liceità del contratto, per la quale si rinvia a quanto si è detto sopra.

Ma a parte ciò, è chiaro che un controllo sull’atto di autonomia privata presuppone logicamente che lo stesso possa essere conosciuto dal giudice-controllatore: in questo senso per il legislatore fascista le operazioni in cambi con funzione speculativa, lungi dall’essere *giochi o scommesse non azionabili*⁶⁵⁰ (ossia *non conoscibili dal giudice*)⁶⁵¹, vengono

⁶⁴⁹ Cfr. F. GAZZONI, *Osservazioni sull’art. 2645-ter c.c.*, cit., p. 168: «l’art. 1322, comma 2, c.c., a differenza dell’art. 2088 c.c. [n.d.a. «l’imprenditore ... risponde verso lo Stato dell’indirizzo della produzione e degli scambi, in conformità della legge e delle norme corporative»], si salvò dall’abrogazione, sol perché la meritevolezza doveva essere valutata in base alle norme dell’ordinamento giuridico e non già a quelle corporative. L’art. 1322 comma 2, c.c. era dunque niente altro se non la traduzione in norme delle teorie bettiane sulla funzione economico-sociale della causa, nella versione fascista, secondo cui, come scriveva Betti, l’autonomia privata non poteva essere tutelata se non in quanto perseguisse funzioni utili socialmente e rispondenti all’economia nazionale».

⁶⁵⁰ Cfr. art 5, r.d.l. 601/1925, cit.: «nelle controversie relative a contratti di borsa...anche se conclusi fuori borsa e senza intervento di agenti di cambio, non può essere opposta l’eccezione di gioco».

⁶⁵¹ Cfr. F. VASSALLI, *La pretesa nullità dei contratti differenziali e i contratti differenziali su divise*, in *Scritti giuridici*, II, Milano, 1960, pp. 147 ss., il quale prosegue: «rimanendo nell’ambito delle considerazioni morali, voglia riconoscere che l’indagine dell’intenzione non si risolve nel fornire allo speculatore disonesto il modo di sottrarsi ai propri impegni con una eccezione di malafede: la legge, col rendere efficaci gli obblighi assunti con ogni operazione a termine, anche allo scoperto, raggiunge meglio il fine di allontanare dalle contrattazioni di borsa quelle persone disoneste o imprudenti che volentieri invocherebbero la qualifica di giocatori per sottrarsi all’adempimento di obbligazioni munite di azione».

considerate eccome giuridicamente *rilevanti* e ciò proprio al fine di poterne vagliare la *liceità*⁶⁵².

Appurato quindi che nella legislazione di quegli anni la rilevanza giuridica dei contratti speculativi fosse un dato pacifico e che il «*fine speculativo*» fosse ritenuto di per sé illecito in quanto contrario alle «*reali necessità dell'industria e del commercio*», il problema diventava quello di comprendere quando effettivamente ricorresse nel contratto quella «*causa speculativa*» che avrebbe appunto determinato la radicale illiceità del medesimo; questione che si presentava particolarmente problematica rispetto ai contratti differenziali eseguiti mediante il pagamento delle sole differenze, ossia *senza la consegna materiale di una cosa*.

Invero, occorre rilevare che l'esecuzione del contratto mediante la mera liquidazione della differenza non veniva ritenuta dal legislatore di per sé stessa sintomatica della presenza di una funzione speculativa: si è visto, infatti, che l'art. 8 del r.d. 3278/1923 – nell'intento evidentemente di contemperare le ragioni «*dell'industria e del commercio*» con quelle *fiscali* – riconosceva l'*efficacia* del contratto di borsa stipulato all'estero «*quand'anche sia stato convenuto di risolverlo col pagamento della sola differenza dei prezzi di borsa*».

Cionondimeno, la dottrina ha ritenuto di dover esaminare il problema e lo ha fatto seguendo due differenti impostazioni argomentative.

In una prima corrente si collocano le tesi di coloro che hanno tentato di individuare la causa del contratto differenziale muovendo dall'esame della sua *struttura*.

⁶⁵² «Si riconobbe a tale provvedimento legislativo vincolistico [n.d.a. il r.d.l. 942/1926] natura innovativa e non interpretativa della legislazione precedente e si ammise di conseguenza che nella legge del 1913 non si poteva distinguere tra operazioni allo scoperto con scopo di speculazione e compravendita a termine. Ai contratti differenziali bisognava riconoscere la stessa natura giuridica dei contratti a termine, posta l'identità di contenuto economico e in quanto il diverso modo di esecuzione di un contratto non poteva influire sulla sua sostanza» E. FERRERO, *Contratto differenziale*, cit., p. 481; in questo senso, v. Cass. civ., 27 gennaio 1928, in *Giur. it.*, I, 1, 1928, p. 239: «i contratti differenziali su valuta estera, stipulati dopo il r.d.l. 10 giugno 1921, n. 757, che proclamò la libertà del commercio dei cambi, e prima del r.d.l. 19 giugno 1926, n. 942, che ha ripristinato alcuni vincoli, sono perfettamente validi e produttivi di azione», nonché Cass. civ., S.U., 4 aprile 1941, n. 973: «cadono sotto i divieti sanciti nel regio decreto 10 giugno 1926 [...] sia le operazioni compiute per fini speculativi su titoli industriali o su merci, espresse in valuta estera dalle quali possa, anche indirettamente, derivare nocimento al cambio italiano, sia quelle aventi per oggetto la destinazione della valuta straniera in sé considerata, quando tale destinazione per avere scopo diverso da quello di provvedere alle reali necessità dell'industria e del commercio italiano sia tale da poter esercitare una influenza nociva sul cambio. Di conseguenza, è illecita una operazione con la quale una banca anticipa i dollari occorrenti per l'acquisto all'estero di titoli azionari stranieri, mediante apertura di conto corrente in dollari e si rimborsa acquistando dollari addebitandone il controvalore in lire italiane».

Più esattamente, secondo un primo orientamento il contratto differenziale, che presenterebbe notevoli elementi di somiglianza con il riporto, altro non sarebbe che un'operazione unitaria composta da due compravendite di senso inverso, la quale verrebbe eseguita mediante il meccanismo della compensazione legale⁶⁵³.

La causa del contratto differenziale, pertanto, sarebbe sempre coincidente con quella della compravendita, laddove l'intento speculativo sarebbe un dato squisitamente soggettivo che resterebbe relegato nell'ambito dei motivi⁶⁵⁴.

Per una seconda tesi, invece, si dovrebbe distinguere tra operazioni *differenziali semplici* e *operazioni differenziali complesse*: nelle prime con un'unica manifestazione di volontà si conviene di liquidare alla scadenza di un termine le reciproche obbligazioni con il pagamento delle sole differenze, mentre nelle seconde tale liquidazione sarebbe l'effetto di un'ulteriore manifestazione di volontà⁶⁵⁵.

L'elemento che consentirebbe di distinguere i *differenziali semplici* da quelli *complessi* risiederebbe pertanto nel momento *esecutivo*: in entrambi i casi l'esecuzione del contratto può avvenire secondo le norme sulla compensazione legale, ma mentre nella prima ipotesi questo meccanismo viene convenuto *ab origine*, nella seconda l'accordo è dapprima nel senso di concludere uno *scambio effettivo* ma successivamente le parti – con un'ulteriore manifestazione di volontà – convengono liquidare le rispettive posizioni mediante compensazione⁶⁵⁶.

⁶⁵³ F. MESSINEO, *Gli affari differenziali impropri*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, II, p. 681 ss. Cfr. anche R. CORRADO, *I contratti di borsa*², in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1960, pp. 212-217, secondo il quale «l'operazione differenziale semplice e propria si esaurisce in un'unica compravendita a termine nella quale è prevista la facoltà di eseguire il contratto attraverso il pagamento della differenza tra il prezzo pattuito ed il prezzo dei titoli (o delle divise) a fine mese, differenza che sarà pagata dal compratore o dal venditore a seconda che il prezzo sia in rialzo o in ribasso»; l'Autore precisa inoltre che la qualificazione giuridica del contratto dipenderà fondamentalmente dall'interpretazione della cosiddetta «clausola differenziale», considerata uno «strumento che prevede un adempimento per surrogato, attraverso la corresponsione delle differenze», e che «in ogni ipotesi di operazione differenziale semplice, che abbia una qualche rilevanza nel mercato borsistico, vi è sempre una parte, che, esperta in operazioni di borsa, non vuole in nessun caso sostituire alla compravendita, con patto relativo all'adempimento per surrogato [...], una scommessa».

⁶⁵⁴ F. MESSINEO, *Gli affari differenziali impropri*, cit., p. 684: «ad unità contrattuale, dovrebbe nell'affare differenziale corrispondere unità di causa [...]. La causa consisterà nell'acquisto effettivo delle cose [...] contro pagamento effettivo del prezzo».

⁶⁵⁵ L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, cit., pp. 394 ss.

⁶⁵⁶ L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, cit., pp. 394 ss.

Pertanto, la liquidazione del solo differenziale altro non sarebbe che una mera «operazione contabile»⁶⁵⁷; tuttavia, «una volta che le parti abbiano in ogni caso escluso che il contratto possa essere eseguito attraverso lo scambio effettivo dei titoli e del prezzo, mancano tutti gli elementi essenziali della compravendita; oggetto del contratto non sono la cosa ed il prezzo, ma il conseguimento della eventuale differenza attiva [...] e la causa di esso non è quella propria del contratto di compravendita, ma quella del tutto diversa, di ottenere un lucro sull'eventuale [...] andamento dei corsi in senso favorevole»⁶⁵⁸.

In una seconda corrente si collocano invece gli Autori che, pur muovendo dall'analisi del contratto differenziale, hanno esaminato più in generale le specificità della funzione speculativa nei seguenti termini: «la esatta valutazione della funzione economica della speculazione in genere sui mercati delle divise e dei titoli e delle principali derrate è quella che, di fronte alle antiche riluttanze contro il gioco, ha fatto man mano prevalere nella legislazione concetti più larghi nel riconoscere effetti legali alle contrattazioni mediante le quali si attua la speculazione nelle borse di commercio [...]. La giurisprudenza trova una giustificazione d'indole morale nella evidente preoccupazione che la muove di porre un freno alla malsana speculazione che si ammanta nella veste di contrattazioni serie ed oneste e non è meno dannosa alla società sotto il profilo dell'educazione etica di quanto l'esistenza del commercio a termine sia utile e necessaria sotto il profilo economico. Una tale nobilissima preoccupazione fu comune ai legislatori dei tempi passati ed a taluni contemporanei. La legge nostra ha dovuto arrendersi alla constatazione che non sia possibile distinguere nella pratica della vita commerciale il

⁶⁵⁷ L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, cit., pp. 392 ss.: «ciò che si verifica, è soltanto una operazione contabile attraverso la quale l'operatore interessato ad entrambi i contratti riscuote o paga, al momento della liquidazione, la differenza».

⁶⁵⁸ L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, cit., p. 399; in termini non dissimili v. anche G. COTTINO, *Diritto commerciale*, Padova, 1978, p. 129: «se i contraenti stipulano il contratto senza alcuna intenzione di eseguirlo materialmente, con la consegna delle cose vendute e col pagamento del prezzo, ma si propongono invece di limitare l'esecuzione alla sola liquidazione e al pagamento della differenza, a carico del venditore o del compratore a seconda dei casi [...] fra le parti si avrebbe [...] non un contratto di compravendita bensì una speculazione sulle differenze, un contratto aleatorio del tipo del gioco e della scommessa». Contra, C. VIVANTE, *I contratti differenziali secondo la nuova legge sulle Borse*, cit., p. 926, il quale esclude che il contratto differenziale possa essere qualificato come scommessa anche nel caso in cui l'esecuzione avvenga mediante la mera liquidazione del differenziale: «nel sistema della legge 20 marzo 1913 i contratti differenziali sono finalmente considerati quello che sono in realtà, cioè contratti di compravendita seri ed effettivi [...], aventi per oggetto i titoli o le merci. Come tali rientrano nell'orbita della legge sulle borse, e ne subiscono interamente la disciplina, senza alcuna distinzione, sia che diano luogo alla consegna, sia che si risolvano col pagamento delle differenze».

giuoco dalla speculazione. Conviene che la giurisprudenza si renda conto di questa direttiva della legislazione»⁶⁵⁹.

Occorre ora rilevare che, una volta caduto il regime fascista, nel rinnovato contesto ordinamentale sono sopravvenute delle modifiche di non poco momento: «con la fine della seconda guerra mondiale (1939-1945) assistiamo, anche in campo valutario, a un fervore di iniziative volte da un lato a “smantellare” le precedenti istituzioni e dell’altro ad avviare un profondo riordino dell’intero sistema valutario (1955-56) le cui radici rimarranno però quelle del periodo precedente. A tale riordino farà seguito un periodo di allentamenti dei vincoli valutari (anni ’60) al quale subentrerà un periodo di nuove restrizioni (anni ’70) e poi ancora allentamenti e restrizioni sino a giungere alla completa liberalizzazione del 14 maggio 1990»⁶⁶⁰.

In particolare, per quanto qui rileva, si segnalano il d.l.lgt. 17 maggio 1945, n. 331, con il quale è stato istituito l’Ufficio Italiano dei Cambi (UIC), al quale era stato attribuito il cosiddetto *monopolio dei cambi*, ossia la riserva in suo favore «del commercio delle divise e di qualsiasi altro mezzo che possa servire per pagamenti all'estero, in tutte le possibili

⁶⁵⁹ Così F. VASSALLI, *La pretesa nullità dei contratti differenziali e i contratti differenziali su divise*, cit., pp. 147 ss; v. anche G. VALENZANO, *I contratti differenziali su divisa estera*, Roma, 1929, pp. 23 ss.: «la facilità del rapido guadagno e della rapida perdita è in rispondenza con l’intensità della vita commerciale, non già con l’assenza di questa o con la sostituzione ad essa della infruttifera attività del giuoco. È vero che la speculazione di Borsa, che generalmente si esercita mediante operazioni differenziali, ha comune col giuoco e con la scommessa l’elemento dell’alea. Ma l’elemento aleatorio non basta per ritenere illeciti e immorali, al pari di un giuoco d’azzardo, gli affari di Borsa: esso si presenta nei contratti di Borsa, tranne che in proporzioni maggiori, come in qualunque altro ramo del commercio. L’alea è, senza dubbio, la base della maggior parte dei contratti commerciali. Ce lo dice lo Scaccia: “Mercatores consueverunt futura prognosticari”. Sarebbe, dunque, un equivocarli il considerarli come giuoco d’azzardo ogni contratto, in cui il vantaggio di uno o dell’altro contraente dipenda da un avvenimento incerto (art. 1102 c.c.). Se così fosse, anche il contratto di assicurazione, anche il contratto vitalizio, contratti riconosciuti e legittimi, si dovrebbero considerare a quella stregua. Nel giuoco di mera sorte, nel giuoco d’azzardo è preponderante l’elemento dell’alea, del rischio, della cieca sorte. La speculazione di Borsa invece, pur nell’incertezza degli eventi, opera rispetto a questi prevedendone o calcolandone al più le vicende. Non si ha per chi guardi all’elemento intenzionale l’intento riprovevole, caratteristica del giuoco proibito, di far dipendere da una mera sorte e da un’attività improduttiva il guadagno o la perdita. Nel giuoco, infatti, inteso, nel senso di cui all’art. 1102 c.c., la sorte equivale a caso fortuito, cioè evento dipendente da leggi di causalità, perché detta causa è ignota all’uomo, che non sa arrivarvi con i metodi di raziocinio e della logica comune. Per le contrattazioni speculative, fondate sulla oscillazione dei valori di mercato borsistico, si richiedono particolari attitudini e condizioni, in base alle quali è più agevole presagire e valutare, come un calcolo più o meno esatto delle probabilità, le cause economiche, finanziarie, politiche e sociali che influiscono sul regime dei corsi del titolo e della divisa».

⁶⁶⁰ Così O. BULGARELLI, *L’Italia verso la globalizzazione. La liberalizzazione valutaria del 1990*, in *Riv. storia econ.*, 2007, 2, p. 163. Con il D.M. 27 aprile 1990, entrato appunto in vigore il 14 maggio 1990, è definitivamente venuto meno il *monopolio dei cambi*.

forme»⁶⁶¹; il d.l. 28 luglio 1955, n. 586, convertito con modificazioni dalla L. 26 settembre 1955, n. 852, recante «nuove norme sulla negoziazione e la cessione di valute estere allo Stato», con il quale veniva disciplinato l'obbligo dell'offerta in cessione della valuta⁶⁶² e si prevedeva la possibilità per le banche di negoziare la valuta liberamente tra loro⁶⁶³; il d.l. 6 giugno 1956, n. 476, convertito in l. 25 luglio 1956, n. 786, recante «nuove norme valutarie e istituzione di un mercato libero di biglietti di Stato e di banca esteri», con il quale, tra le altre cose⁶⁶⁴, è stata disposta l'abrogazione⁶⁶⁵ del r.d.l. 942/1926, ivi compreso l'art. 2, il quale, come si è detto sopra, sanciva il divieto di effettuare operazioni in cambi aventi finalità speculative.

È in questo contesto normativo particolarmente restrittivo che nella prassi trovò ampio sviluppo uno dei principale modelli di contratto derivato, il *currency swap*, ossia il contratto avente ad oggetto lo scambio di valute «generalmente stipulato al fine di

⁶⁶¹ Art. 2, d.l. lgt. cit.: «l'Ufficio ha per iscopo di acquistare e di vendere a pronti ed a termine oro, divise estere, biglietti di Stato e di banca esteri, titoli esteri e italiani emessi all'estero, titoli italiani emessi in valuta estera e di eseguire in genere tutte le operazioni collegate ai suoi fini. Fino a quando durerà il monopolio dei cambi, è riservato all'Ufficio italiano dei cambi il commercio delle divise e di qualsiasi altro mezzo che possa servire per pagamenti all'estero, in tutte le possibili forme. L'Ufficio ha il monopolio del commercio dell'oro, per quanto si riferisce agli acquisti ed alle vendite dell'oro all'estero. Esso può proporre al Ministro per il tesoro norme intorno al commercio dell'oro all'interno, volte ad assicurare il suo monopolio del commercio dell'oro con l'estero. L'Ufficio effettua all'interno le operazioni di sua competenza a mezzo della Banca d'Italia e delle banche da questa autorizzate a fungere da sue agenzie. Per la consecuzione dei suoi fini l'Ufficio può costituire all'estero uffici in concorso o d'intesa con la Banca d'Italia».

⁶⁶² Art. 1 d.l. 852/1955: «le valute estere che saranno determinate con decreti del Ministro per il commercio con l'estero di concerto con il Ministro per il tesoro sono versate dalle persone fisiche o giuridiche tenute all'obbligo dell'offerta in cessione all'Ufficio italiano dei cambi delle valute stesse, alla Banca d'Italia o ad una delle aziende di credito autorizzate a fungere da sue agenzie, per l'accreditamento in conti soggetti alla disciplina stabilita dal presente decreto-legge, aperti al nome delle persone fisiche o giuridiche stesse».

⁶⁶³ Art. 4 d.l. 852/1955: «allo scopo di facilitare le operazioni di acquisto e dell'immediata cessione delle valute estere determinate con i decreti di cui all'art. 1, le banche possono negoziare le valute stesse fra di loro, con l'Ufficio italiano dei cambi, e, nei limiti delle autorizzazioni del Ministro per il commercio con l'estero, con banche dell'estero».

⁶⁶⁴ V., in particolare, l'art. 2 d.l. 476/1955: «ai residenti è fatto divieto di compiere qualsiasi atto idoneo a produrre obbligazioni fra essi e non residenti, esclusi i contratti di vendita di merci per l'esportazione nonché i contratti di acquisto di merci per l'importazione, se non in resa ad autorizzazioni ministeriali. Ai residenti e' fatto divieto di effettuare esportazioni ed importazioni di merci se non in base ad autorizzazioni ministeriali. I crediti dei residenti verso i non residenti debbono essere dichiarati dai titolari con le modalità ed entro i termini stabiliti dal Ministro per il commercio con l'estero. I residenti che siano creditori o debitori a qualunque titolo verso non residenti hanno l'obbligo di riscuotere i loro crediti o di pagare i loro debiti con le modalità ed entro i termini stabiliti dal Ministro per il commercio con l'estero».

⁶⁶⁵ Art. 16 d.l. 476/1955: «sono o rimangono abrogati [...] il regio decreto 10 giugno 1926, n. 942».

neutralizzare rischi promananti da sfavorevoli evoluzioni dei rischi di cambio»⁶⁶⁶ e, più precisamente, la sua variante nota come *domestic currency swap*, definito dalle Autorità di Vigilanza come «il contratto derivato attraverso il quale le parti si impegnano a versare o a riscuotere ad una data prestabilita un importo determinato in base al differenziale del tasso di cambio contrattuale e di quello corrente alla data di scadenza dell'operazione»⁶⁶⁷.

In dottrina è stato infatti rilevato che «la ragione della considerevole diffusione nel mercato italiano di questa figura di swap fu ravvisata, in un primo tempo, nell'opportunità di eludere una legislazione valutaria particolarmente restrittiva, successivamente abrogata; limitando l'oggetto del contratto al pagamento del solo differenziale di valore in lire, le parti evitavano operazioni a termine direttamente in valute straniere, pur collegando gli effetti del contratto all'andamento del rapporto di cambio»⁶⁶⁸.

Tuttavia, una volta cessato il *monopolio dei cambi*, per effetto del D.M. 27 aprile 1990, è venuta meno anche qualsiasi profilo di *elusività* che avrebbe potuto determinare la nullità dei *domestic currency swap* ex art. 1344 c.c., per il quale, com'è noto, «si reputa altresì illecita la causa quando il contratto costituisce il mezzo per eludere l'applicazione di una norma imperativa»⁶⁶⁹.

A questo punto, occorre rilevare che nell'ordinamento giuridico italiano non sono più presenti *divieti* espressi – almeno nei rapporti tra *soggetti privati*⁶⁷⁰ – in relazione ai quali

⁶⁶⁶ M. MATTEUCCI, *Il contratto di swap*, in *Quaderni giuridici dell'impresa*, 1990, p. 27.

⁶⁶⁷ Cfr. Circ. Banca d'Italia 20 luglio 1992, n. 166, la quale menziona i contratti derivati tra le “operazioni fuori bilancio” (cap. 1, § 5.10); è appena il caso di segnalare che oltre al *domestic currency swap* (definito come è stato riportato nel testo), la Circolare definisce anche il *future*, l'*option*, il *forward rate agreement* («contratto derivato con il quale le parti si impegnano a versare o a riscuotere a una data prestabilita un importo determinato in base all'andamento di un indicatore di riferimento») e l'*interest rate swap*.

⁶⁶⁸ F. A. CIMINO, *Profili fiscali del contratto di swap*, Milano, 2007, p. 48.

⁶⁶⁹ Per tutti, v. V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 390-394: «la spiegazione della figura [n.d.a. del contratto in frode alla legge] si basa sul rapporto fra risultato giuridico e mezzo giuridico. La norma imperativa vuole impedire un risultato indesiderabile, tipicamente perseguito col mezzo di un certo atto contrattuale: la norma allora vieta l'atto-mezzo tipico, pensando d'impedire così anche il risultato [...]. Con un mezzo diverso e normalmente lecito si consegue un risultato equivalente a quello che la norma imperativa vuole impedire [...]. L'obiettivo di piegare un contratto normalmente lecito a risultati illeciti può perseguirsi dando al contratto contenuti particolari [...] oppure collegando fra loro due contratti [...]. La frode alla legge implica, propriamente, illiceità della causa [...]; una concezione di causa concreta, e non astratta o tipica».

⁶⁷⁰ Invero, un *divieto espresso* di stipulare derivati – a prescindere dalla loro funzione concreta – presente nel nostro ordinamento è contenuto nell'art. 1, comma 572, della L. 27 dicembre 2013, n. 147 (Legge di stabilità 2014): è fatto divieto agli enti locali di «stipulare contratti derivati relativi agli strumenti finanziari derivati previsti dall'art. 1, comma 3, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58». Tale norma si inserisce in un quadro

sarebbe possibile postulare la *nullità dei derivati, anche speculativi, per illiceità della causa*.

nell'ambito del quale si mira a circoscrivere la *facoltà* per gli enti locali di contrarre *nuovi debiti*, al precipuo fine di contenere il debito pubblico – e, nella specie, quello degli enti territoriali –: tale divieto, infatti, concretizza un limite preventivo alla più generale libertà di accesso degli enti locali al mercato dei capitali. Al riguardo, è appena il caso di rilevare che la possibilità degli enti pubblici di ricorrere alla finanza derivata è sempre stata controversa. Prima che entrasse in vigore il suddetto divieto, le «operazioni in strumenti derivati» degli enti pubblici trovavano la loro principale disciplina nella L. 28 dicembre 2001 n. 448 (finanziaria 2002), che all'art. 41 (rubricato «*finanza degli enti territoriali*») non vietava affatto agli enti locali la stipulazione di contratti derivati, ma istituiva un *controllo successivo* («*approvazione*») su tale attività da parte del Ministero dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro dell'interno, sentita la Conferenza unificata Stato, città ed autonomie locali. Furono quindi emanati due Decreti del Ministro dell'Economia e delle Finanze: il n. 389 del 1 dicembre 2003 («*regolamento concernente l'accesso al mercato dei capitali da parte delle province, dei comuni, delle città metropolitane, delle comunità montane e delle comunità isolate, nonché dei consorzi tra enti territoriali e delle regioni, ai sensi dell'articolo 41, comma 1, della L. 28 dicembre 2001, n. 448*») e il n. 14955 del 3 giugno 2004 («*Modelli relativi alle comunicazioni che devono essere effettuate dagli enti territoriali, di cui al decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 1° dicembre 2003, n. 389, emanato di concerto con il Ministero dell'interno, in attuazione dell'art. 41 della legge 28 dicembre 2001, n. 448, sull'accesso al mercato dei capitali*»). L'utilizzo degli strumenti derivati è stato poi successivamente *limitato* (artt. 736-738 L. 27 dicembre 2006, n. 296 – Finanziaria 2007) fino ad essere *vietato*, dapprima in via temporanea (art. 3, L. 22 dicembre 2008, n. 203 – Finanziaria 2009), poi in via definitiva, appunto, dall'art. 1, comma 572, L.147/2013 cit. Nelle more, è intervenuta la Corte costituzionale, chiamata a pronunciarsi, tra le altre cose, sulla legittimità costituzionale dell'art. 62 del 25 giugno 2008, n. 112 (convertito con modificazioni dalla Legge 6 agosto 2008, n. 133), rubricato «*contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali*»: con la sentenza del 18 febbraio 2010, n. 52, la Corte ha affermato che sono «*proprio le peculiari caratteristiche di tali strumenti ad avere indotto il legislatore statale a prevedere, con l'impugnato comma 3, limitatamente alle contrattazioni in cui siano parte le Regioni e gli enti locali, una specifica normativa per il loro accesso al relativo mercato mobiliare, sia pure demandandone la disciplina attuativa, ai sensi dell'art. 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, ad un regolamento ministeriale, volto ad individuare, in modo puntuale, sia la tipologia dei contratti, sia le componenti derivate, implicite o esplicite, che gli enti in questione hanno la facoltà di prevedere nei contratti di finanziamento. Ciò il legislatore ha fatto, tenuto conto della spiccata aleatorietà delle negoziazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari in esame, all'evidente scopo di evitare che possa essere messa in pericolo la disponibilità delle risorse finanziarie pubbliche utilizzabili dagli enti stessi per il raggiungimento di finalità di carattere, appunto, pubblico e, dunque, di generale interesse per la collettività*». In quell'occasione la Corte costituzionale si è pronunciata anche in merito alla *nullità* prevista dall'art. 3, comma 5, della già richiamata L. 203/2008 (legge che, come si è detto, ha inserito per la prima volta il *divieto*, seppur *temporaneo*, per gli enti locali di ricorrere alla finanza derivata), precisando che «*l'attribuzione di una legittimazione speciale riservata soltanto all'ente pubblico, cui la tutela in questione si indirizza, a fronte della regola generale vigente per i contratti disciplinati dal codice civile (secondo la quale, la nullità può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse), giustifica la qualificazione del rimedio previsto come «nullità di protezione»; espressione questa utilizzata, in una fattispecie per molti aspetti analoga, dall'art. 36 del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 (Codice del consumo, a norma dell'art. 7 della legge 29 luglio 2003, n. 229). In altri termini, in linea con l'esigenza di una particolare tutela riservata alla parte debole del rapporto contrattuale, trova giustificazione una disciplina derogatoria del principio generale della legittimazione aperta a chiunque vi abbia interesse, e, dunque, la previsione di un rimedio che rimette alla parte protetta la valutazione se avvalersene o meno*».

Cionondimeno, quando sul finire degli anni '80 hanno fatto la loro comparsa nel mercato italiano le prime contrattazioni su derivati, la dottrina ha ritenuto di dover riprendere il discorso interrotto qualche anno prima sulla qualificazione dei contratti meramente speculativi in termini di *scommessa*.

È verosimile che il dibattito sia stato sollecitato dalle stesse perplessità di fondo che hanno già ispirato a suo tempo la dottrina che si è cimentata nell'analisi del contratto differenziale: ci si vuol riferire alla *diffidenza* nutrita nei confronti di contratti che prevedono lo scambio di una *cosa inesistente*.

Nei contratti derivati, infatti, questo profilo si presenta con maggiore evidenza rispetto a quanto avviene rispetto al contratto differenziale, nell'ambito del quale il pagamento mediante la mera liquidazione delle differenze si pone solo come *alternativa* rispetto alla materiale consegna dei beni (solitamente titoli di credito): l'esecuzione dei contratti derivati, infatti, nella *prassi* avviene *normalmente* mediante liquidazione delle differenze⁶⁷¹.

A tal proposito, occorre innanzitutto rilevare che ancora oggi non è del tutto limpida la relazione sussistente tra il contratto differenziale e i contratti derivati: da un lato vi è infatti chi ritiene che il contratto derivato debba essere incluso «*nella categoria dei c.d. “contratti differenziali”, proprio perché il suo meccanismo di funzionamento prevede la liquidazione del differenziale*»⁶⁷², mentre dall'altro vi è chi ritiene che «*i derivati non possono ascrivere al modello del contratto differenziale, risultando un *genus negotiale* di nuova formazione, forse assonante con talune categorie note, ma certamente dotato di un autonomo, peculiare profilo: quello di assumere la ricerca del differenziale non già come una modalità esecutiva eventuale, bensì quale oggetto negoziale specifico, tipico e insostituibile*»⁶⁷³.

⁶⁷¹ «Nella prassi a tale accordo si accompagna normalmente la previsione di una compensazione tra le somme reciprocamente dovute, in modo tale che in fase di esecuzione ne venga liquidata soltanto la differenza»: così F. A. CIMINO, *Profili fiscali del contratto di swap*, cit., p. 39; v. anche *supra*, in particolare cap. I, *passim*.

⁶⁷² Così, ad es., F. A. CIMINO, *Profili fiscali del contratto di swap*, cit., p. 40.

⁶⁷³ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 188-191, il quale osserva al riguardo 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 [...]. Suonerebbe inappropriato e fuorviante ribattezzare il contratto derivato come un discendente del differenziale, potendo quest'ultimo qualificarsi come un *antesignano*, piuttosto che come uno *progenitore*, del primo*». Sempre sul punto, l'Autore rileva

In ogni caso, è su tale circostanza – sul fatto cioè che le parti, con un derivato, programmino lo scambio una cosa attualmente inesistente⁶⁷⁴ – che si innestano quelle considerazioni dottrinali che hanno ritenuto di dover impostare la qualificazione dei contratti derivati, e più in generale l'indagine sulla funzione speculativa, usando come termine di paragone la *scommessa*, dovendosi segnalare sin d'ora che è proprio tale *eccentrico* approccio ad aver inevitabilmente influenzato tanto la giurisprudenza quanto le Autorità di vigilanza⁶⁷⁵.

Tale impostazione sconta però diversi vizi di fondo.

Il primo – forse il più grave – è quello di contaminare l'indagine *giuridica* sul fenomeno speculativo – che è prima di tutto un *fenomeno economico* – con *giudizi morali* del tutto discrezionali: il che, a sua volta, altro non sarebbe che il riflesso di un altrettanto non condivisibile inquadramento del più generale *fenomeno ludico*⁶⁷⁶.

inoltre che «l'assimilazione [n.d.a. dei derivati] al contratto differenziale “tradizionale” avrebbe di gran lunga semplificato il problema della riconducibilità del derivato alla scommessa, posto che i contratti differenziali di borsa dal 1876 al 1925 costituirono oggetto di atti normativi che, tacitando polemiche analoghe a quelle insorte intorno ai contratti derivati, escludevano l'opponibilità dell'eccezione di gioco anche agli strumenti negoziati fuori borsa. Ma al di là della “convenienza giuridica” dell'assimilazione, occorre chiarire se la stessa sia tecnicamente possibile. L'opera di qualificazione, per la verità, non è particolarmente agevole posto che neppure sulla nozione di contratto differenziale è mai regnata una grande concordia».

⁶⁷⁴ «L'assenza di una connessione esplicita del contratto con reali e preesistenti posizioni di rischio e la possibilità che simili posizioni neppure esistessero suggeriva di rinvenire nel derivato senza titolo sottostante una forte similitudine con il contratto differenziale semplice a sua volta ricondotto, da parte della dottrina anteriore, alla fattispecie del gioco e della scommessa: con il conseguente catastrofico effetto di ritenere applicabile allo swap l'art. 1933 c.c. e con esso di negare alla parte creditrice il diritto all'azione giudiziaria». E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 244-245.

⁶⁷⁵ Cfr., ad es., la Comunicazione Consob 12 novembre 1990, n. 6538, in *Boll. Consob*, novembre 1990, p. 56, nella quale, con riferimento a una operazione in cui «la Società [...] riconoscerebbe all'investitore, dietro pagamento di un importo di L. [...], il diritto a ricevere – in qualsiasi momento nel corso della durata annuale del contratto – una somma proporzionale all'eventuale incremento dell'indice MIB storico dei valori azionari della Borsa di Milano determinato alla data di stipulazione del contratto; la percentuale di variazione positiva andrebbe rapportata ad un capitale di L. [...]», è stato affermato che «i contratti atipici in oggetto configurano vere e proprie scommesse, dipendendo il loro risultato economico da un evento del tutto aleatorio qual è l'andamento di un indice borsistico, e non appaiono meritevoli di tutela da parte dell'ordinamento, dal momento che non sono preordinati alla copertura di un rischio preesistente, ma sono essi stessi creativi di un rischio».

⁶⁷⁶ Tale impostazione presenta notevoli profili di affinità con la tematica della «*impresa immorale*», che ricorre «tutte le volte in cui un'attività produttiva è finalizzata a realizzare un bene o a prestare un servizio contrario a valori basilari dell'ordinamento: basti pensare ad un'attività di produzione di sostanze stupefacenti o ad un'attività di servizi di accompagnamento per signori altolocati con signorine di bella presenza e di generose concessioni (c.d. servizio di escort)» (in questi termini A. CETRA, *La nozione d'impresa*, in *Diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2015, p. 44). In questo contesto, infatti, la dottrina giuscommerciale risolve la questione invocando «un principio generale dell'ordinamento: il

La questione è piuttosto delicata ed è opportuno esaminarla con ordine.

Innanzitutto, si è visto che i contratti differenziali eseguiti mediante la sola liquidazione delle differenze – prima – e i contratti derivati – ora – hanno sollevato perplessità in ragione della programmazione del trasferimento di un *bene radicalmente inesistente in rerum natura (id est il valore differenziale)*.

Muovendo da tale circostanze, parte della dottrina e della giurisprudenza ha ritenuto di dover *sanzionare con l'irrilevanza* – qualificandole appunto in termine di «*scommessa*» – le suddette operazioni in quanto *meramente speculative*, nella misura in cui avrebbero ad oggetto un trasferimento di ricchezza solo *fittizia*⁶⁷⁷.

*principio che da un comportamento illecito non possono mai derivare effetti favorevoli per l'autore dell'illecito o per chi ne è stato parte. Perciò, anche chi esercita attività commerciale illecita è imprenditore ed in quanto imprenditore commerciale potrà fallire al pari di tutti gli altri imprenditori commerciali. Non potrà però avanzare le pretese del titolare di un'azienda o agire in concorrenza sleale contro altri imprenditori, in applicazione del principio della "non invocabilità della qualificazione per la non invocabilità del proprio illecito"» (così, ex multis, G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*⁶, 1, *diritto dell'impresa*, Torino, 2009, p. 41). Appare evidente, però, come anche in siffatto inquadramento della questione vi sia, sin dalle premesse, una sovrapposizione – invero discutibile – tra i concetti di *moralità/immoralità* con quelli di *liceità/illiceità*: infatti, quelle addotte dai vari Autori come esempi di attività sulle quali verrebbe concepita un'impresa «*immorale*» non sarebbero attività *immorali*, ma proprio *illicite in quanto penalmente rilevanti*. Si pensi, ad esempio, al contrabbando (art. 282 ss. D.P.R. 23 gennaio 1973, n. 43), alla produzione di sostanze stupefacenti (art. 73, D.P.R. 9 ottobre 1990, 309), al favoreggiamento e sfruttamento della prostituzione (art. 3, l. 20 febbraio 1958, n. 75), all'associazione mafiosa (art. 416-bis c.p.), all'esercizio abusivo dell'attività bancaria e/o finanziaria (artt. 130 ss. tub), etc.*

⁶⁷⁷ «*Ci avviamo verso un'economia postmonetaria, nel senso che nel paradigma monetario c'è una corrispondenza tra produzione e moneta, tra valore reale e virtuale dell'economia. Altrimenti tutti potremmo avere il denaro di cui abbiamo bisogno ed è per questo che i monetaristi lanciano i loro strali contro il debito pubblico e propugnano una stretta creditizia e monetaria. Oggi c'è un crescente scollamento tra denaro e produzione; siamo in presenza di una ricchezza fittizia, mentre il denaro, in quanto equivalente generale di scambio, dovrebbe essere la rappresentazione materiale della ricchezza generale prodotta dal lavoro [...]. In buona sostanza, nell'economia postmonetaria non circola il denaro ma l'informazione. La globalizzazione finanziaria alimenta ancora di più l'incertezza, insicurezza, instabilità».* P. DE GIORGI, *Persona, globalizzazione e democrazia partecipativa*, Milano, 2012, p. 18; v. anche R. PESSI, *Ordine giuridico ed economia di mercato*, Padova, 2010, pp. 21-22, il quale, condividendo il pensiero di SCHIAVONE, osserva che: «*la dimensione "astratta" del capitalismo investe, non più soltanto il lavoro umano o le merci materiali, ma la stessa "forma del denaro – astrazione dunque di un'astrazione – ridotta a non rappresentare più niente, se non una virtualità finanziaria", che ha già inglobato l'essenza dell'economia reale, e quindi si pone "in rapporto unicamente con se stessa, con le sue previsioni e con le sue manovre, in un perenne corto circuito fra innovazione e mercato". È stata proprio questa dimensione "fantasmatica" dell'economia che ha travolto lo stesso mito dell'"ordine spontaneo" di von Hayek, perché il paradigma liberista (al di là dell'indifferenza sui costi sociali generati nei periodi, spesso assai prolungati, di riallineamento delle variabili) resta comunque costruito sull'economia reale. Quest'ultima è stata, infatti, a sua volta soffocata dalla sua astrazione finanziaria e dalla virtualità delle sue strategie speculative, alimentando quell'inarrestabile effetto sismico che ha generato la grande depressione di inizio millennio».*

A ben vedere, si tratta di un atteggiamento che non tiene in debita considerazione, innanzitutto, i principi generali che governano l'economia: il problema, infatti, non risiede nella *funzione speculativa in sé*⁶⁷⁸, ma nel rapporto *sistematico che per il suo tramite si instaura tra l'economia reale e l'economia virtuale*⁶⁷⁹.

⁶⁷⁸ Cfr., ad esempio, T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati*, cit., p. 61: «decisivo è il ruolo degli speculatori, perché particolarmente sensibili alle determinanti dei prezzi, rispetto agli operatori che agiscono solo in copertura che hanno un'ottica per ciò stesso limitata e che, se lasciati soli, farebbero emergere squilibri strutturali da domanda e offerta»; M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati*, cit., p. 365: «mentre in campo civilistico la speculazione ed il conflitto di interessi hanno una disciplina quasi punitiva, in campo finanziario si deve riconoscere che entrambi sono quasi connaturati e, come tali, vanno accettati; semmai vanno solo particolarmente esplicitati [...]. Diventa necessario rimodulare il concetto di speculazione rispetto alla accezione prettamente scolastica che emerge dagli studi privatistici»; E. GIRINO, *Alea e trasparenza nella contrattualistica derivata: nuovi progressi giurisprudenziali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1, 2013, pp. 92 ss. e in *iusexplorer.it*: «non può certo dirsi che il rapporto fra speculazione finanziaria e aule di giustizia sia stato, negli ultimi decenni, immediato e sereno. Lo speculatore, per oscure ragioni che sfuggono alla logica prima ancora che alla regola, si sente in qualche modo sottratto al diritto o, più verosimilmente, avverte la sua creatività come per definizione avulsa dalle regole che governano i comuni "contratti dei mortali". Il giudice, in omaggio invece ad una tradizione di pensiero per secoli protesa alla tutela dell'economia reale e travolta dal tumultuoso incedere dell'innovazione finanziaria, guarda alla speculazione in prima battuta con sospetto o, meglio, con la circospezione con cui si guarda a ciò che par produrre ricchezza in modo troppo facile. Due visioni in fondo non troppo dissimili, perché contrarie negli esiti ma eguali nel loro anelito di pragmatismo. La storia dei derivati – breve ma non troppo, avendo ormai superato il terzo di secolo – è stata forse la più emblematica espressione di questa ostilità, di questa reciproca diffidenza [...]. Nelle nostre aule avrà invece modo di aggirarsi, per lungo tempo, il fantasma dell'art. 1933 c.c. e il connesso incubo della non azionabilità in giudizio del differenziale attivo, perché frutto di una scommessa privata, come tale immeritevole di tutela. Siffatto orientamento perdurerà, nonostante le contrarie evidenze portate dalla L. 1/1991, per un non breve periodo, alimentando il pernicioso equivoco per il quale il contratto derivato che non assumesse a sottostante una res, sarebbe stato per ciò solo indegno di tutela in quanto appunto ridicibile a mero esercizio ludico. Orientamento pernicioso sia perché basato sull'inesatta percezione del fenomeno derivativo e sulla mancata considerazione dell'oggetto tipico del contratto (che si sostanzia nella compravendita del differenziale di valore registrato dall'entità fondamentale e non già nell'apprensione di quest'ultima), sia perché recante in nuce il germe della non meno erronea conclusione per cui il derivato sarebbe lecito e giuridicamente proteggibile solo se teso a realizzare un effetto di copertura di un determinato rischio reale, con conseguente esclusione della riserva di eguale trattamento al derivato viceversa prettamente speculativo».

⁶⁷⁹ V., ad esempio, G. RIZZO, *Mercati finanziari ed economia reale. Teorie, modelli e verifiche empiriche in area Euro*, lulu.com, 2012, pp. 4-5: «il mercato finanziario viene comunemente inteso come il complesso delle negoziazioni di titoli a medio e lungo termine, rappresentativi di capitali investiti durevolmente. Come per tutti i mercati, si ha un'offerta ed una domanda; la prima è costituita dai risparmiatori, i quali, avendo liquidità in eccesso, intendono investirla al fine di percepire un utile. La domanda è costituita: dalle società commerciali, che emettono azioni (rappresentative del capitale sociale o di rischio) ed obbligazioni (rappresentative del capitale di debito); dallo Stato, che emette i titoli del debito pubblico; dalle banche, che emettono certificati di deposito, ed altri prodotti finanziari. Dato il rendimento atteso (o fissato) di ciascuna attività, si formano i prezzi dei vari titoli. L'andamento dei prezzi dei titoli, dunque, varia nel tempo in dipendenza delle aspettative degli investitori. Il processo di formazione delle aspettative coinvolge diverse variabili, quali gli indicatori macroeconomici, le notizie sulla gestione dell'ente emittente del titolo, le caratteristiche dello stesso emittente, e così via. In molti casi, l'andamento dei prezzi sfugge ad ogni

Infatti, in primo luogo si deve osservare che la *funzione speculativa* può ben ricorrere anche rispetto a *cose e beni reali*⁶⁸⁰ (si pensi, ad esempio, alla *speculazione immobiliare*⁶⁸¹), e in tal caso a nessuno potrebbe seriamente venire in mente di qualificare tali operazioni in termini di *scommessa civilisticamente irrilevante*.

razionale spiegazione, e si vengono a formare le cosiddette bolle speculative: il prezzo di scambio si allontana dal valore reale del titolo a causa dell'intervento eccessivo degli speculatori, rialzisti o ribassisti. È per questo che spesso il mercato finanziario viene definito come un'economia "virtuale", in contrapposizione all'economia reale, basata sui veri valori delle attività economiche. A partire da tale semplice descrizione della questione economia reale/virtuale, risulta naturale chiedersi se tra i rendimenti dei vari titoli e le variabili dell'economia reale esista o meno una relazione. I tipi di relazione che potrebbero sussistere tra i rendimenti del mercato finanziario e le variabili dell'economia reale sono di quattro tipi: 1) variazioni dell'attività economia influenzano le variazioni ne mercato finanziario, intervenendo nella formazione delle aspettative sui rendimenti futuri; 2) variazioni del mercato finanziario anticipano le variazioni dell'attività economica, in quanto: a. i rendimenti (positivi o negativi) delle attività finanziarie influenzano la ricchezza complessiva e, quindi, il consumo e la produzione; b. l'andamento positivo o negativo del mercato finanziario è provocato dalla mutazione delle aspettative sul futuro, le quali, se ipotizzate razionali e corrette, dovrebbero anticipare crescite e recessioni; 3) l'economia reale e finanziaria si influenzano a vicenda; 4) non esistono relazioni tra l'economia virtuale e reale. Se si ipotizza che esista una relazione tra l'economia reale e l'economia virtuale e che tale relazione sia, in particolare, del primo tipo, le variabili macroeconomiche possono essere utilizzate per comprendere, classificare e fare previsioni sui fenomeni, le caratteristiche ed i rendimenti delle attività finanziarie. Gli studi prodotti dalla moderna teoria finanziaria hanno permesso lo sviluppo di vari modelli di pricing, che hanno come obiettivo principale quello di fornire una spiegazione ai prezzi ed ai rendimenti dei titoli».

⁶⁸⁰ Cfr. J. M. KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione*, cit.: «anche al di fuori del campo del mercato finanziario, gli americani sono eccessivamente propensi ad interessarsi di scoprire come l'opinione media immagina che sarà l'opinione media stessa; e questa debolezza nazionale trova la sua nemesi nel mercato dei titoli. È raro – si dice – che un americano investa, come fanno ancora molti inglesi, “per il reddito”; ed egli non sarà molto disposto ad acquistare un titolo se non nella speranza di un aumento delle quotazioni. In altre parole l'americano, quando acquista titoli, ripone le sue speranze non tanto sul loro rendimento prospettico, quanto su un mutamento favorevole della base convenzionale di valutazione; è quindi uno speculatore».

⁶⁸¹ Cfr. Corte cost., 21 luglio 1983, n. 233, la quale ha dichiarato manifestamente inammissibile la questione di legittimità costituzionale dell'art. 501-bis c.p. (rubricato «*manovre speculative su merci*») nella parte in cui esclude le manovre speculative su beni immobili con questa motivazione: «*se la disposizione censurata è intesa nel senso che le manovre speculative su merci, ivi tipizzate nel primo e nel secondo comma, non includono il comportamento del giudicabile nella specie, una eventuale pronuncia di accoglimento della questione avrebbe come conseguenza quella di dar vita ad una norma incriminatrice: laddove la previsione di nuove fattispecie penali è riservata al legislatore*». Sul versante civilistico, v., ad es., Cass. Civ., 18 gennaio 2002, n. 555, in *Riv. dir. civ.*, 2003, pp. 555 ss., con nota di LOFFREDO, nella quale viene esaminata la questione relativa alla possibilità di poter attribuire o meno la qualifica di imprenditore allo speculatore immobiliare (questione che viene risolta secondo il criterio della professionalità: anche un'operazione speculativa può infatti realizzarsi mediante un'attività economica articolata e complessa). Sempre sul tema, si segnalano G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., il quale, a p. 26 afferma che «è godimento o amministrazione del proprio patrimonio e attività di produzione (nella forma della circolazione di beni e del denaro), l'impiego di proprie disponibilità finanziarie nella compravendita di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, titoli di Stato) con intenti di investimento o di speculazione, o nella concessione di finanziamenti a terzi. Perciò gli atti di investimento, di speculazione e di

Ciò denota che tra la *finalità speculativa* e l'*esistenza* o l'*inesistenza* della cosa non sussista necessariamente un nesso di correlazione: per tale ragione non sarebbe ragionevole tacciare di *illiceità* – e tantomeno di *immoralità* – la *funzione speculativa* solo perché perseguita tramite contrattazioni *su cose inesistenti*: la sua ontologica *dannosità economica* sarebbe invero tutta da dimostrare.

Per altro verso, se è vero che le *singole* operazioni speculative su cose inesistenti *possono* contribuire a una deriva *virtuale* dell'economia, non è altrettanto vero che le stesse siano di per sé stesse il fattore determinante di tale fenomeno: semmai, possono provocare tale effetto solo in una *prospettiva aggregata*⁶⁸².

*finanziamento, quando siano coordinati in serie in modo da configurare attività unitaria, possono dar vita ad impresa (commerciale) se ricorrono gli ulteriori requisiti dell'organizzazione e della professionalità», precisando altresì alle pp. 31-31 che «ciò che qualifica un'attività come economica non è solo il fine (produttivo) cui essa è indirizzata. È anche il modo, il metodo con cui essa è svolta- e l'attività produttiva può dirsi condotta con metodo economico quando essa è tesa al procacciamento di entrate remunerative dei fattori produttivi utilizzati; quando è svolta con modalità che consentono nel lungo periodo la copertura dei costi con i ricavi. Altrimenti si ha consumo e non produzione di ricchezza [...]. Per aversi impresa è perciò essenziale che l'attività produttiva sia condotta con metodo economico; secondo modalità che consentono quanto meno la copertura dei costi con i ricavi e assicurino l'autosufficienza economica». F. GALGANO, *Diritto commerciale. L'imprenditore*, Bologna, 1991, p. 13, esclude invece che possa essere attribuita la qualità di imprenditore allo speculatore differenziale, in quanto soggetto che nella sostanza «scommette sull'andamento dei prezzi».*

⁶⁸² Al riguardo, cfr. G. CAPALDO, *Contratto di swap e gioco*, cit., p. 599: «l'intento di ottenere un guadagno non assume, di per sé, i tratti della illiceità, sia in quanto la valutazione pregiudizievole della finalità speculativa non trova alcun fondamento positivo, sia infine e soprattutto, poiché la stipulazione di contratti a questi fini non incide in modo peculiare sui mercati internazionali». Orbene, mentre la prima parte di tale affermazione è senz'altro condivisibile, la seconda parte – oltre a risultare clamorosamente smentita nei fatti dalle recenti crisi globali – non appare esatta sul piano *socio-economico*. A tal proposito, oltre a quando verrà illustrato subito *infra* nel testo, si ritiene sufficiente richiamare Cass. pen, sez. VI, 15 maggio 1989, n. 14534, nella quale, in relazione al reato di «*manovre speculative su merci*» (art. 501-bis c.p.: «*chiunque, nell'esercizio di qualsiasi attività produttiva o commerciale, compie manovre speculative ovvero occulta, accaparra od incetta materie prime, generi alimentari di largo consumo o prodotti di prima necessità, in modo atto a determinarne la rarefazione o il rincaro sul mercato interno, è punito [...]. Alla stessa pena soggiace chiunque, in presenza di fenomeni di rarefazione o rincaro sul mercato interno delle merci indicate nella prima parte del presente articolo e nell'esercizio delle medesime attività, ne sottrae all'utilizzazione o al consumo rilevanti quantità*») è stato affermato che «*ai fini della sussistenza del reato di manovre speculative su merci, può integrare in astratto la manovra speculativa anche l'aumento ingiustificato dei prezzi causato da un singolo commerciante, profittando di particolari contingenze del mercato. Tuttavia, perché ciò si verifichi è pur sempre necessario che tale condotta presenti la connotazione della pericolosità prevista dall'art. 501 bis c.p. nei confronti dell'andamento del mercato interno e, cioè, che essa, per le dimensioni dell'impresa, la notevole quantità delle merci e la possibile influenza sui comportamenti degli altri operatori del settore, possa tradursi in un rincaro dei prezzi generalizzato o, comunque, diffuso. Invero, la consumazione del reato richiede la sussistenza di comportamenti di portata sufficientemente ampia da integrare un serio pericolo per la situazione economica generale, con il rilievo che la locuzione mercato interno, contenuta nella citata norma, rende certamente configurabile la fattispecie criminosa anche quando la manovra speculativa non si rifletta sul mercato nazionale, ma soltanto su un*

In questo senso, già J. M. Keynes osservò a suo tempo che *«se vogliamo applicare il sostantivo speculazione all'attività di prevedere la psicologia del mercato, e il sostantivo intraprendenza all'attività di prevedere il rendimento prospettico dei beni capitali per tutta la durata della loro vita, è certo che non sempre si verifica che la speculazione predomini sull'intraprendenza. Tuttavia, quanto più perfezionata è l'organizzazione dei mercati di investimento, tanto maggiore sarà il rischio che la speculazione prenda il sopravvento sull'intraprendenza [...]. Gli speculatori possono non causare alcun male, come bolle d'aria in un flusso continuo di intraprendenza; ma la situazione è seria quando l'intraprendenza diviene la bolla d'aria in un vortice di speculazione. Quando lo sviluppo del capitale di un paese diventa un sottoprodotto delle attività di una casa da gioco, è probabile che vi sia qualcosa che non va bene»*⁶⁸³.

*mercato locale. Però il pericolo della realizzazione degli eventi dannosi deve riguardare una zona abbastanza ampia del territorio dello Stato, in modo da poter nuocere alla pubblica economia». È appena il caso di rilevare che l'art. 501-bis c.p. è stata introdotta nel c.p. dal d.l. 15 ottobre 1976, n. 704 concernente la repressione dell'accaparramento di merci di largo consumo e di altre manovre speculative, convertito con modificazioni in l. 27 novembre 1976, n. 787, «in occasione del fenomeno di occultamento di generi alimentari di largo consumo» (così Cass. pen., Sez. VI, 18 maggio 1979, n. 2030). La norma ha sollevato parecchie perplessità proprio rispetto alla nozione di «manovre speculative»; è stato infatti osservato che si tratta di nozione «assai carente sul piano della tassatività. È ovviamente escluso che a caratterizzare le manovre speculative basti un'aspettativa di lucro tratto dall'auspicato andamento del mercato: occorre qualche forma di intervento manipolativo che esuli dalle consuete modalità operative della categoria professionale in cui l'agente si colloca, quale p. es. produttore, grossista, dettagliante [...]. Le suddette attività devono presentare un'intrinseca pericolosità [...] i quantitativi manovrati devono risultare significativi in rapporto, se non al mercato interno nella sua totalità, quanto meno ad ambiti territoriali di notevole rilievo in un'ottica globale, con un'apprezzabile proiezione temporale. È soprattutto da sottolineare che, se nella fattispecie del 1° co. la patologia del mercato si pone come sbocco potenziale delle manovre speculative, tale potenzialità presuppone già in partenza un mercato affetto da qualche fattore di precarietà e quindi suscettibile di monopolizzazione: manovre di quel tipo non avrebbero alcuna chance di successo in un mercato sufficientemente spesso ed elastico, capace di ritrovare prontamente il proprio equilibrio» (così C. PEDRAZZI, *Turbativa dei mercati*, in *Dig. disc. pen.*, XIV, Torino, 1999, p. 426). Cfr. anche G. FIANDACA – E. MUSCO, *Diritto penale, parte speciale*², I, Bologna, 1997, p. 627: «la manovra speculativa è certamente un *quid pluris* rispetto al normale modo di essere, già di per sé speculativo, dell'attività commerciale». Per completezza, si segnala che l'art. 501 c.p. («rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio»), a differenza dell'art. 501-bis c.p. sopraccitato, è ben lungi dal proibire l'attività speculativa nel mercato delle borse; piuttosto qui «la tutela penale tende a che non sia compromesso, mediante una determinazione fraudolenta dei prezzi o delle quotazioni, l'interesse economico legato alla circolazione e allo scambio delle merci o dei valori; si tratta non tanto degli interessi dei singoli operatori economici, bensì dell'interesse pubblico a che i prezzi di mercato si formino per il naturale giuoco delle forze economiche o per il legittimo intervento delle pubbliche autorità, l'uno e l'altro non dolosamente falsati» (così Corte cost., 20 maggio 1976, n. 123).*

⁶⁸³ J. M. KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, (trad. it.), a cura di T. Cozzi, Torino, 2013.

Orbene, sembra che anche il legislatore fascista avesse piena contezza di questi dati: si è infatti già segnalato che in quell'epoca non fosse affatto in discussione la piena rilevanza giuridica di contratti nei quali si fosse convenuto che il pagamento sarebbe dovuto avvenire «*col pagamento della sola differenza dei prezzi di borsa*» (art. 8, r.d. 3278/1923): l'unico limite era appunto il «*sine speculativo*», vietato in quanto contrario alle ragioni «*dell'industria e del commercio*» (art. 2, r.d.l. 942/1926).

Si osservi ora che il legislatore corporativista se per un verso ammetteva le contrattazioni su *cose inesistenti*, al contempo vietava espressamente che con le stesse si perseguissero *finalità speculative* (la cui sussistenza, evidentemente, era da appurare *caso per caso*): muoveva, quindi, dall'esatto presupposto per cui tra la *funzione speculativa* e le *negoziazioni implicanti l'assenza o l'inesistenza della cosa* non sussista necessariamente una relazione di causa-effetto; cionondimeno concludeva – discutibilmente – per la radicale *proibizione indiscriminata* (a prescindere appunto dalla *esistenza o inesistenza* dei beni) della funzione speculativa.

Detto ancor più chiaramente: il “*cruccio*” del legislatore fascista non era tanto la *virtualità* della contrattazione, quanto piuttosto la sua possibile deriva *speculativa*.

Il divieto di perseguire la funzione speculativa rappresentava, evidentemente, una scelta *politica*⁶⁸⁴: il legislatore di quell'epoca preferiva infatti *proibire a monte* il fenomeno, anziché *regolarlo* altrimenti⁶⁸⁵, istituendo in tal modo un chiaro *limite negativo* all'autonomia privata.

⁶⁸⁴ Durante il regime fascista, il fenomeno speculativo veniva infatti contrastato in ogni settore della società, in modo diretto e indiretto: tra i modi indiretti si segnalano, tra gli altri, il r.d.l. 19 luglio 1927, n. 1509 («*provvedimenti per l'ordinamento del credito agrario nel Regno*») e il r.d.l. 13 giugno 1931 n. 1398 («*costituzione dell'Istituto mobiliare italiano*») – entrambi abrogati –, con i quali si intendeva raggiungere, tra gli altri, lo scopo di abbattere l'usura bancaria e la speculazione realizzata dai privati. Il fenomeno speculativo, infatti, rappresentava un fenomeno invisibile alle ideologie totalitaristiche della prima metà del '900 (anni nei quali, non va dimenticato, ci furono diverse crisi economiche): ad esempio, nel «*programma del partito nazionalsocialista dei lavoratori tedeschi*» (cosiddetto “*programma dei 25 punti*” pronunciati da A. Hitler nel febbraio del 1920) viene espressamente affermato che «*noi chiediamo una riforma fondiaria adatta ai nostri bisogni nazionali, l'emanazione di una legge per l'espropriazione senza indennizzo del suolo per fini di pubblica utilità, l'abolizione dell'interesse fondiario e il divieto di ogni speculazione sui terreni*».

⁶⁸⁵ Ad esempio, già L. EINAUDI, *A favore dei contratti differenziali*, in *La riforma sociale*, Torino, 1896, sosteneva che «*è evidente che di dolorose rovine di capitalisti, di famiglie intere, non sia colpevole il meccanismo dei contratti a termine e che la speculazione si sarebbe rivolta in altre direzioni ove questa vi fosse rimasta preclusa [...]. Alla legislazione in siffatta materia incombe il dovere non già di togliere la fonte occasionale del male con una proibizione assoluta, ma di impedire che gli inavveduti e in genere il pubblico non professionale si lasci attirare a cuor leggero nelle speculazioni a termine*». Qualche anno più tardi questo concetto veniva ripreso anche da J. M. KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, cit.: «*i successi conseguiti da Wall Street, come organo rispondente alla specifica funzione*

Come si è poi già segnalato in precedenza, è chiaro che per rendere *effettivo* un siffatto *controllo della funzione* non si potesse prescindere dalla *rilevanza giuridica* dell'operazione: l'accertamento della presenza della funzione speculativa nelle concrete negoziazioni intanto era possibile in quanto la stessa fosse appunto *azionabile*.

Il dato per cui non sussista una necessaria correlazione tra il fenomeno speculativo e le negoziazioni su beni inesistenti appare poi ulteriormente recepito e confermato dal legislatore italiano anche in un'altra norma, tuttora vigente nel nostro ordinamento, la quale – come si è segnalato a suo tempo – ha sollevato non poche difficoltà ermeneutiche: il riferimento è all'art. 1472, comma 2, c.c., il quale, nel contesto del contratto tipico di compravendita, menziona «*un contratto aleatorio*» che rimarrebbe valido anche se la cosa non dovesse venire ad esistenza.

In questo senso, l'art. 1472, comma 2, del codice civile del 1942 sarebbe un'ulteriore conferma che per il legislatore fascista i contratti su beni inesistenti fossero ecome *astrattamente rilevanti*; il fatto poi che tale norma sia tuttora vigente nel nostro ordinamento così com'è stata originariamente concepita sarebbe ulteriormente indicativo del fatto che anche il legislatore contemporaneo ammette la possibilità che i contratti possano avere ad oggetto beni inesistenti.

sociale di instradare l'investimento nuovo nelle direzioni più redditizie in termini di rendimento futuro, non si possono certo ritenere uno dei più clamorosi trionfi del capitalismo del laissez-faire [...]. Queste tendenze sono una conseguenza difficilmente evitabile dei mercati di investimento "liquidi", che con tanto successo noi abbiamo organizzati. Si riconosce generalmente che le case da gioco devono essere, nel pubblico interesse, inaccessibili e costose; e forse lo stesso vale per le borse dei titoli [...]. L'introduzione di una forte imposta di trasferimento per tutte le negoziazioni potrebbe dimostrarsi la riforma più utile, allo scopo di mitigare il predominio della speculazione sull'intraprendenza negli Stati Uniti lo spettacolo dei moderni mercati di investimento mi ha talvolta portato alla conclusione che un rimedio utile per i nostri mali contemporanei potrebbe essere quello di rendere un investimento permanente e indissolubile come il matrimonio, salvo che per causa di morte o altro grave motivo. In tal modo, infatti, si obbligherebbe l'investitore ad orientare la sua mente verso le prospettive a lungo termine e verso queste soltanto. Ma se si riflette un momento su questo espediente, si vede come si urti contro un dilemma, e ci si rende conto come la liquidità del mercato spesso facilitati – benché talvolta ostacoli – l'attuazione di nuovi investimenti. Giacché il fatto che ciascun investitore singolo si compiace di considerare "liquido" il suo investimento (benché questo non possa valere per tutto l'insieme degli investitori) tiene calmi i suoi nervi o lo rende assai più disposto ad assumersi un rischio. Se i singoli acquisti di titoli fossero resi non liquidi, ciò potrebbe ostacolare seriamente il nuovo investimento, fino a quando non si mettessero a disposizione dell'individuo modi alternativi nei quali tenere i suoi risparmi. Questo è il dilemma. Fino a quando è aperta all'individuo la possibilità di impiegare la sua ricchezza nel tesaurizzare o nel prestare moneta, l'alternativa di acquistare beni capitali reali non può venir resa abbastanza attraente (specialmente per chi non li amministra egli stesso e conosce molto poco su di essi), se non organizzando mercati nei quali quei beni possano essere facilmente realizzati in moneta».

Tuttavia, la differenza di non poco conto tra il legislatore contemporaneo e quello fascista sta nel fatto che mentre quest'ultimo ammetteva la contrattazione su beni inesistenti ma nel frattempo introduceva il limite funzionale della speculazione, nell'ordinamento attuale le contrattazioni «*sine re*» vengono ammesse senza al contempo sancire alcun *divieto* di sorta.

Orbene, in assenza di norme che sanzionino direttamente la funzione speculativa, alcuni Autori hanno recentemente ritenuto di dover inquadrare il problema dei contratti con i quali eventualmente si persegue detta funzione secondo il parametro della *meritevolezza* di cui all'art. 1322, comma 2, c.c.: e ciò, evidentemente, sul presupposto che la nozione di *meritevolezza non coincida con quella di liceità*⁶⁸⁶.

Ed infatti, le varie opinioni sul punto sembrano implicitamente muovere dall'assunto per cui l'eventuale finalità speculativa perseguita dai contraenti non andrebbe tanto parametrata ad un *divieto* – che, come si è appurato, *non sussiste* –, ma piuttosto a quel criterio di «*utilità sociale*»⁶⁸⁷ cui fa riferimento l'art. 41, commi 1 e 2, Cost. («*l'iniziativa economica privata è libera*» e «*non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana*»).

In questa prospettiva, alcuni Autori hanno concluso per la *meritevolezza* dei contratti differenziali in quanto sarebbero «*uno strumento di trasferimento di ricchezza produttivo, diversamente dal giuoco e scommessa, di nuova ricchezza rispetto ad un assetto istituzionale alternativo in cui essi fossero assenti [...]. Non vi è ragione di applicare l'art. 1933 c.c. alla produzione di ricchezza supplementare propria del meccanismo dei contratti differenziali [...]. È chiaro che se i contratti differenziali svolgono una funzione*

⁶⁸⁶ Cfr. *supra*, in questo capitolo.

⁶⁸⁷ «*È stato ampiamente osservato in dottrina come la lungimiranza dei Costituenti nel redigere e, prima ancora, concepire una norma costituzionale così delicata per la sua intrinseca connessione con la forma di Stato, sia stata capace di garantire fino ad oggi, attraverso il fine dell'“utilità sociale”, la sua adeguatezza costitutiva rispetto a sistemi economici di diversa natura. E anche ad ordinamenti di diversa natura come emerge da una nota a sentenza della Corte costituzionale n. 1 del 1963 [...]. Come è stato efficacemente osservato, tale espressione richiama la generica idea di “bene comune”. Il bene comune, come l'utilità sociale, essendo astrattamente universali, devono trovare una specificazione nella particolare intuizione di essi propria di ciascun ordinamento e, come tale, divenire espressione qualitativa della forma di Stato. Tale specificazione appartiene non soltanto al legislatore ma anche a quegli organi costituzionali che possono contribuire alla determinazione dell'indirizzo politico-costituzionale; ai privati nei limiti dell'autonomia negoziale loro riconosciuta; e agli organi di natura giurisdizionale*»: così F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.*, cit.

produttiva in borsa, è per una loro caratteristica intrinseca che è assente nelle scommesse, e tale rimarrebbe anche se queste fossero “quotate” in borsa»⁶⁸⁸.

Tuttavia, anche questa tesi non sembra essere persuasiva: a parte l'elevata opinabilità immanente al criterio della *produttività/improduttività* dei contratti speculativi⁶⁸⁹, si ritiene che il problema di questa impostazione risieda proprio nel fatto di risultare fondata su giudizio di *meritevolezza* – diverso da quello di *liceità* – della funzione perseguita con il contratto.

Più esattamente: sostenere che il contratto speculativo sia *meritevole in quanto produttivo di nuova ricchezza* – cosicché, argomentando *a contrariis*, il contratto improduttivo sarebbe immeritevole – significa implicitamente rievocare lo spettro della *logica funzionalizzante*, con la sola differenza che i parametri di riferimento non sarebbero più quelli propri del corporativismo (l'interesse dell'«*economia nazionale*»; «*le reali*

⁶⁸⁸ D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., pp. 179-181; in termini non dissimili, v., tra gli altri, anche T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati*, cit., p. 61: («*i derivati [...] appartengono non alla sfera del gioco d'azzardo, ma a [...] un campo dell'economia e della finanza senza il quale né la famiglia né l'impresa potrebbero prosperare*»); R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., pp. 129 («*il contratto di swap, al contrario delle scommesse, produce ricchezza e rientra comunque [...] nell'area del “lavoro”, piuttosto che in quella del “passatempo”, a cui piena tutela è offerta dal legislatore*»); A. PERRONE, *Contratti di swap*, cit., p. 85: «*non è dubbio che gli swap in parola realizzino un interesse diverso da quello al conseguimento di un vantaggio patrimoniale come mero effetto della sorte, differenziandosi sotto il profilo funzionale dalla fattispecie di cui all'art. 1933*»; E. RIMINI, *Contratti di swap e “operatori qualificati”*, cit., p. 536: «*è ben diverso lo scopo di coloro che intendono migliorare i risultati di operazioni sostanzialmente di scambio e concorrere alla formazione di nuova ricchezza per equilibrare le differenze che da esse possono conseguire, rispetto a coloro che si affidano unicamente alla sorte per lucrare speculativamente, e cioè si rimettono alla mera alea partecipando a giochi d'azzardo di scommesse*». Cfr. E. VALSECCHI, *Il gioco e la scommessa. La transazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXI, Milano, 1986, pp. 5-6.

⁶⁸⁹ L'esame della dottrina dimostra come il parametro della *produttività/improduttività* dei contratti speculativi – lungi dall'essere *obiettivo* – risenta fortemente delle contingenze socio-economiche del momento. Così, se prima delle recenti crisi finanziarie gli interpreti non esitavano a riconoscere una funzione produttiva a tali negoziazioni, più di recente si è pervenuti ad affermare l'esatto opposto, con il risultato di dover tacciare di *immeritevolezza* quelle stesse operazioni. Tra i tanti, v. ad es., G. BERTI DE MARINIS, *L'“incostituzionalità” del contratto immeritevole*, *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 5, pp. 563 ss. per il quale siccome «*la norma costituzionale pone limiti positivi poiché si concretizza nella previsione di obiettivi da raggiungere*», «*in ogni circostanza in cui la causa del contratto si ponga al di fuori dei binari tracciati dai principi e dai valori che ne condizionano positivamente il nostro ordinamento, il giudice non potrà esimersi dal sindacare l'“incostituzionalità” del contratto immeritevole*»; l'Autore conclude affermando che «*si potrebbe obiettare che, stante il contenuto indeterminato delle norme costituzionali, si perda la possibilità di beneficiare di un diritto che si uniformi al parametro della certezza. Ma tale sacrificio sembra sicuramente tollerabile se risulti strumentale d'ottenere un diritto che sia conforme al parametro della giustizia*».

necessità dell'industria e del commercio»; etc.), ma quelli riconducibili ad un'altrettanto evanescente concetto di «utilità sociale»⁶⁹⁰.

Invero, nell'ambito del dibattito sui contratti derivati meramente speculativi si starebbe verificando quella circostanza già paventata da Autorevole dottrina appena pochi anni fa, ossia il pericolo che attraverso l'inserimento nell'art. 1322, comma 2, c.c. dei principi della Costituzione «si pretenda di realizzare una sorta di funzionalizzazione degli istituti del diritto privato, imponendo finalità estranee non solo alla loro storia e logica, ma anche al modo in cui essa li ha ricevuti e conserva»⁶⁹¹.

⁶⁹⁰ V., ad es., S. MAZZAMUTO, *Libertà contrattuale e utilità sociale*, in *Europa e dir. priv.*, 2011: «in ambito codicistico, la funzionalizzazione del diritto privato a scopi di utilità sociale avviene per lo più in vista della tutela di interessi di alcune categorie di soggetti che il bisogno di protezione fa assurgere a interesse diffuso della cui salvaguardia si fa carico lo Stato intervenendo sulla libertà contrattuale del soggetto in posizione, per così dire, più vantaggiosa [...]. L'odierno regresso del concorso pubblico nella produzione di beni e servizi a favore del mercato su base concorrenziale e l'alleggerimento dello Stato sociale sembrano favorire in prospettiva una combinazione rinnovata di autonomia privata e utilità sociale, che potrebbe essere etichettato come utilità sociale per delega»; v. anche F. PIRAINO, *Il diritto europeo e la "giustizia contrattuale"*, in *Europa e dir. priv.*, 2015: «la "giustizia contrattuale" va ad affiancarsi ad altri e più manifesti canali del controllo sulla "socialità" delle negoziazioni quali tanto la causa, specie se intesa tradizionalmente come funzione economico-sociale ma anche nella accezione di funzione economico-individuale, quanto il requisito della meritevolezza degli interessi ex art. 1322 c.c. – ammesso che si tratti di un requisito diverso dalla causa – quale setaccio ulteriore rispetto al sindacato di liceità. Né si possono trascurare alcune aperture, per quanto non univoche, compiute dal diritto positivo nei confronti dell'obiettivo del contratto giusto o per lo meno del contratto non significativamente ingiusto [...]. In termini quanto più generali, si può affermare che la questione della "giustizia contrattuale" abbraccia la forma assunta dall'intervento dell'interprete: se il giudizio di liceità, nelle sue eterogenee epifanie (presupposti della rilevanza, presupposti dell'efficacia, presupposti della nullità, presupposti dell'annullamento) si iscrive, pur con le inevitabili schematizzazioni, nel giudizio conformativo, quello di giustezza, o per meglio dire quello che invoca il criterio della giustezza, presenta i caratteri del giudizio valutativo. Si tratta, in poche parole, di una valutazione ad ampio spettro e con inevitabili coloriture soggettive, assai distante dalla ben più controllabile e certa verifica della conformità o meno di un fatto ad un modello astratto e sufficientemente delineato. Il tema resta sempre quello della maggiore o minore intensità dell'apprezzamento del giudice, ma qui si arricchisce di un'ulteriore sfumatura: i giudizi fondati sulle clausole generali, e dunque di natura valutativa, possono sfociare in forme di intervento fortemente invasive dell'autonomia privata come quelle che sfociano nell'invalidità dell'atto negoziale? Il punto è cruciale e il dibattito sul punto è ampio e articolato. In termini ancora più generali, si può sostenere che la posizione assunta sulla questione della "giustizia contrattuale" dipenda dal maggiore o minore grado di rivalutazione degli atti di autonomia ad opera del giudice che l'interprete è disponibile ad accettare».

⁶⁹¹ Così P. RESCIGNO, *Note sull'atipicità contrattuale (a proposito di integrazione dei mercati e nuovi contratti di impresa)*, in *Contr. impr.*, 1990, p. 152; v. anche A. GUARNERI, voce *Meritevolezza dell'interesse*, cit., p. 332. Tra le tante, si segnala la posizione di C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 403, in nota n. 37, il quale fa riferimento non tanto al concetto di «utilità», ma quello di «dannosità sociale», con ciò implicitamente escludendo che il contratto, per essere meritevole, debba assolvere anche una funzione di promozione sociale di per sé estranea all'autonomia privata: «la dannosità sociale deve riscontrarsi ogniqualevolta il contratto sia diretto a pregiudicare beni che la società riconosce come propri: l'ambiente, l'occupazione, l'eguaglianza sostanziale, l'informazione, l'educazione, la libertà contrattuale, ecc. Devono,

In definitiva, si ritiene che tale impostazione non sia condivisibile a prescindere dalla “bontà” del parametro al quale correlare il giudizio di meritevolezza: d'altronde, non va dimenticato – come pure è stato osservato da alcuni – che «l'art. 1322, comma 2, c.c., a differenza dell'art. 2088 c.c., si salvò dall'abrogazione, sol perché la meritevolezza doveva essere valutata in base alle norme dell'ordinamento giuridico e non già a quelle corporative. L'art. 1322 comma 2, c.c. era dunque niente altro se non la traduzione in norme delle teorie bettiane sulla funzione economico-sociale della causa, nella versione fascista, secondo cui, come scriveva Betti, l'autonomia privata non poteva essere tutelata se non in quanto perseguisse funzioni utili socialmente e rispondenti all'economia nazionale»⁶⁹².

Per mera completezza, giova segnalare che la questione – lungi dal poter essere esaustivamente affrontata in questa sede – dovrebbe essere impostata anche tenendo conto dei recenti progetti di riforma dell'art. 41 Cost.: al riguardo, si segnala che nell'art. 3, comma 1, del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138 («*ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo*»), convertito con legge 14 settembre 2011, n. 148 e ulteriormente modificato, tra le altre, dalla L. 24 marzo 2012, n. 27, è stato sancito il principio – attualmente vigente nel nostro ordinamento e che quindi non può non essere tenuto in considerazione dall'interprete – per cui «*l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge*»⁶⁹³.

Infine, occorre segnalare quello che si ritiene essere il secondo vizio di fondo nelle varie tesi proposte dalla maggior parte della dottrina e della giurisprudenza in materia di rapporti tra contratti derivati e scommessa.

Più esattamente, si è visto che secondo una parte della dottrina le operazioni meramente speculative sarebbe da inquadrare nella scommessa in quanto sarebbero entrambi fenomeni *moralmente* riprovevoli; si ribadisce ora che anche tra coloro che concludono per l'*astratta meritevolezza* dei contratti meramente speculativi ritengono di dover argomentare sulla base di *asserite differenze strutturali* che intercorrerebbero tra «*contratti*» e «*scommesse*».

Tuttavia, ad essere radicalmente contestato in questa sede non è tanto l'*approccio strutturale*, ma proprio la premessa da cui lo stesso muove, ossia l'accostamento tra

così, ritenersi nulli per immeritevolezza degli interessi perseguiti, i contratti che, ad es., abbiano a programma il degrado ambientale di una determinata zona, il trattamento discriminato dei lavoratori, trasmissioni televisive per i bambini con contenuti antieducativi, prestazioni di arti occulte, e così via».

⁶⁹² F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c.*, cit., p. 168.

⁶⁹³ Cfr. § 4, in questo capitolo.

«contratti» e «scommesse»; in particolare, le varie teorie che si stanno per illustrare, a prescindere dal risultato cui pervengono, sembrano essere tutte accomunate da un dato di partenza *fallace*, consistente appunto nella sovrapposizione concettuale tra «contratto aleatorio» e «rapporto di scommessa», come se ogniqualvolta si fosse in presenza di un contratto aleatorio «non funzionalizzato» allora si sarebbe necessariamente in presenza di una «scommessa».

Invero, si è ampiamente illustrato che la categoria dei contratti aleatori trova il suo tratto qualificante nella circostanza secondo la quale le parti assumono di rimettere il rapporto di valore delle prestazioni al mero *caso*: ed in questo senso, se è vero che tutte le scommesse sono contratti aleatori, non è altrettanto vero che tutti i contratti aleatori “causalmente muti” (ossia «astratti») siano scommesse.

Nella realtà economico-sociale sono infatti presenti innumerevoli fattispecie nelle quali i privati decidono di rimettere la completezza delle loro valutazioni alla *casualità*: e questo non significa affatto che i contraenti intendano necessariamente “giocare”⁶⁹⁴.

Il fatto poi che nella concreta operazione non venga enunciata la causa, non legittima l’interprete a giungere a conclusioni aprioristiche e arbitrarie, sia in punto di *rilevanza* che in termini di *meritevolezza* dell’operazione medesima: significa soltanto che quella causa – lungi dall’essere *assente* – dovrà essere dichiarata – e perciò valutata – *ex post e in concreto*.

Cionondimeno, anche la dottrina ha tentato di “salvare” i contratti derivati dall’eccezione di gioco ha ritenuto di doversi muovere sul *piano strutturale*⁶⁹⁵, attraverso varie argomentazioni della cui correttezza sul piano dogmatico è lecito appunto dubitare.

⁶⁹⁴ S. RODOTÀ, *La vita e le regole: tra diritto e non diritto*, cit., pp. 138-139: «*le cronache, tra le mille, ci hanno parlato della provincia di Napoli che aveva “deciso di aggiudicare gli appalti inferiori ai dieci milioni di lire ricorrendo alla Cabala. Ogni ditta è abbinata a uno dei novanta numeri del lotto e se quel numero esce sulla ruota di Napoli il fortunato si porta a casa il contratto”. E si è riferito di una “curiosa iniziativa presa dalla provincia di Palermo di assegnare per estrazione l’incarico quadrimestrale di manutenzione ambientale delle scarpate lungo le provinciali e di pulizia del litorale e delle riserve naturali a quattro disoccupati di venti cooperative che con molte (troppe) altre avevano risposto al bando ufficiale di gara. Un metodo certo discutibile, ma che deve essere apparso agli amministratori della zona come il più trasparente e sicuro di fronte alla difficoltà che il numero dei concorrenti e la vaghezza dei prerequisiti ponevano a una selezione ad alto rischio di favoritismo” [...]. Il sorteggio non guarda ai meriti, è bendato, come la giustizia. L’arbitrio del caso è preferibile all’arbitrio della scelta [...]. Il caso può intervenire nella selezione per concorso dei docenti universitari, per esempio quando si prevede che i componenti delle commissioni giudicatrici siano scelti attraverso il sorteggio. E la stessa amministrazione della giustizia prevede l’estrazione a sorte di giudici popolari. Si cerca in questo modo di garantire l’oggettività del giudizio attraverso la neutralizzazione del procedimento di scelta rispetto a logiche clientelari, pressioni, violenze, assicurando al tempo stesso l’eguaglianza dei cittadini nell’accesso a queste delicate funzioni».*

Secondo uno dei primi orientamenti, i contratti di borsa (nell'ambito dei quali sono ricompresi i contratti da eseguirsi mediante il pagamento del solo differenziale⁶⁹⁶), pur avendo funzione speculativa, non sarebbero «*scommesse*» in quanto a monte non sarebbero neppure contratti aleatori «*stricto sensu*»⁶⁹⁷: in particolare, la compravendita a termine di titoli di credito «a premio», nei quali il contraente «*può scegliere fra il ritirare i titoli o pagare il premio*», sarebbe un contratto «*ad alea normale illimitata, comprendendo qualsiasi evento che possa influire sul valore di mercato della prestazione*»⁶⁹⁸.

L'alea che connoterebbe i contratti di borsa, pertanto, non sarebbe quella di cui all'art. 1469 c.c. – che esclude, come si è visto, l'esperibilità dei rimedi riequilibratori –, bensì quella «*normale*» menzionata dall'art. 1467, comma 2, c.c.: trattandosi poi di alea normale «*illimitata*»⁶⁹⁹ risulterebbe paralizzata l'esperibilità del solo rimedio della risoluzione per eccessiva onerosità sopravvenuta⁷⁰⁰, mentre per il resto dovrebbero trovare normalmente applicazione gli altri rimedi previsti per i contratti *commutativi*⁷⁰¹.

Aderendo a tale impostazione, il problema della qualificazione del contratto sarebbe risolto in radice: «*la causa del contratto è sempre lo scambio dei titoli contro il loro prezzo e rispetto ad essa il rischio di ampie e brusche oscillazioni del corso dei titoli non modifica lo scambio delle prestazioni fra le parti, perché le oscillazioni di prezzo non*

⁶⁹⁵ «Una corretta impostazione del problema dei rapporti tra la figura negoziale in esame [n.d.a. dello swap] e quella del gioco e della scommessa vuole che il confronto, ed il correlato, conseguente giudizio di coincidenza alterità, sia svolto principalmente sul piano, generale e squisitamente strutturale, dell'analisi delle rispettive fattispecie, e non su quello, soggettivo e per definizione «mutevole», dei motivi che stanno alla base della singola vicenda contrattuale»: così S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 151, il quale a p. 155 conclude per la «totale assimilabilità alla fattispecie della scommessa» degli swap utilizzati per finalità puramente speculative.

⁶⁹⁶ E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 575.

⁶⁹⁷ «Uno degli errori in cui cade chi qualifica i contratti di borsa come contratti aleatori consiste nell'aver una visione distorta del mercato azionario e della sua concreta effettiva realtà, per cui l'attività di negoziazione dei titoli in borsa viene intesa come attività di speculazione e quest'ultima, a sua volta, viene identificata con il gioco. La realtà delle cose ci mostra, invece, che la speculazione di borsa è attività del tutto diversa dal gioco e dalla scommessa». E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 575.

⁶⁹⁸ E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 578.

⁶⁹⁹ «Il rischio di oscillazione del prezzo dei titoli, per qualsiasi causa dovuto, rientra nell'alea normale del tipo contrattuale e del contratto concreto, perché ci si trova di fronte ad un rischio collegato soltanto alle variazioni di valore del bene oggetto della prestazione, e quindi di fronte ad un rischio puramente economico». E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 578.

⁷⁰⁰ E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 579.

⁷⁰¹ In termini simili si esprime anche E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 641: «negata dunque la riconducibilità alla categoria dei contratti aleatori, si deve porre piuttosto in evidenza la necessità di una analisi delle singole fattispecie contrattuali e l'impossibilità di ricondurre le stesse ad una nozione unitaria di contratto».

rendono la prestazione di uno dei contraenti per sua natura incerta rispetto alla prestazione invece oggettivamente certa della controparte»⁷⁰².

In definitiva, essendo i contratti di borsa – compresi quelli differenziali – *sempre causa vendendi*, l'assimilazione con la scommessa non sarebbe neppure ipotizzabile⁷⁰³.

Secondo un altro orientamento, i contratti differenziali – i quali, anche se non viene affermato espressamente, vengono considerati alla stregua di un *genus* nell'ambito del quale andrebbero ricondotti i contratti derivati⁷⁰⁴ – sarebbero *«sempre distinti dalla scommessa»*, ma per motivi parzialmente diversi da quelli appena illustrati: più esattamente, nei contratti differenziali *«l'entità della prestazione è strettamente dipendente dall'evento incerto dedotto in contratto (l'entità della differenza nel tasso o nella quotazione di riferimento); soprattutto essi influiscono sul verificarsi dell'evento stesso (attraverso l'attività degli arbitraggisti e in generale attraverso la diffusione delle informazioni sulla previsione circa l'andamento dei tassi e dei titoli)»*, mentre *«ciò non avviene nel giuoco o nella scommessa, ove il rapporto tra prestazioni ed evento aleatorio è arbitrario, in quanto l'entità del pagamento dovuto è fissata o arbitrariamente dalle parti oppure in base a regole interne al rapporto di scommessa [...]. L'evento di per sé considerato, il suo eventuale valore economico, non influisce invece in alcun modo sulla prestazione prevista nella scommessa, sul suo verificarsi»⁷⁰⁵.*

⁷⁰² E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 578.

⁷⁰³ *«Uno degli errori in cui cade chi qualifica i contratti di borsa come contratti aleatori consiste nell'aver una visione distorta del mercato azionario e della sua concreta ed effettiva realtà, per cui l'attività di negoziazione dei titoli di borsa viene intesa come attività di speculazione e quest'ultima, a sua volta, viene identificata con il gioco. La realtà delle cose ci mostra, invece, che la speculazione di borsa è attività del tutto diversa dal gioco e dalla scommessa. Essa si realizza attraverso le oscillazioni del corso dei titoli in un certo periodo di tempo, mediante la compravendita di titoli ed il compimento di operazioni di copertura in senso inverso, che consentono poi la loro liquidazione per differenze, ma non può consistere in una semplice scommessa sul corso dei titoli. Le stesse caratteristiche del mercato delle operazioni che vi si svolgono presuppongono e consentono il concorso dell'attività di investimento con quella di speculazione e rendono irrilevante il diverso possibile intento che spinge il singolo operatore»*. E. GABRIELLI, *Contratti di borsa*, cit., p. 575.

⁷⁰⁴ D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., pp. 183-188.

⁷⁰⁵ D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., pp. 177 e in nota n. 13. Aderiscono a tale impostazione, tra gli altri anche A. PERRONE, *Contratti di swap*, cit., pp. 84-85 (v. *infra*) e R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., pp. 128-130 (*«il contratto di scommessa viene concluso “a margine” di un gioco, di una gara. Esso comporta, attraverso un rapporto arbitrario tra prestazione ed evento dedotto in contratto (l'esito del gioco), un trasferimento di ricchezza inutile e socialmente neutro (se non, in taluni casi riprovevole). Infatti, detto trasferimento di ricchezza è determinato dal caso o da elementi (quali l'abilità nell'eseguire un certo gioco o nel prevedere un certo fatto) diversi da quelli di regola necessari a produrre, nell'ambito della collettività, la ricchezza trasferita. Nello swap, l'elemento ludico necessario per poter parlare di scommessa, manca assolutamente. Il meccanismo aleatorio non viene creato*

Appare però evidente che entrambe le tesi appena illustrate si fondano su una nozione di «*alea*» che non può essere condivisa, e ciò per le ragioni ampiamente illustrate nei paragrafi precedenti, alle quali si rinvia.

Maggior seguito sembra aver avuto la tesi che – pur senza negare la natura aleatoria dei contratti derivati – ripropone le stesse argomentazioni addotte dalla dottrina per distinguere tra *contratto di assicurazione* e *scommessa*; più esattamente, anche tra contratti derivati e scommessa il *discrimen* sarebbe da individuare nel fatto che mentre nei primi il «*rischio*» sarebbe *preesistente alla conclusione del contratto*, nella seconda il «*rischio*» sarebbe «*creato artificialmente al solo scopo di creare una incidenza nella situazione patrimoniale dei contraenti*»⁷⁰⁶.

al solo scopo di produrre un'incidenza nella situazione patrimoniale dei soggetti contraenti. Al contrario, l'alea trova la propria giustificazione nella funzione oggettiva dello strumento, che consiste nell'attuare uno scambio di "flussi finanziari" disomogenei, ossia uno scambio – che in sé costituisce una generale esigenza economica della vita di relazione – di diritti aventi ad oggetto la dazione di somme di denaro diverse fra loro, in quanto parametrize a differenti meccanismi di indicizzazione [...]. Nello swap, l'entità della prestazione è strettamente dipendente dall'evento incerto dedotto in contratto (l'entità della differenza nei parametri di riferimento): ciò non avviene nella scommessa, dove il rapporto tra prestazioni ed evento aleatorio è arbitrario, in quanto l'entità del pagamento dovuto è fissata arbitrariamente dalle parti o dipende da regole interne al rapporto di scommessa. Inoltre, occorre sottolineare che lo swap, attraverso l'attività degli intermediari finanziari e in generale attraverso la diffusione delle previsioni sull'andamento dei parametri, influisce sull'evento incerto; al contrario, la scommessa non influisce in alcun modo sull'evento: l'entità di una scommessa od il numero degli scommettitori sull'esito di un incontro di pugilato, ad esempio, non determinano (neppure indirettamente) il vincitore».

⁷⁰⁶ Tale tesi sembra essere stata proposta per la prima volta in tema di swap da B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, cit., p. 620, il quale, richiamando le opinioni di VALSECCHI e MESSINEO sul tema delle differenze tra *assicurazione* e *scommessa*, afferma che «*allorquando l'alea risulta essere non solo l'unico criterio per l'attribuzione delle prestazioni tra le parti, ed inoltre risulti che la funzione complessiva perseguita dalle parti e realizzata dal contratto consiste nella sola attribuzione del vantaggio (e correlativamente dello svantaggio) all'una o all'altra parte senza che dall'intera operazione contrattuale scaturisca alcun altro risultato economicamente definibile come "utile" per l'una, per l'altra o per ambedue le parti (come al contrario avviene ad es. per l'assicurazione ove il meccanismo aleatorio è finalizzato e imprescindibilmente collegato alla copertura del rischio assicurato), in questo caso l'ordinamento giuridico, e non soltanto il nostro, nega la propria tutela a colui che risulti, in base ad un contratto di gioco o di scommessa, creditore della prestazione. Si dice al riguardo che in siffatti contratti, il rischio è una creazione artificiale. Negli altri contratti aleatori (ad esempio l'assicurazione) il rischio preesiste e si riflette sulla causa del contratto come elemento socialmente apprezzabile, al contrario nella scommessa esso è creato artificialmente al solo scopo di creare una incidenza nella situazione patrimoniale dei contraenti. Altri hanno identificato nel gioco e nella scommessa i contratti con cui si persegue un fine di lucro dipendente dalla sorte, creando ex novo un rischio mentre l'assicurazione trasferisce in altri (l'assicuratore) le conseguenze di un rischio già esistente*». L'Autore sembra poi risolvere la questione sull'applicabilità dell'art. 1933 c.c. ai contratti derivati considerando solo quelli avendo funzione di copertura – come se fosse questa la *funzione astratta di un tipo* –: viene infatti dapprima esclusa qualsiasi sovrapposibilità tra i derivati e i contratti differenziali («*un accostamento del contratto di swap al c.d. contratto differenziale riuscirebbe, ritengo, ingiustificata*»), concludendo che «*l'eccezione di gioco sarà quindi invocabile in tutti quei contratti*

in cui tale ulteriore funzione economica sia estranea o comunque non costituisca un elemento causale, ma non nei contratti che, come il swap, si servano dell'alea per perseguire e realizzare funzioni ed esigenze economiche più complesse ed articolate quale appunto la neutralizzazione di un rischio valutario o finanziario». La dottrina successiva sembra poi aver aderito *de plano* a tale impostazione: v., ad esempio, A. PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco*, cit., pp. 84-85 («*non sempre la struttura degli swaps in parola coincide con quella propria della scommessa. Se infatti in tale ipotesi l'evento, al quale le prestazioni contrattuali sono subordinate, viene ad incidere sul patrimonio delle parti solo in seguito alla conclusione del contratto (c.d. creazione artificiale del rischio), negli swaps funzionali ad ottimizzare l'asset and liability management il rischio dedotto in contratto inciderebbe comunque sul patrimonio delle parti: aggravando le passività, riducendo la redditività degli investimenti, o determinando uno squilibrio fra le poste di bilancio (c.d. mismatching). Sulla base delle premesse ora indicate, l'ambito di rilevanza dell'art. 1933, comma 1, c.c. risulta limitato ai contratti di swap che perseguono interessi di carattere speculativo»); M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 53 («*queste fattispecie [n.d.a. ossia gli swap con finalità di copertura e quelli utilizzati per creare prodotti sintetici] rimangono estranee all'applicazione dell'art. 1933 in quanto nei contratti stipulati manca la struttura stessa della scommessa, intesa come l'accordo fra due parti che si prefiggono di creare un rischio, altrimenti inesistente, al solo fine di determinare una incidenza nella loro situazione patrimoniale [...]. La stipulazione di un contratto di swap per fini speculativi può integrare i caratteri tipici della scommessa laddove il differenziale a credito non rappresenti più l'eliminazione del rischio, o uno strumento di gestione finanziaria, ma diventi l'unico fine-speranza dei contraenti. In tale ipotesi lo swap non potrà sfuggire all'applicazione dell'art. 1933 c.c., salvo che l'ordinamento giuridico non riconduca un interesse sociale alle finalità, pur speculative, delle parti»); R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, cit., pp. 128-129 («*il contratto si scommessa "verte" su un gioco [...]. Nello swap [...] il meccanismo aleatorio non viene creato allo scopo di produrre un'incidenza nella situazione patrimoniale dei soggetti contraenti. Al contrario, l'alea trova la propria giustificazione nella funzione oggettiva dello strumento, che consiste nell'attuare uno scambio di "flussi finanziari" disomogenei, ossia uno scambio – che in sé costituisce una generale esigenza economica della vita di relazione – di diritti di credito aventi ad oggetto la dazione di danaro diverse fra loro, in quanto parametrize a differenti meccanismi di indicizzazione [...]. Può dirsi pertanto che il contratto di swap, al contrario delle scommesse, produce ricchezza»); E. RIMINI, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, cit., p. 534 («*l'approccio al rischio nei contratti di swap sarebbe diverso rispetto a quanto può essere riscontrato osservando le fattispecie del gioco e, soprattutto, della scommessa: in questa ultima ipotesi viene creato artificialmente un rischio con funzione squisitamente ludica, mentre attraverso la conclusione di un contratto di swap si va ad incidere su un rischio preesistente, attentamente valutato dalle parti, e per effetto della attività di scambio di flussi finanziari non omogenei che sta alla sua base, l'operazione risulterebbe produttiva di nuova ricchezza»); P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, cit., pp. 281-283 («*rispetto alle altre figure aleatorie [...] gli swaps si distinguono, in quanto operano su una situazione reale di rischio, ossia consentono la gestione convenzionale di conseguenze economiche negative che incidono sulle parti prima e a prescindere dall'accordo posto in essere; [n.d.a. negli swaps di trading] appare evidente che uno dei contraenti stipula lo swap senza essere esposto, in rerum natura, ad alcun evento dannoso. Nei suoi confronti, pertanto, il negozio non svolge e non può svolgere alcuna funzione di copertura e/o di sicurezza ma, per converso, è proprio l'accordo che fa sorgere una situazione di incertezza in relazione all'evento individuato (c.d. creazione artificiale del rischio), secondo lo schema espresso nella sua forma più lineare dal contratto di gioco e scommessa. Ciò, tuttavia, non autorizza a ritenere che siffatte finalità meramente speculative sottendano interessi ludici e, come tali, non meritevoli di piena tutela e che, di conseguenza, il relativo contratto sia soggetto alla disciplina di cui all'art. 1933 c.c. Vero è che [...] va reputata socialmente utile o, comunque, lecita non solo l'attività professionale di neutralizzazione dei rischi di cambio svolta dagli intermediari, ma anche l'esigenza di investimento che conduce i privati a concludere contratti di swaps a prescindere dalla sussistenza di rapporti sottostanti»); S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., pp. 153-154 («*sul crinale della distinzione tra swap speculativi e swap di carattere******

Ma neppure tale impostazione si ritiene che possa essere condivisa.

Innanzitutto, vi sarebbe una totale sovrapposizione tra il concetto di «*alea*» e quella di «*rischio*», e si è già avuto modo di dimostrare che i due termini non siano affatto né sovrapponibili né tra loro sinonimi.

Al riguardo, e sintetizzando quanto si è già illustrato *supra*, si ribadisce in questa sede che «*aleatori*» sarebbero i contratti nei quali le parti rimettono la completezza delle loro valutazioni a fattori casuali, essendo questo un modo come un altro per contrattualizzare le *sopravvenienze*; il «*rischio*», pertanto, non è l'«*alea*», ma piuttosto un suo *effetto*.

In questi termini, affermare ad esempio che «*alea*» sia «*l'unico fine-speranza dei contraenti*»⁷⁰⁷ non avrebbe alcun senso: semmai, le parti *negozano sull'alea* prendendo posizione sui *rischi* immanenti in una data circostanza fattuale, per conseguire un *fine specifico*.

In secondo luogo, tentare di individuare improbabili differenze strutturali nell'ambito dell'unitaria categoria dei «*contratti aleatori*» è operazione tanto inutile quanto arbitraria.

In particolare, si è già dato conto del fatto che *tutti* i contratti aleatori hanno come minimo comun denominatore il fatto di essere *casuali* (non già «*causali*»); si è anche evidenziato che sin dalla loro origine «*scommessa*» e «*assicurazione*» fossero fenomeni

*assicurativo corre poi la problematica dei rapporti tra il contratto in esame e la scommessa: finché lo swap assolve una funzione di copertura dai rischi derivanti dall'oscillazione dei tassi di interesse, nulla quaestio, l'affinità strutturale comunque riscontrabile tra le due fattispecie non vale ad equiparare le due figure; più in particolare, manca proprio quell'“artificiale creazione del rischio” che è l'elemento propriamente individuante della scommessa e che vale a distinguerla, sul piano causale, da negozi ugualmente aleatori, ma aventi funzione diversa, se non propriamente opposta, quale l'assicurazione, ad esempio. Se si può pertanto affermare, con relativa sicurezza, l'inapplicabilità dell'eccezione di gioco agli swap aventi funzione di copertura dai rischi correlati alle oscillazioni dei tassi d'interesse, più problematico è poter giungere ad analoghe conclusioni in relazione agli swap di tipo speculativo; qui, in effetti, l'affinità tra le due figure è piena e completa; in particolare, nel momento in cui il negozio cessa di essere utilizzato per gestire in vario modo situazioni di rischio preesistenti, lo stesso assume il ruolo di strumento propriamente “creatore” di rischi nuovi ed “artificiali”, correlati ad altrettanto inedite possibilità di guadagno, secondo quanto propriamente avviene con la scommessa»); F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., pp. 1327-1328 («è decisamente da rifiutare ogni accostamento dello swap al giuoco o meglio alla scommessa. Anche in tal caso un elemento omogeneo, sul piano descrittivo, sarebbe ravvisabile e cioè che anche nella scommessa vi è un accordo tra due soggetti con duplicità di promesse e successiva unilateralità di adempimento. Ma nello swap è del tutto carente l'aspetto che caratterizza la scommessa, ravvisabile nel fatto che in tal caso il rischio è creato ex novo artificialmente e non preesiste a livello socio-economico. Ecco il motivo per il quale l'ordinamento concede una tutela assai limitata alla scommessa ed ecco perché, al contrario, il controllo del rischio collegato ai cambi, tipico dello swap, svolge una funzione di garanzia economica, che non ha finalità meramente speculative ed è quindi sicuramente meritevole di tutela, con la conseguenza che sarà inopponibile l'eccezione di cui all'art. 1933 qualora una parte agisca in giudizio per il pagamento dell'importo dovuto per la differenza del cambio»).*

⁷⁰⁷ Così, testualmente, M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 53.

assolutamente confusi e sovrapposti socio-economico⁷⁰⁸, e ciò proprio in quanto sarebbero *strutturalmente identici*⁷⁰⁹.

La distinzione tra «*scommessa*» e «*assicurazione*», pertanto, non riposerebbe su un dato *strutturale*, ma su un mero giudizio di *utilità* manifestato dapprima dal ceto dei mercanti e in seguito recepito dall'*ordinamento giuridico*.

In questo senso, non avrebbero alcuna valenza discriminante i *criteri cronologico-qualitativo* mediante i quali secondo alcuni sarebbe possibile qualificare il rischio: in altri termini, non assumerebbero rilevanza né la *preesistenza* né l'*artificialità* del «*rischio*».

Rispetto al «*caso*», infatti, il «*rischio*» non sembra essere né «*preesistente*» né «*artificiale*»: piuttosto, è «*immanente*» ad esso.

Così, se tutti i «*contratti aleatori*» – comprese le «*scommesse*» – sarebbero, *rispetto alla loro struttura minima, fattispecie tra loro identiche*, l'unico dato rilevante sarebbe appunto quello per cui le parti decidono di rimettere le loro valutazioni di convenienza al «*caso*»; «*caso*» che, come si è detto, è presente *in rerum natura* e a prescindere dalla circostanza che si voglia circoscrivere il suo richiamo relativamente ad un evento specifico⁷¹⁰ o a tutto ciò che potrebbe verificarsi nella realtà materialmente percepibile⁷¹¹.

Per tale motivo, il criterio cronologico (*id est* la «*preesistenza*») non sembra essere valido per distinguere tra assicurazione e scommessa; e, quindi, non sarebbe valido neppure per distinguere tra loro i derivati *hedging* dai derivati *trading*.

⁷⁰⁸ «Sotto il profilo strutturale e finché fu praticata sporadicamente, l'assicurazione presentava un'alea non diversa dalla scommessa». A. LA TORRE, voce *Assicurazione*, cit., p. 124

⁷⁰⁹ C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione*, cit., p. 8: «l'assicurazione ancora imperfetta e la scommessa si svolgevano insieme dapprima confuse, poi sempre meglio distinte [...]. Innanzi allo spettacolo delle frodi, il mercante colse e rilevò l'ufficio proprio e morale dell'assicurazione, l'ufficio di risarcimento [...] le prime ordinanze dimostrano questa confusione di origine [e la dottrina] ne ha subito per molti secoli l'influenza; gli scrittori trattarono dapprima insieme della scommessa e dell'assicurazione, poi dissero di questa in disparte, come di una specie distinta; infine si tramandarono la stessa questione, divenuta oziosa con l'andare del tempo, se l'una avesse la natura dell'altra»; E. BENZA, *Il contratto di assicurazione nel medioevo*, cit., pp. 123 ss., «[l'assicurazione] aveva avuto campo di crescere ed ingagliardirsi e diffondersi nel commercio, senza che la mala pianta della scommessa venisse ad intristirla sotto le sembianze di aiutarne ed accrescerne lo sviluppo [...] niun dubbio che le scommesse avranno contribuito ad accrescerne il numero, ma dopo che il contratto già aveva raggiunto larghissima diffusione, fondata sulla persuasione della sua utilità».

⁷¹⁰ Ad es.: nell'ambito di una partita di calcio, se la squadra Alfa batte la squadra Beta, Tizio dovrà dare 100 a Caio; nell'ambito della circolazione stradale, Mevio dovrà indennizzare Sempronio se quest'ultimo, entro l'anno, avrà un incidente.

⁷¹¹ Ad es.: Caio dovrà pagare 100 a Tizio se durante la vita di quest'ultimo dovesse transitare un asteroide nell'orbita terrestre; se Mevio dovesse essere rapito dagli alieni, Sempronio dovrà indennizzare i suoi familiari.

Ad esempio, nell'assicurazione il «*rischio*» che si verifichi un danno è ontologicamente presente nell'evento assicurato (ad. es. la circolazione stradale; la vita umana): non appena l'evento inizia il suo iter causale (ad. es. avvio della circolazione stradale; nascita), contestualmente si concretizza anche la *possibilità* che quel rischio si verifichi.

Allo stesso modo, in una scommessa ippica il «*rischio*» che il cavallo su cui Tizio ha ritenuto i dover puntare tutti i suoi risparmi è una tra le tante delle *possibilità* suscettibili di verifica: nel momento in cui viene dato il «*via*» ha inizio la corsa e, al contempo, prende avvio la consumazione di quell'iter causale al termine del quale si potrà appurare se quel rischio potrà concretamente ritenersi verificato o meno. Si badi che la corsa avrà luogo – e il cavallo potrà arrivare primo o ultimo – a prescindere dal fatto che Tizio abbia puntato i suoi averi in quel giro.

Ancora: Sempronio conviene con Caio che se il 30 del mese prossimo nevierà sul deserto del Sahara, il primo darà al secondo l'eventuale differenza positiva tra il valore di mercato presente alla momento della stipula e quello presente scadenza del termine del titolo Alfa, mentre se alla scadenza dello stesso termine non dovesse nevicare sul Sahara, Caio dovrà *in ogni caso* – a prescindere cioè dalle variazioni di valore del titolo Alfa – pagare 100.

Si osservi come nell'ultimo esempio le parti si espongono *in varia misura* a diverse manifestazioni del caso (la nevicata sul deserto del Sahara entro una certa data; le fluttuazioni del valore del titolo): e si tratta di eventi che *possono* verificarsi in natura (la nevicata sul deserto) o nel mercato (le oscillazioni del valore del titolo) a prescindere dal fatto che da un dato momento in poi siano gli stessi siano divenuti *rilevanti* per le parti.

Per ragioni non dissimili, non sembra essere valido neppure il criterio della «*artificialità*»: a parte gli avvenimenti *naturali* – come ad esempio gli eventi «*nascita*», «*morte*» e «*malattia*»⁷¹² –, anche la maggior parte degli eventi *assicurabili* sono eventi «*artificiali*».

⁷¹² Volendo estremizzare ulteriormente il discorso, potrebbe addirittura sostenersi che neppure questi eventi siano più necessariamente «*casuali*»: la «*nascita*» ben può essere *scientificamente programmata, determinata* e in larga misura *garantita* da una sofisticata inseminazione artificiale; la «*malattia*» e la «*morte*» ben possono essere causate dalla condotta di un altro uomo. In tutti i casi, vi sarebbe un intervento del fattore umano sul normale decorso causale degli eventi, riproponendosi le questioni che sono già state segnalate più sopra (in particolare, il passaggio da un regime governato dall'alea ad uno disciplinato dalla responsabilità).

Si pensi, ad esempio, alla «*circolazione stradale*», che è un fenomeno «*artificiale*» tanto quanto lo è una partita di calcio o un'estrazione del lotto.

In questo senso, l'unico dato che sembra distinguere la scommessa dall'assicurazione è la *considerazione sociale* dell'evento che viene eletto dalle parti come referente cronospaziale nell'ambito del quale viene invocata l'operatività del caso: infatti, la circolazione stradale è *attività socialmente utile e necessaria* per lo svolgimento delle proprie attività quotidiane, mentre di una partita di calcio – per quanto si possa essere appassionati di questo come di altri sport – se ne può anche fare a meno.

È quindi sul sottile crinale della *rilevanza sociale dell'evento* che si ritiene di dover individuare l'autentico *discrimen* tra contratti aleatori stipulati per *coprirsi* dai rischi derivanti dalla causalità o per *speculare* sulla stessa: è su tale dato, come pure si è segnalato, che si fonderebbe quel *giudizio di valore* – tale è quello di *utilità* – operato prima dai mercanti e poi dai vari legislatori per isolare, nell'unitario contesto dei contratti aleatori, il contratto di assicurazione e distinguerlo dalle scommesse

In questo senso, si ribadisce che rispetto alla categoria dei «*contratti aleatori*» – da intendersi come contratti nei quali le parti rimettono l'integrazione del loro giudizio di valore all'operatività del principio della *causalità naturale* – la *funzione* non assurgerebbe ad elemento caratterizzante la *struttura*, ma sarebbe rispetto a questa un mero *quid pluris*.

Ciò premesso, si ritiene che anche la questione specifica relativa ai contratti derivati vada risolta utilizzando la stessa chiave di lettura appena proposta.

In primo luogo, si è anche già segnalato che se è vero che le «*scommesse*» sono «*contratti aleatori*», non è altrettanto vero tutti i «*contratti aleatori*» (diversi da quelli tipici) siano «*scommesse*»: in tal senso, in queste sede si ritiene che i contratti derivati siano «*contratti aleatori*» (e, nella specie, «*aleatori per natura*»), ma non sono «*scommesse*».

Muovendo da tale premessa, si osserva ora che l'emersione del contratto differenziale – prima – e dei contratti derivati – poi – ha sollevato un'inedita questione, ossia se all'interno dei contratti aleatori *speculativi* possano essere individuate fattispecie diverse e ulteriori rispetto a quella fino a quel momento conosciuta: la scommessa.

La questione deve essere impostata e risolta traendo spunto dall'evoluzione storica che ha portato a distinguere nell'unitario ambito dei contratti aleatori l'assicurazione dalla scommessa: si ritiene, cioè, che per poter distinguere le scommesse dagli altri fenomeni

contrattuali aleatori speculativi – del tutto identici sul piano strutturale⁷¹³ – si deve muovere dalla *considerazione socio-economica dell'evento in occasione del quale le parti assumono di dover negoziare sull'alea*.

In tal senso, si è visto che il fondamento della *denegatio actionis* del giuoco e della scommessa di cui all'art. 1933 c.c. non sarebbe da rinvenire tanto nell'art. 2035 c.c. («prestazione contraria a buon costume»), ma piuttosto nell'art. 2034 c.c. («obbligazioni naturali»): l'ordinamento, pertanto, non esclude l'azionabilità del debito di gioco in ragione di un'asserita *immoralità* della scommessa, ma in quanto la pretesa sarebbe fondata su *doveri non statuali*.

A tal proposito, è stato precisato che i *doveri extrastatali* richiamati dall'art. 2034 c.c. possono essere *tipici* (art. 2034, comma 2, c.c.: «i doveri...per cui la legge non accorda azione ma esclude la ripetizione») o *atipici* (in tal senso, cfr. l'art. 2034, comma 1, c.c., che parla di «doveri morali o sociali» tout court)⁷¹⁴.

Orbene, si rileva ora che i *doveri* derivanti dai contratti derivati – ma il discorso varrebbe più in generale per i *contratti di borsa* – siano esattamente fondati su un ordinamento non solo *tipico*, ma finanche *pienamente rilevante* per quello statale: ci si vuol riferire evidentemente all'*ordinamento economico-finanziario*⁷¹⁵.

⁷¹³ Cfr., ad esempio, l'art. 721 c.p. cit., il quale definisce il gioco d'azzardo come «*quelli nei quali ricorre il fine di lucro e la vincita o la perdita è interamente o quasi interamente aleatoria*».

⁷¹⁴ Cfr. *supra*, in questo capitolo.

⁷¹⁵ Tale impostazione sarebbe presente in uno dei più risalenti studi della questione: F. A. GORIA, *Alle radici dei "contratti differenziali"*, cit., p. 104, dà conto «*del più antico trattato conosciuto in materia, quello di Pedro de Santarém, risalente al 1488*», nel quale si discuteva di «*sponsiones simili, nei quali le parti si impegnavano "si Imperator hoc anno morietur dabis centum; sin autem dabo tibi": egli sottolineava come la consuetudine commerciale, a differenza del diritto comune, le ammettesse liberamente, anche quando fossero paragonabili a semplici giochi, purché non avessero una causa disonesta*». Sul punto, cfr. anche C. A. FUNAIOLI, *Il gioco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, 1961, IX, tomo 2, Torino, pp. 172-173: «*appar manifesto né sembra meriti dubbio che non si può ritenere semplice scommessa e privar quindi di azione in giudizio qualsiasi speculazione, di vendite, riporti od altri contratti leciti fatti a scopo di lucro in base alle variazioni dei prezzi di borsa (nell'intento di guadagnare rivendendo al momento del rialzo o comprando al ribasso, ecc.)*». Cfr. anche F. VASSALLI, *La pretesa nullità dei contratti differenziali*, cit., pp. 147 ss. e G. VALENZANO, *I contratti differenziali su divisa estera*, cit., pp. 23 ss. Più di recente, v. E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi*, cit., p. 116 e in nota 35: «*a ben guardare, tuttavia, vi è una fondamentale differenza fra la "monetizzazione del rischio" che è oggetto di un derivato e quella che è, invece, oggetto di un gioco o scommessa: nel primo caso, si tratta, infatti, di una monetizzazione mercantile del rischio, mentre nel secondo caso si tratta, all'opposto, di una monetizzazione del rischio radicalmente non-mercantile; o, detto in altri termini, nel primo caso, il rischio è propriamente prezzato (oggetto di una valutazione di mercato); nel secondo caso, al contrario [...] il rischio non è affatto prezzato, bensì assunto a parametro esterno per la determinazione di un'obbligazione pecuniaria la cui quantificazione prescinde in toto dall'apprezzamento di mercato di quel certo rischio [...]. Tutto questo – all'evidenza – non è altro che un diverso modo per constatare l'assenza di una correlazione razionale*

In questo senso, si ritiene che il rapporto tra l'*ordinamento economico-finanziario* e quello *statuale* sia esattamente opposto a quello intercorrente tra quest'ultimo e altri ordinamenti diversi da quello economico-finanziario: infatti, mentre questo è di per sé rilevante per il diritto – tant'è che le parti, se vogliono escludere il rapporto di rilevanza tra i due ordinamenti, sarebbero tenute a dichiararlo espressamente (si pensi ai *gentlemen's agreements*)⁷¹⁶ –, gli altri ordinamenti hanno una rilevanza per l'ordinamento statale solo

(ovvero: mercantile) fra, da un lato, la prognosi circa l'evento incerto (prognosi, questa sì, che può anche essere razionale), e, dall'altro lato, la posta in palio. È per l'appunto la netta soluzione di continuità fra l'una e l'altro a precludere radicalmente la possibilità che la seconda possa essere considerata un prezzo».

⁷¹⁶ Com'è noto, il *gentlemen's agreement*, è un «accordo la cui vincolatività le parti vogliono circoscritta alla mera dimensione sociale, sebbene esso posseda l'attitudine a rilevare sul terreno giuridico. qui, dunque, anziché l'intenzione di costituire un vincolo giuridico, viene in considerazione l'intento giuridico negativo [...]. Se è consentito inibire gli effetti naturalmente scaturenti da un atto impegnativo, può ammettersi l'accordo la cui efficacia viene circoscritta all'adempimento spontaneo, inibendo la tutela giurisdizionale [...]. Dunque: nel *gentlemen's agreement* l'intento di rendere irrilevante per il diritto quello che sarebbe un contratto si riflette sull'accordo, il quale, quantunque esistente, è menomato in suo dato caratterizzante. Naturalmente della prova dell'intento giuridico negativo è onerato colui che lo deduce»: così E. DEL PRATO, *Requisiti del contratto*, cit., pp. 56-57; tra i vari scritti sul tema, v. in particolare R. MARTINI, voce *Gentlemen's agreement*, in *Dig. disc. priv.*, sez. civ., VIII, Torino, 1992, p. 648 ss.: «attraverso un processo di recezione da parte dell'ordinamento giuridico del contenuto del negozio, il risultato pratico voluto dalle parti come regolamento dei loro interessi assurge al rango di precetto giuridico; le parti non devono affatto avere in mente oltre all'intento empirico anche l'intento giuridico positivo di determinare quel fenomeno di recezione, poiché esso si verifica di per sé. Ma le parti possono, al contrario, esprimere il loro intento giuridico negativo, al fine di escludere il prodursi del fenomeno di recezione, lasciando così il loro impegno fuori dall'ordinamento giuridico; ciò si verifica (non quando le parti convengono solo di escludere l'azione in giudizio, il che non esclude l'esistenza di un vincolo giuridico essendo possibile la compromissione in arbitri, ma) quando le parti mettono “consapevolmente il disposto regolamento d'interessi sopra un piano diverso da quello giuridico, affidandosi alla fede o alla discrezione altrui o all'onore professionale della controparte o dell'onerato, o riservando a se stessi la libertà di apprezzamento [...] se ciò avviene il vincolo è certamente escluso” [n.d.a. il passaggio menzionato dall'Autore è di E. Betti]»; ancora «salva l'ipotesi in cui l'intento giuridico negativo sia chiaramente espresso, si pongono problemi di non agevole soluzione nell'indagine relativa all'effettivo intento delle parti e quindi alla portata giuridica o extragiuridica dell'accordo. Ferma restando l'importanza di riferirsi comunque al dato empirico, cioè al modo in cui le parti pongono in essere una promessa o un accordo, il problema consiste nella corretta valutazione degli elementi soggettivi ed oggettivi che caratterizzano la singola fattispecie [...]. Probabilmente, con le dovute cautele, migliori risultati si potrebbero ottenere, al fine di accertare la natura giuridicamente vincolante o no di un accordo, utilizzando le regole codicistiche sull'interpretazione del contratto, dando così rilievo alle componenti individuali del rapporto, in particolare studiando la comune intenzione delle parti ed il loro comportamento successivo. Considerare il riferimento al complessivo contesto in cui l'impegno d'onore viene a collocarsi costituisce tra l'altro regola interpretativa estremamente utile e significativa anche in relazione all'atteggiamento che, secondo ragionevoli previsioni, si può attribuire alla giurisprudenza. [...] Non vi è dubbio che per stabilire se un rapporto sia rilevante solo sul piano sociale o anche sul piano giuridico, sarà assai significativo indagare anche su quale sia la comune rappresentazione sociale dell'accordo, mediante una valutazione pre-extragiuridica; [...] per verificare se un accordo è stato assunto su un piano extragiuridico occorrerà anche analizzare quale sia la relazione sociale tipica che intercorre tra i soggetti protagonisti dell'accordo, poiché

*eventuale e successiva*⁷¹⁷, comunque *limitata* al solo momento in cui si verifica uno spostamento patrimoniale⁷¹⁸.

In ogni caso, la questione – come si vedrà nel prosieguo – deve essere sdrammatizzata e rimeditata, impostando la qualificazione dei derivati in una prospettiva del tutto differente; tuttavia, in questo contesto si anticipa che l'assimilazione dei contratti *speculativi* alle scommesse o – peggio ancora – al *gioco d'azzardo* – come si è visto, *radicalmente vietato e penalmente sanzionato* ex art. 718 c.p. – rievoca concezioni latamente sanzionatorie: e non sembra affatto che nell'ordinamento statale vigente possa essere ragionevolmente riprodotta l'impostazione adottata dal sistema francese, descritta all'inizio del presente paragrafo, nell'ambito del quale le operazioni speculative venivano

se questi ultimi si sono accordati proprio ed esclusivamente in virtù di quella relazione sociale tipica, allora il rapporto che li unisce non è giuridico, dovendosi ricondurre l'impegno assunto piuttosto all'intendimento di comportarsi come membri di quel determinato gruppo sociale». L'indagine sul «rapporto sociale tipico» consentirebbe poi di distinguere il gentlemen's agreement dai cosiddetti rapporti di cortesia. In particolare, nei primi «la finalità lucrativa o egoistica indicherebbe l'esistenza di un vero e proprio intento di vincolarsi, sia pure, eventualmente, su un piano diverso da quello giuridico. In questi casi in sostanza si verifica la seguente situazione: vi è un accordo tra le parti in cui ciascuna persegue un interesse confliggente con quello altrui, interesse che quindi si può qualificare come egoistico o lucrativo; tale interesse ha una portata patrimoniale perché diversamente l'accordo non avrebbe alcuna rilevanza sul piano giuridico; si tratta di un interesse non solo lecito, ma meritevole di tutela secondo l'ordinamento (art. 1322 c.c.). Ricorre insomma il tipico schema negoziale al quale, attraverso il fenomeno di recezione di cui si è detto, l'ordinamento potrebbe conferire il valore di precetto giuridico vincolante; ciò non si verifica se si riscontra l'esistenza dell'intento giuridico negativo»; nei secondi, invece, «si avrebbero meri rapporti di cortesia, derivanti da contatti di tipo familiare o sociale ed in quanto tali estranei alla sfera giuridica [...]. Vi sono in gioco interessi delle parti che non confliggono, ma concorrono; tali rapporti, cioè, sono caratterizzati da finalità altruistiche e non egoistico-lucrative, il che presuppone che l'intento delle parti si esaurisca nel recarsi un vantaggio vicendevole, o anche nel fatto che solo una delle parti rechi all'altra un vantaggio. Non manca né la serietà dell'impegno, né la liceità e la meritevolezza dell'interesse, né, in molto casi, la patrimonialità della prestazione; manca il vincolo giuridico, perché in questi casi le parti si muovono entro un contesto esclusivamente sociale e ad un livello che precede o comunque esclude il diritto. Analoghe considerazioni valgono per i rapporti familiari, ove l'intensità del rapporto sociale è sostituito dall'ancor più intenso vincolo di parentela o affinità».

⁷¹⁷ Ad es., v. Cass. civ., Sez. I, 5 gennaio 1994, n. 75: «con riguardo al contratto di cessione di un calciatore, l'inosservanza di prescrizioni tassative dettate dal regolamento della Federazione italiana gioco calcio (nel caso di specie circa il divieto di cessioni temporanee nel settore dilettantistico, l'obbligo di sottoscrizione da parte dei rappresentanti delle società e del giocatore, nonché il deposito per la rettifica da parte della lega), se non costituisce ragione di nullità per violazione di legge, a norma dell'art. 1418 c.c., tenuto conto che la potestà regolamentare conferita all'ordinamento sportivo, ai sensi dell'art. 5 l. 16 febbraio 1942, n. 426, si riferisce all'ambito amministrativo interno e non a quello di rapporti intersoggettivi privati, determina l'invalidità e l'inoperatività del contratto medesimo, in relazione al disposto del secondo comma dell'art. 1322 c.c., atteso che esso, ancorché astrattamente lecito per l'ordinamento statale come negozio atipico (prima dell'entrata in vigore della l. 23 marzo 1981, n. 91), resta in concreto inidoneo a realizzare un interesse meritevole di tutela, non potendo attuare, per la violazione delle suddette regole, alcuna funzione nel campo dell'attività sportiva, riconosciuta dall'ordinamento dello Stato».

⁷¹⁸ Cfr. R. MARTINI, voce *Gentlemen's agreement*, cit., p. 654.

appunto equiparate alla scommessa – allora sì considerate *immorali* –, quasi a voler sottolineare che l'ordinamento statale non avesse nulla a che fare con siffatte operazioni, al solo scopo di sanzionarle sul piano civile.

In questo senso, non può che condividersi quell'opinione dottrinale secondo la quale *«l'identificazione di frequente operata, su un piano generale, tra il fine speculativo e il gioco d'azzardo, è sintomatica della scarsa sensibilità della dottrina per la valutazione dei fenomeni economici ed in particolare per la differenza che esiste tra il perseguimento, attraverso convenzioni economicamente, significative, di una “opportunità di profitto” e il mero gioco»*⁷¹⁹.

4.2.3. *I contratti derivati come «scommesse legalmente autorizzate» ex artt. 1 e 23, comma 5, tuf.*

Strettamente correlato alla questione appena esaminata è poi un profilo che la giurisprudenza più recente ha ritenuto di dover invocare per tentare di risolvere il problema della qualificazione dei contratti derivati: ci si vuol riferire a quanto previsto dall'art. 23, comma 5, tuf, il quale, nella formulazione attualmente vigente, prevede che *«nell'ambito della prestazione dei servizi e attività di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'articolo 1933 del codice civile»*⁷²⁰.

Occorre però preliminarmente rilevare che anche il principio sancito nella norma appena citata è stato – ed è tuttora – oggetto di vive controversie.

⁷¹⁹ G. CAPALDO, *Contratto di swap e gioco*, cit., p. 594.

⁷²⁰ La norma è stata da ultimo modificata dal d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164 (*«attuazione della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE, 93/6/CEE e 2000/12/CE e abroga la direttiva 93/22/CEE»*); in particolare, la modifica apportata dal d.lgs. 164/2007 cit., con il quale è stata appunto recepita la cosiddetta direttiva MiFID (ossia la Dir. 2004/39/CE), è consistita nella menzione delle *«attività»* di investimento. La stessa modifica ha riguardato anche l'art. 18, comma 5, lett. a, tuf, menzionato dall'art. 23 cit., che nella sua formulazione attualmente vigente prevede che *«il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento adottato sentite la Banca d'Italia e la Consob [...] può individuare, al fine di tener conto dell'evoluzione dei mercati finanziari e delle norme di adattamento stabilite dalle autorità comunitarie, nuove categorie di strumenti finanziari, nuovi servizi e attività di investimento e nuovi servizi accessori, indicando quali soggetti sottoposti a forme di vigilanza prudenziale possono esercitare i nuovi servizi e attività»*. Sul punto v., *ex multis*, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 87, sub nota n. 17: *«la ragione per la quale la MiFID utilizza anche il termine “attività” di investimento (oltre che di “servizi” di investimento) è ravvisabile nel fatto che non tutte le attività contemplate dalla Direttiva configurano veri e propri “servizi” resi dall'intermediario a favore di un cliente o di una controparte: ad esempio, la gestione di un sistema multilaterale di negoziazione»*.

Originariamente, l'art. 23 (rubricato «*mercati per la negoziazione di contratti a termine*») della L. 2 gennaio 1991, n. 1 («*disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare e disposizioni sull'organizzazione dei mercati mobiliari*») al comma 1 prevedeva che «*la Consob può autorizzare, nell'ambito delle borse valori, le negoziazioni di contratti uniformi a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari quotati nei mercati regolamentati, tassi di interesse e valute, ivi compresi quelli aventi ad oggetto indici su tali valori mobiliari, tassi di interesse e valute*», mentre al comma 4 prevedeva che «*ai contratti indicati nel comma 1 non si applica l'art. 1933 del codice civile*».

Nella vigenza della norma così formulata era tutt'altro che pacifico che l'esclusione dell'art. 1933 c.c. operasse anche rispetto ai contratti derivati.

Alcuni Autori tentarono di risolvere il problema alla radice, qualificando i contratti derivati – e, più in generale, i contratti differenziali – come «*strumenti di trasferimento di ricchezza produttivi di nuova ricchezza*», cosicché non vi sarebbe stata ragione «*di applicare l'art. 1933 c.c. alla produzione di ricchezza supplementare propria del meccanismo dei contratti differenziali*»⁷²¹; inoltre, anche a voler considerare applicabile l'art. 23 l. 1/91 ai contratti derivati, veniva specificato che l'«*autorizzazione*» ivi contemplata non sarebbe stata comunque di ostacolo alla contrattazione degli stessi *fuori borsa*, posto che il senso della norma non sarebbe quello di disporre «*una totale ed obbligatoria concentrazione degli scambi in borsa*», ma semplicemente quello di «*incoraggiarla*» al fine di «*realizzare un miglior prezzo per il cliente*»⁷²².

In definitiva, secondo tale orientamento si sarebbe potuto concludere per la piena rilevanza e validità delle contrattazioni in derivati *speculativi, anche fuori borsa*.

Ma, come si è già segnalato, il punto era piuttosto controverso.

Ad esempio, secondo un'impostazione del tutto differente, l'art. 23, comma 4, l. 1/1991 cit. avrebbe dovuto trovare applicazione rispetto ai contratti derivati in quanto *contratti di borsa*, rispetto ai quali è stata «*espressamente sancita, al di là dell'inquadramento giuridico delle figure*» l'azionabilità in giudizio; la ratio della legge l. 1/1991 sarebbe infatti quella di introdurre, «*a garanzia dei potenziali investitori, un*

⁷²¹ D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., pp. 179-180.

⁷²² D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici*, cit., p. 189; l'Autore, a pagina 190 e sub nt. 40, precisa inoltre che sarebbe da respingere l'interpretazione che riconosce alla norma «*la funzione di ammettere la negoziazione dei differenziali in borsa e, corrispondentemente, di vietare la loro negoziazione fuori borsa*», in quanto ciò «*costituirebbe una forte limitazione all'autonomia contrattuale riconosciuta ex art. 1322 c.c., e non sembra quindi ammissibile in assenza di una chiara manifestazione di volontà legislativa*».

articolato sistema di controlli sugli intermediari mobiliari operanti su contratti a termine»⁷²³.

Altri Autori hanno invece ritenuto di dover incentrare l'attenzione sulla nozione di «uniformità» delle contrattazioni, ugualmente menzionata dall'art. 23 l. 1/91, sostenendo che «il contratto di swap può godere dell'eccezione ex 4° comma, art. 23 allorché, per come viene concluso ed eseguito, realizzi una operazione standardizzata ovvero quando la posizione contrattuale (indipendentemente da un eventuale contratto a termine su di essa) sia negoziabile, quindi destinata alla circolazione e suscettibile di un mercato secondario»; cosicché «con la creazione di un mercato secondario (regolamentato o meno) l'eccezione di gioco potrà essere esclusa anche per i contratti di natura speculativa allorché posti in essere in conformità del citato art. 23, l 1/1991»⁷²⁴.

Successivamente, nelle more del dibattito⁷²⁵, l'art. 23 L. 1/1991 cit. è stato abrogato dapprima virtualmente⁷²⁶ dal d.lgs. 23 luglio 1996, n. 415 («recepimento della direttiva

⁷²³ E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., pp. 640-641.

⁷²⁴ M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 55 e 58; cfr. però R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap*, pp. 131, il quale osserva che «dall'inapplicabilità dell'eccezione di gioco alle operazioni uniformi a termine non può che derivare l'inapplicabilità dell'eccezione medesima alle posizioni contrattuali sottostanti: infatti, se la disposizione dell'art. 23 fosse solo applicabile al mercato secondario e non anche al mercato primario, l'acquirente a termine sarebbe privo di azione nei confronti del contraente ceduto ed il contratto a termine di cessione sarebbe privo di significato»; v. anche comunicazione Consob 14 gennaio 1992, n. 92000277, nella quale viene affermato che «l'art. 23 disciplina un mercato secondario che richiede necessariamente l'uniformità dei prodotti scambiati». Occorre rilevare che la giurisprudenza ha invece escluso tendenzialmente escluso la rilevanza normativa del requisito della «uniformità» delle contrattazioni: in Cass. civ., 14 novembre 1997, n. 11279, in *Foro it.*, 1998, p. 3292, si legge ad esempio che «l'art. 1 l. 2 gennaio 1991 n. 1, dopo aver annoverato fra le attività di intermediazione mobiliare regolate dalla stessa quelle aventi ad oggetto veri e propri titoli di investimento (lett. a) ed altre per le quali la negoziabilità è meramente eventuale, pone un'esplicita regola di assimilabilità, ai "valori mobiliari", di altri specifici strumenti, fra i quali, non ponendo la norma in questione alcun requisito di standardizzazione e negoziabilità in mercato aperto, rientra senz'altro il cosiddetto contratto di swap».

⁷²⁵ Si segnala che nel frattempo era intervenuta la deliberazione Consob 9 dicembre 1994, n. 8850 («approvazione del nuovo regolamento disciplinante l'esercizio delle attività di intermediazione mobiliare») all'art. 32 (rubricato «vendite allo scoperto, premi e strumenti derivati»), la quale prevedeva tra le altre cose che «nello svolgimento dell'attività di cui all'art. 1, comma 1, lettera c), della legge n. 1/1991, gli intermediari autorizzati possono concludere operazioni aventi ad oggetto vendite allo scoperto, contratti a premio e strumenti derivati a condizione che [...] i contratti swaps siano conclusi con intermediari mobiliari a ciò autorizzati e soggetti a vigilanza prudenziale» e che «gli intermediari autorizzati non possono concludere per conto dei clienti gestiti operazioni di prestito titoli, riporti o altre operazioni di finanziamento dei contratti di borsa su titoli non negoziati nei mercati regolamentati o in mercati di Stati appartenenti all'OCSE, istituiti, organizzati e disciplinati secondo le disposizioni ivi vigenti. In ogni caso l'esecuzione di dette operazioni è consentita a condizione che la stessa sia espressamente prevista nel contratto».

⁷²⁶ L'art. 66, d.lgs. 415/96 ha previsto infatti l'abrogazione di questa e di altre norme della l. 1/1991 con «decorrenza dal compimento delle procedure previste dall'art. 56» del d.lgs. 415/96 medesimo (articolo

93/22/CEE del 10 maggio 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi», noto anche come “decreto EUROSIM”) poi in modo effettivo dall'art. 214 del d.lgs. 58/1998 (tuf); provvedimento, quest'ultimo, nel cui comma 5 dell'art. 23 (rubricato «contratti») è stato riprodotto il medesimo principio con la seguente formulazione «nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'articolo 1933 del codice civile».

Le modifiche apportate sono tutt'altro che irrilevanti; in particolare, si segnala che l'applicabilità della norma è limitata all'«ambito della prestazione dei servizi di investimento» e che il legislatore non solo ha esplicitamente escluso l'applicabilità dell'art. 1933 c.c. per i «derivati finanziari», ma ha anche qualificato questi ultimi come «strumenti»⁷²⁷.

La combinazione di questi dati ha originato una serie di questioni che ancora oggi dottrina e giurisprudenza faticano a risolvere; invero, si ritiene che il problema pare risiedere esattamente nel riferimento testuale all'«ambito della prestazione dei servizi di investimento».

avente ad oggetto la «trasformazione della borsa valori e del mercato ristretto»); tuttavia, l'art. 18, comma 4, del medesimo d.lgs. 415/1996 prevedeva che «nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'art. 2, comma 3, non si applica l'art. 1933 del codice civile». Pertanto, non vi è mai stata alcuna soluzione di continuità nella vigenza del principio contenuto in parola; anzi, vi è stata un'esplicita espansione dell'applicabilità dello stesso.

⁷²⁷ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., pp. 79-81: «lo “strumento finanziario” rappresenta il primo termine di riferimento della disciplina dei servizi di investimento: i servizi e le attività che rientrano in tale categoria, hanno, infatti, ad oggetto “strumenti finanziari”. La nozione deriva dal diritto europeo, ed essa va – innanzitutto – a sostituire la precedente nozione di “valore mobiliare” che rappresentava il termine di riferimento della disciplina delle attività di intermediazione mobiliare, introdotta con la legge n. 1/1991. Tra le due nozioni sussistono differenze non secondarie: il valore mobiliare era individuato sulla base di una definizione generale, al cui interno spettava poi all'interprete ricondurre le singole fattispecie; lo strumento finanziario è invece analiticamente individuato in base ad un elenco, che vincola maggiormente l'interprete [...]. A differenza del “valore mobiliare, la nozione di strumento finanziario è “chiusa”, e ciò in quanto sia la Direttiva, sia il Testo Unico, formulano un elenco di strumenti, salvo quanto disposto dall'art. 18, comma 5, TUF, che riconosce al Ministero dell'economia e delle finanze il potere di integrare l'elencazione, individuando nuove categorie “al fine di tenere conto dell'evoluzione dei mercati finanziari e delle norme di adattamento stabilite dalle autorità comunitarie”».

Il *punctum dolens*, infatti, non sarebbe tanto quello relativo all'indagine sulla possibilità o meno per i privati di poter creare *strumenti finanziari atipici*⁷²⁸ – circostanza, peraltro, pacificamente ammessa arg. ex art. 2004 c.c., che pone un divieto espresso limitatamente ai soli «*titoli al portatore*»⁷²⁹ –, né tantomeno quello relativo ad una improbabile generale portata *restrittiva* delle norme del tuf sull'autonomia privata⁷³⁰: si

⁷²⁸ Sul tema, v. E. RIMINI, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, cit., p. 535: «*si è rilevato che l'attribuzione della nozione di strumento finanziario ad una certa operazione [n.d.a. sarebbe possibile] soltanto in funzione di un elemento soggettivo: ovvero la qualificazione istituzionale del soggetto stipulante che assumerebbe la veste di emittente, [ma ciò] configurerebbe un'autentica forzatura, [in quanto] se così fosse, tutti gli strumenti finanziari menzionati dall'art. 1 TUF (e cioè, ad esempio, pure le tradizionali azioni e obbligazioni di società) dovrebbero perdere la suddetta natura di strumento finanziario ogni qual volta essi non fossero contemplati nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento da parte di un intermediario finanziario abilitato*»; per un inquadramento parzialmente diverso della questione, v. E. GIRINO, *I contratti derivati*, (prima edizione), p. 214: «*qualora la stipulazione [n.d.a. dei derivati] abbia luogo privatamente fra due soggetti, la liceità della loro emissione/stipulazione deve ritenersi fuori discussione*»; ID., *I contratti derivati*, (seconda edizione), p. 307: «*esulando dall'ambito di applicazione della normativa sull'intermediazione mobiliare, la stipulazione di un derivato "fra privati" è da ritenersi esclusa da qualsivoglia regolamentazione specifica di tipo vincolistico. Un derivato concluso fra due aziende industriali, ad esempio, non presuppone alcun onere di informazione preventiva, né alcuna valutazione da alcuna delle parti circa l'appropriatezza e l'adeguatezza dell'operazione, né, infine, alcun obbligo di forma. Il contratto così stipulato soggiacerà alla disciplina generale dei contratti atipici (art. 1322 ss. cod. civ.) e potrà dunque esser liberamente plasmato dalle parti in funzione delle loro esigenze e del loro volere, senza che tanto valga, peraltro, a degradare lo strumento a scommessa immeritevole di tutela giudiziaria. Non si discetta, qui, della validità del negozio, bensì del suo assoggettamento o meno alla disciplina vincolistica del TUF*».

⁷²⁹ Art. 2004 c.c. («*limitazione della libertà di emissione*»): «*il titolo di credito contenente l'obbligazione di pagare una somma di denaro non può essere emesso al portatore se non nei casi stabiliti dalla legge*». Sul punto, v. – *ex multis* – G. U. TEDESCHI, voce *Titoli di credito*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1998, p. 451: «*la norma è dettata dall'esigenza di impedire che il controllo dello Stato sulla circolazione fiduciaria venga pregiudicato dalla creazione di documenti sostitutivi della moneta legale; a detta norma viene generalmente attribuito un significato permissivo, reso evidente dalla lettera della rubrica, nel senso che il principio della tipicità varrebbe solo per i titoli caratterizzati da una certa legge di circolazione – al portatore – e da un particolare oggetto della prestazione (pagamento di una somma di denaro). Cardine complementare del tipo di disciplina dettata dal codice è il principio della cosiddetta libertà di emissione – v. la rubrica dell'art. 2004 c.c. – di titoli di credito non legislativamente previsti, cioè una vera e propria libertà di creazione. L'esistenza di tale principio e il valore generale della disciplina del codice determinano l'applicabilità di questa normativa non solo a titoli noti e consacrati da un riconoscimento legislativo specifico, ma anche a titoli nuovi*».

⁷³⁰ Cfr. E. FILOGRANA, «*Swaps*» abusivi: profili di invalidità e responsabilità precontrattuale, in *Foro it.*, 2001, I, pp. 2191-2193: «*si tratta di riflettere sulla differenza che passa (o può ritenersi che intercorra) fra la conclusione di un singolo, isolato contratto di swap e la negoziazione del medesimo o il suo collocamento presso il pubblico. È normale che il contratto di swap si concluda non direttamente fra le due parti che possiedono incertezze contrastanti e speculari da opportunamente coordinare al fine di scambiare sicurezze, ma invece attraverso un soggetto terzo che funge da vero e proprio "tramite", il quale per la posizione rivestita per il fatto – peraltro eventuale – di esercitare tale attività in via professionale è capace di far incontrare i potenziali contraenti di un contratto di swap. Ma, al fine di attingere il livello della intermediazione quale attività riservata, occorre che si possa riscontrare la presenza di qualcosa in più e*

tratterebbe, invece, di comprendere se il *giudizio positivo di utilità economica* contenuto nell'art. 23, comma 5, tu possa essere esteso anche al di là dello specifico settore del mercato finanziario.

In questo senso, a fronte di tale esplicita circoscrizione dell'ambito di rilevanza della norma in parola, alcuni Autori hanno ritenuto di dover escludere che tramite essa vi sia stato un *generale riconoscimento della rilevanza economica dei contratti derivati*: ad esempio, è stato sostenuto che l'art. 23, comma 5, tu costituisca una sorta di *riconoscimento legislativo dell'utilità dei derivati nei soli limiti del mercato borsistico*⁷³¹, mentre «*al di là dell'ambito, protetto, della prestazione dei servizi di investimento, la disciplina di cui all'art. 1933 c.c. si riepande ed il negozio risulta inevitabilmente (ri-*

*ciò lo svolgimento dell'attività non solo in via professionale, ma anche nei confronti del pubblico. Ciò potrebbe consentire di dire che la conclusione di un contratto di swap, al limite isolato, non può a stretto rigore costituire di per sé esercizio abusivo dell'attività d'intermediazione. Nessun pregio ha invece l'argomento (per vero meccanico e comunque ormai di scarsa utilità) secondo cui, al di fuori della riserva di attività, i contratti di swap tornerebbero ad essere soggetti all'eccezione ex art. 1933 c.c., essendo essi leciti e meritevoli solo in quanto ricadenti nella previsione legislativa che li ha tipizzati (prevedendoli, almeno, seppur senza disciplinarli compiutamente). In contrario, si osserva che "se l'eccezione di gioco fosse opponibile nei contratti (strumenti finanziari) stipulati al di fuori dell'ambito di un servizio di investimento, si avrebbe l'assurda situazione per la quale all'emittente di un'opzione sarebbe opponibile l'eccezione di gioco, mentre non sarebbe opponibile a chi la negozia" [n.d.a. il passaggio citato è da ascrivere a CAPUTO NASSETTI –FABBRI]. È ovvio perciò che ha senso distinguere fra emissione dello swap e sua negoziazione in modo professionale e nei confronti del pubblico (entrambe queste condizioni dovendo ricorrere in via cumulativa) solo ai fini dell'applicabilità della riserva di cui all'art. 18 Tuf, e non anche ai fini dell'applicabilità dell'art. 1933 c.c., per concludere, peraltro, che la stipulazione in quanto tale di uno swap a prescindere dalla negoziazione nei confronti del pubblico dello strumento derivato risultante sfugge decisamente dal raggio d'azione della riserva legislativa di attività»; cfr. anche E. RIMINI, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, cit., p. 535, «probabilmente i termini della questione sono più complessi e potrebbero coinvolgere anche gli aspetti riguardanti le conseguenze di carattere civilistico discendenti dall'esercizio abusivo dei servizi di investimento. Effetti che, secondo un'opinione sostenuta pure in giurisprudenza, determinerebbero la nullità di ogni singolo atto posto in essere in violazione di norme imperative messe a presidio di interessi generali della collettività, come quelle che riservano a determinate categorie di soggetti, al preciso fine di assicurare il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e di evitare turbative nel sistema finanziario generale, la prestazione di servizi che coinvolgono prerogative diffuse e che non si esauriscono nei rapporti con la clientela».*

⁷³¹ S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 158: «è lo stesso art. 23, 5° comma, a sancire "al livello più elevato" l'importanza, per il mercato, di tali utilità: mutuando l'espressione da tutt'altri contesti, potremmo dire che la disposizione in esame istituisca per le operazioni in derivati un vero e proprio safe harbour, un'area cioè giuridica di "immunità" rispetto alle conseguenze derivanti dalla (altrimenti ineludibile) applicazione dell'art. 1933 c.c. La protezione è tuttavia accordata alle sole operazioni negoziali poste in essere "nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento": e cioè, quantomeno in relazione alla specifica ipotesi dell'interest rate swap, laddove all'operazione partecipino quegli intermediari autorizzati i quali soltanto, attraverso la loro attività di market making, sono in grado di far sì che il singolo contratto di swap partecipi effettivamente alla produzione di quelle utilità "di livello aggregato" a protezione delle quali il safe harbour risulta verosimilmente preordinato»; cfr. anche E. RIMINI, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, pp. 535-536.

»esposto alle conseguenze derivanti dall'applicazione di tale disposizione: cosa, questa, che non significa ovviamente automatica applicabilità della norma, dovendo la specifica vicenda contrattuale integrare tutti i requisiti necessari perché la stessa possa venir equiparata al gioco o alla scommessa»⁷³².

Cionondimeno, la giurisprudenza sembra aver ancorato il *giudizio normativo di utilità economica* dei derivati contenuto nell'art. 23, comma 5, tuf al fatto che gli stessi *possano venire negoziati nell'ambito di un'attività professionale soggetta a regime autorizzatorio (id est quella della prestazione dei servizi – e, oggi, anche delle attività – di investimento)*⁷³³.

In questo senso, nella giurisprudenza di merito è possibile rinvenire pronunce nelle quali viene affermato che la disposizione contenuta nell'art. 23, comma 4, l. 1/1991 *«ripresa successivamente dall'art. 18 del d.lgs. n. 415/96, incastonandosi nella disciplina della attività della società di intermediazione, è volta ad evitare che possa essere adoperata l'eccezione in esame nell'ambito di un rapporto negoziale che è autorizzato e disciplinato da una legge dello Stato. Non avrebbe senso che, debitamente disciplinata la attività delle società di intermediazione mobiliare, questa medesima attività, avente ad oggetto tipologie negoziali riconosciute dal legislatore come perfettamente legittime, possa rimanere vulnerata da chi, eccependo quanto previsto dall'art. 1933 c.c., voglia “scaricare” ogni rischio, connesso all'attività sui mercati mobiliari, sulla controparte negoziale che pretenda l'esecuzione di quanto direttamente deriva dalla esecuzione del contratto»⁷³⁴.*

⁷³² «L'ordinamento, pur all'interno di un'impostazione generale che riconosce sostanziale natura di scommessa ad operazioni speculative [...] ne “tollera” tuttavia la presenza e l'utilizzo, attribuendo giuridica tutela alle pretese nascenti da tali accordi, ma lo fa nei limiti e nella misura in cui gli stessi contribuiscano alla produzione di quelle utilità al cui perseguimento il loro giuridico riconoscimento risulta preordinato. Dove l'ordinamento viceversa ritenga che ciò non possa (ragionevolmente) avvenire, impone la riespansione della disciplina di cui all'art. 1933, tornando a negare “assistenza” alle pretese che nascono da tali accordi». S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, cit., p. 158.

⁷³³ Per quanto riguarda la nozione di «attività di investimento», oltre a richiamare quanto già segnalato in precedenza, si precisa ulteriormente che «non esiste una definizione legislativa di attività finanziaria; il legislatore utilizza tale nozione, ma non ne circoscrive i contorni». Il problema, peraltro, è ulteriormente amplificato dal fatto che la legge non definisce neppure la nozione di «servizio di investimento», limitandosi a fornire un'elencazione (cfr. art. 1, comma 5, tuf): «l'assenza di una precisa definizione dei singoli servizi rappresenta un problema non soltanto teorico, ma anche pratico, in quanto ciascun servizio di investimento ha una propria disciplina, che investe sia il momento iniziale – ossia quello del rilascio dell'autorizzazione al relativo svolgimento – sia la fase successiva, relativa alla prestazione dell'attività». F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., pp. 3 e 88.

⁷³⁴ Così Trib. Torino, 10 aprile 1998, in *Contr.*, 1, 1999, p. 46; v. anche Corte d'Appello Milano, 26 gennaio 1999, in *Contr.*, 2000, p. 257: «l'eccezione di gioco di cui al citato articolo 1933, primo comma,

Se questo era il quadro, non sarebbe azzardato affermare che il principio che andava consolidandosi nella prima metà del primo decennio degli anni 2000 fosse il seguente: la *ratio* dell'art. 23, comma 5, tuf deve essere ravvisata nel fatto che siccome la negoziazione su derivati avviene nell'ambito di un'*attività* che per poter essere svolta richiede il rilascio di un'*autorizzazione*, allora quella stessa negoziazione non può che essere ritenuta *astrattamente meritevole*.

A ben vedere, si tratta di un principio molto simile a quello relativo al gioco e della scommessa, *ma solo in parte*.

Più esattamente, si è appurato che nello specifico contesto del gioco e delle scommesse l'*autorizzazione*:

- dal punto di vista *economico* è strumentale all'efficienza del *monopolio fiscale*;
- dal punto di vista *sociale* trova giustificazione su motivi di *ordine pubblico*, che nulla hanno a che vedere con valutazioni *etico-morali*, né *strictu sensu economiche*;
- può riguardare sia l'*esercizio professionale* di *attività connesse* a giochi e scommesse (l. 401/89), sia la realizzazione di *singoli eventi di gioco e scommessa tra privati* (d.p.r. 430/2001).

Per quanto riguarda invece gli «*strumenti finanziari derivati*» contrattati⁷³⁵ nell'«*ambito della prestazione dei servizi di investimento*», l'*autorizzazione* non riguarda affatto l'*atto* (ossia gli «*strumenti finanziari derivati*»), ma la sola *attività* (ossia la «*prestazione dei servizi di investimento*»): più esattamente, la legge pone solo una *riserva di attività* e in funzione di tale riserva prevede un regime autorizzatorio; al contempo non subordina ad alcuna *autorizzazione* anche la *contrattazione su strumenti derivati* isolatamente considerata, come invece accade per i giochi e le scommesse, dove il regime autorizzatorio – come anche si è appena ricordato – riguarda sia le attività connesse che il singolo atto ludico-speculativo.

Più esattamente, l'art. 18, comma 1, tuf prevede che «*l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di*

trova applicazione solo quando il contratto soddisfa esclusivamente l'interesse a conseguire un guadagno per mero effetto di un'attività di tipo ludico o puramente aleatoria: qualora invece il contratto realizzi anche interessi ritenuti dall'ordinamento meritevoli di tutela, i diritti di credito che ne derivano possono essere fatti valere in giudizio [...]. Può quindi fondatamente ritenersi che il contratto a termine su valute, concluso da un soggetto abilitato all'esercizio dell'attività bancaria e di intermediazione mobiliare, rientra nell'ambito dell'attività tutelata dall'ordinamento e vale ad escluderla da quel giudizio di scarsa meritevolezza che è sotteso alla disciplina riservata al gioco e alla scommessa».

⁷³⁵ Con la locuzione «*contrattazione su strumenti derivati*» ci si vuol riferire sia alla *negoziazione* che all'*emissione* degli *strumenti finanziari derivati*. Cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 307.

investimento e alle banche»: sul punto, si ritiene sufficiente osservare che secondo la dottrina «la ratio di questa limitazione è sostanzialmente rinvenibile in motivazioni di “economia” legislativa: un servizio svolto in maniera sporadica, non abituale, si colloca al di sotto della soglia di rilevanza che giustifica l'applicazione delle pervasive regole previste per lo svolgimento di servizi di investimento. Lo stesso deve dirsi per un servizio che non è prestato nei confronti del pubblico, in quanto esaurisce i propri effetti all'interno dell'economia dello stesso soggetto che lo svolge. Anche in questo caso sarebbe eccessivo sottoporre il prestatore del servizio ai controlli e alle pervasive regole altrimenti giudicate necessarie. Si osservi che le due condizioni devono essere entrambe soddisfatte; non è dunque soggetto a riserva il servizio di investimento che sia svolto in modo “professionale, ma non nei confronti del pubblico, o viceversa»⁷³⁶.

Il successivo art. 19 tuf (rubricato «*autorizzazione*») determina poi le condizioni che devono essere rispettate dalle Sim per poter effettivamente *accedere* al mercato⁷³⁷.

Vero è che, come pure ha in più occasioni affermato la giurisprudenza, la contrattazione *abusiva* in derivati può determinare la *nullità del contratto*: tuttavia, appare

⁷³⁶ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 104.

⁷³⁷ Art. 19 tuf: «*la Consob, sentita la Banca d'Italia, autorizza, entro sei mesi dalla presentazione della domanda completa, l'esercizio dei servizi e delle attività di investimento da parte delle Sim, quando ricorrono le seguenti condizioni: a) sia adottata la forma di società per azioni; b) la denominazione sociale comprenda le parole “società di intermediazione mobiliare”; c) la sede legale e la direzione generale della società siano situate nel territorio della Repubblica; d) il capitale versato sia di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia; e) venga presentato, unitamente all'atto costitutivo e allo statuto, un programma concernente l'attività iniziale, ivi compresa l'illustrazione dei tipi delle operazioni previste, delle procedure adottate per l'esercizio dell'attività e dei tipi di servizi accessori che si intende esercitare, nonché una relazione sulla struttura organizzativa, ivi compresa l'illustrazione dell'eventuale affidamento a terzi di funzioni operative essenziali; f) i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo abbiano i requisiti di professionalità, indipendenza ed onorabilità indicati nell'articolo 13; g) i titolari delle partecipazioni indicate nell'articolo 15, comma 1, abbiano i requisiti di onorabilità stabiliti dall'articolo 14 e non ricorrano le condizioni per il divieto previsto dall'articolo 15, comma 2; h) la struttura del gruppo di cui è parte la società non sia tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza sulla società stessa e siano fornite almeno le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 15, comma 5. L'autorizzazione è negata quando dalla verifica delle condizioni indicate nel comma 1 non risulta garantita la sana e prudente gestione, e assicurata la capacità dell'impresa di esercitare correttamente i servizi o le attività di investimento. La Consob, sentita la Banca d'Italia, disciplina la procedura di autorizzazione e le ipotesi di decadenza dalla stessa quando la Sim non abbia iniziato o abbia interrotto lo svolgimento dei servizi e delle attività autorizzati. Le Sim comunicano alla Consob e alla Banca d'Italia ogni modifica rilevante, intervenuta successivamente all'autorizzazione, alle condizioni di cui al comma 1. La Banca d'Italia, sentita la Consob per l'attività di cui all'articolo 1, comma 5, lettera g), autorizza l'esercizio dei servizi e delle attività d'investimento da parte delle banche autorizzate in Italia, nonché l'esercizio dei servizi e delle attività indicati nell'articolo 18, comma 3, da parte di intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario».*

evidente che tale grave forma di invalidità non consegue affatto ad una *valutazione di merito* sull'atto, operando piuttosto come *sanzione civilistica* conseguente all'infrazione di una norma (imperativa) di condotta⁷³⁸.

Orbene, in seguito alle crisi economico-finanziarie della seconda metà del primo decennio degli anni 2000, le sicurezze alle quali riteneva di essere pervenuta una parte della dottrina sono state rimesse nuovamente in discussione⁷³⁹.

In particolare, è emerso un orientamento – pedissequamente seguito dalla giurisprudenza più recente –, rimasto fino ad allora minoritario, che ha ritenuto di dover qualificare i contratti derivati in termini di «*scommesse legalmente autorizzate*»⁷⁴⁰.

⁷³⁸ V., ad esempio, Cass. civ., Sez. I, 15 marzo 2001, n. 3753, in *Giur. it.*, 2001, p. 2083, con nota di FAUCEGLIA: «è nullo, ai sensi del combinato disposto degli art. 1418 c.c., e 1 ss. della legge n. 1 del 1991, il contratto di “swap” concluso da una società di intermediazione mobiliare non iscritta nel relativo albo, atteso che detta iscrizione è parametro ineludibile, nella “voluntas legis” espressa con riferimento alla materia dell'intermediazione mobiliare, di valutazione della validità o della nullità dei relativi contratti [...]. L'art. 18 d.lgs. 415/96, entrato in vigore il 1° settembre 1996 [...] prevede due ipotesi di nullità, in riferimento ai contratti stipulati dai soggetti regolarmente abilitati, di cui agli artt. 2 e 23 del citato decreto e 106 ss T.U. in materia bancaria e creditizia, approvato con D.L.gvo 1.9.1993 n.385, aventi ad oggetto i servizi previsti dal decreto 415; e cioè la mancanza della forma scritta e il rinvio ad usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico; aggiungendo al terzo comma che essa può essere fatta valere solo dal cliente. A fronte di tale disposizione, che commina la nullità a tali contratti benché stipulati da soggetti debitamente autorizzati, la tesi che restino esclusi dalla sanzione di nullità, in via generale, quelli stipulati da intermediari abusivi è doppiamente incongruente, perché suppone la indifferenza del sistema civilistico, agli atti compiuti in violazione di norme penali di rilevanza maggiore rispetto a quella testé richiamata, civilisticamente sanzionata, e perché conferisce validità piena ai negozi, privi di forma scritta, e alle pattuizioni che rinviano agli usi con riguardo all'oggetto suindicato, una volta che risultino compiuti da coloro che abbiano operato *contra legem*. Né potrebbe sostenersi l'inconferenza della norma esaminata, perché estranea alla disciplina che regola gli atti per cui è causa in quanto entrata in vigore il 1.9.1996, poiché nell'impianto del decreto 415/1996 il principio della nullità dei negozi posti in essere dai soggetti non abilitati è rimasto inespresso quanto nella legge 1/1991, pur operando, come il Collegio ritiene abbia operato, per i contratti stipulati sotto il precedente regime, quanto sotto il successivo; sicché la citata disposizione, lungi dal contraddire quella nullità, la ribadisce, attraverso la configurazione di ulteriori ipotesi di invalidità, di minore gravità, in quanto rivolte palesemente alla tutela di interessi inferiori, rispetto a quelli più sopra analizzati, posto che è dato solo al cliente il potere di farla valere». In senso conforme, v. anche Cass. civ., 6 aprile 2001, n. 5114, in *Foro it.*, 2001, II, p. 2185; Cass. civ., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2019.

⁷³⁹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 267: «l'orientamento [che] tenderà definitivamente a consolidarsi [riposa] sul pieno riconoscimento della causa speculativa. L'ordinamento dunque riconosce e legittima, quale causa dei negozi finanziari, la speculazione, intesa, come la giurisprudenza di inizio Novecento ci insegnava, quale atto a contenuto economico (dunque non ludico), che insiste su grandezze parimenti economiche (dunque non su eventi patrimonializzati solo per volontà di parte), che impiega l'alea quale mezzo (dunque non quale fine) per esprimersi negozialmente e che si avvale dell'astutezza quale semplice criterio per sintetizzare i preesistenti valori economici e non già per chiamarsi al di fuori di essi».

⁷⁴⁰ Invero, l'inquadramento della questione nella prospettiva della «*scommessa autorizzata*» era già stato proposto a metà degli anni novanta. In particolare, A. PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco*, p. 61, ha affermato che «un utile suggerimento sembra essere fornito dall'art. 1935, a

norma del quale “le lotterie danno luogo ad azione in giudizio qualora siano state legalmente autorizzate”. Come è stato chiarito in dottrina, l’azionabilità dei diritti derivanti dal contratto si giustifica in considerazione del fatto che l’accordo è diretto a realizzare un interesse – il vantaggio patrimoniale per le finanze dello Stato o degli enti di beneficenza e assistenza dei destinatari dei relativi proventi – reputato dal legislatore come meritevole di piena tutela. A ben vedere, tuttavia, tale interesse riguarda uno solo dei contraenti: quanto infatti al giocatore che partecipa alla lotteria autorizzata, il contratto non ha altra funzione se non quella di consentire un guadagno come mero effetto della sorte. Dall’art. 1935 c.c. non sembra pertanto azzardato derivare l’indicazione generale secondo cui la sussistenza di un interesse meritevole di tutela in capo ad almeno una delle parti preclude la possibilità di sollevare l’eccezione di gioco: [...] ciò equivale a dire che l’applicazione dell’art. 1933, comma 1, c.c., deve essere esclusa quando il contratto di swap realizzi – con riferimento almeno ad una delle parti – interessi che non si esauriscono nel conseguimento di un vantaggio patrimoniale come mero effetto della sorte». Si tratta, con tutta evidenza, di una considerazione fondata su un inquadramento profondamente errato della disciplina civilistica del gioco e della scommessa, per la quale si rinvia a quanto già detto *supra*; è qui appena sufficiente sottolineare come la speranza di conseguire un «guadagno come mero effetto della sorte» è presente ontologicamente in qualsiasi contratto aleatorio, comprese le scommesse meramente tollerate. La teoria dei derivati come «scommessa autorizzata» è stata ripresa successivamente – ma sviluppata diversamente – da M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 57: «i giudici hanno ritenuto applicabile l’art. 1933 c.c. [...]. Una simile circostanza non pare possa rivelarsi decisiva e consente di introdurre l’esame di quelle transizioni che per un contraente realizzano un interesse meramente speculativo e per l’altro un fine meritevole di tutela (es. la copertura da un rischio di tasso di interesse o di cambio). È una ipotesi di particolare importanza per gli intermediari che possono trovarsi ad utilizzare i contratti che la clientela ha concluso a fini speculativi per operazioni interne di copertura. Questa particolare circostanza può trovare una certa analogia nella lotteria autorizzata che, ai sensi dell’art. 1935 c.c., dà luogo ad azione. Nella lotteria il legislatore ha considerato meritevoli di tutela gli scopi di utilità generale che, con i proventi della scommessa, si mira a soddisfare (fiscali, sportivi, turistici, di beneficenza, culturali, ecc.) ed ha consentito l’azionabilità dei diritti derivanti dal contratto. Anche nella scommessa, come nello swap, vi è la contrapposizione tra interessi meritevoli di tutela e finalità speculative (laddove per l’acquirente del biglietto unica finalità è conseguire un vantaggio in forza della sorte) che coesistono in una unica manifestazione contrattuale. Dall’art. 1935 c.c. sembrerebbe potersi derivare il principio generale, applicabile anche agli swaps, per cui, allorché una delle parti persegue un interesse meritevole di tutela, verrebbe esclusa l’applicabilità dell’eccezione di gioco pur in presenza di diversa finalità di controparte. Questa interpretazione dell’art. 1935 c.c., potrebbe subire una critica in relazione alla effettiva funzione dell’autorizzazione amministrativa, che si pone quale presupposto essenziale per l’azionabilità dei diritti nascenti dal contratto. La funzione dell’autorizzazione risiede nell’esigenza di una accurata indagine sui mezzi coi quali la scommessa verrà attuata e sugli scopi di utilità generale che essa soddisfa. Nello swap non sussiste un siffatto controllo, pur potendosi egualmente reputarsi non necessaria né l’indagine sui mezzi, in presenza di una contrattualistica maggiormente standardizzata e la partecipazione allo swap market di intermediari professionali, né quella sui fini, ritenendo implicitamente meritevoli di tutela le esigenze di copertura del rischio o di migliore gestione del patrimonio in capo ad una delle parti». Anche in questa ricostruzione si muove da un inquadramento non condivisibile della funzione assolta dall’autorizzazione nella disciplina civilistica del gioco e della scommessa, ancora influenzata da valutazioni etico-morali che, come si è appurato, sono in realtà del tutto inconferenti nel contesto in parola. Qualche anno più tardi, M. COSSU, *Domestic currency swap*, cit., p. 169, richiama – in senso critico – la tesi che qui si esamina nella forma proposta da PERRONE, rilevando che «non appare acclarato il rapporto tra il contratto di swap e la fattispecie del gioco autorizzato». A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati da parte degli enti pubblici locali*, cit., p. 125, richiamando invece la tesi come argomentata da ANGERETTI, hanno riscontrato che «non ha avuto fortuna l’impostazione dottrinale la quale proponeva quale soluzione della questione l’assimilazione delle operazioni di swap alla lotteria autorizzata, che dà luogo a posizioni

azionabili ex art. 1935 c.c.». Cionondimeno, tale orientamento sembra aver in qualche modo condizionato la dottrina degli anni 2010: E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, cit., ha ritenuto di poter individuare una relazione di tipo *funzionale* tra il regime autorizzatorio di cui all' art. 18 tuf con il principio sancito dall'art. 23, comma 5, tuf: più esattamente, l'Autore dichiara di voler indagare sulla questione seguendo «una cognizione funzionale dell'istituto (=una cognizione “guidata” dalla comprensione della ratio legis che assoggetta gli strumenti finanziari derivati alla riserva di attività a imprese di investimento e banche, nonché al regime di immunità dall'eccezione di gioco)». In estrema sintesi: «la ratio legis che presiede alla riserva di attività di cui all'art. 18 t.u.f. può essere individuata come segue. [...] Là dove [...] un certo contratto ha ad oggetto un “bene finanziario”, e cioè un bene la cui unica “utilità” consiste nella chance di un apprezzamento monetario — che, al contrario, non è affatto rilevabile dal quisque de populo, postulando conoscenze ed expertise professionali —, la disciplina legale di diritto comune risulta insufficiente, e diviene pertanto necessario, per assicurare la funzionalità del mercato, istituire presidi di diritto speciale a tutela degli utenti (risparmiatori/investitori). Da questa specifica esigenza di tutela del pubblico avvertita dal legislatore (comunitario e nazionale) consegue pertanto: (i) la riserva dell'attività a soggetti pubblicisticamente controllati (imprese di investimento e banche); (ii) la soggezione dei connessi contratti a un preciso regime imperativo ispirato alla tutela dell'investitore. Così intesa la ratio legis della riserva di attività di cui all'art. 18 t.u.f., si comprende agevolmente come il quid rilevante, ai fini della definizione normativa di “strumento finanziario derivato”, consista per l'appunto nella sua precipua essenza finanziaria. Può invero dirsi: un certo contratto derivato [...] è soggetto alla riserva di attività a favore di imprese di investimento e banche [...] allorquando esso sollecita quella specifica esigenza di tutela dell'investitore che è tipica di ogni atto di “investimento” e cioè di ogni negozio avente ad oggetto, non “beni reali” dotati di un valore d'uso (rilevabile anche dal quisque de populo), bensì “beni finanziari” che incorporano esclusivamente chances di apprezzamento monetario (non rilevabili, per definizione, dal quisque de populo) [...]. Anche l'ulteriore fronte di disciplina applicabile — l'esenzione degli “strumenti finanziari derivati” dal regime applicabile a gioco e scommessa (art. 23, comma 5°, t.u.f.) — contribuisce, così come l'appena esaminata riserva di attività (art. 18 t.u.f.), a definire funzionalmente i tratti tipologici della fattispecie. [...] La ratio legis che presiede alla non-enforceability di gioco o scommessa (nei noti termini di cui all'art. 1933 c.c.) sia quella di evitare spostamenti irrazionali di ricchezza e cioè spostamenti di ricchezza non mediati dal mercato (i soli effettivamente razionali). È, invero, piuttosto ovvia la considerazione che solo il mercato è in grado — attraverso l'incrocio fra domanda e offerta di beni scarsi — di produrre quei prezzi “segnaletici” diretti a realizzare la più efficiente allocazione di risorse scarse (il regime giuridico di un tipico scambio non-mercantile, qual è la donazione, ne costituisce una conferma a contrario). Al contrario, tanto nel gioco, quanto nella scommessa, lo spostamento di ricchezza non segue affatto una logica di pricing di risorse scarse, ma esclusivamente la “buona” o la “cattiva sorte” (il caso fortuito, la pura fortuna). Altrimenti detto: né la posta monetaria messa in “gioco”, né la posta monetaria oggetto di “scommessa” sono minimamente in grado di svolgere quella funzione sociale — tipicamente “mercantile” — consistente nel contribuire alla formazione di prezzi segnaletici per la più efficiente allocazione delle risorse. Si badi bene: anche il gioco o la scommessa governano un passaggio di ricchezza monetaria parametrato rispetto ad un certo “rischio” (ad es., se oggetto della scommessa è il colore degli occhi del primo cliente del giorno, il “rischio” dedotto è la probabilità che gli occhi del primo cliente siano di un certo colore piuttosto che di un altro); solo che, ed è questo il punto decisivo, nel caso del gioco e della scommessa il “rischio” non è affatto calcolato razionalmente, bensì oggetto di una prognosi deliberatamente irrazionale. [...] A ben guardare, la prossimità fra la fattispecie del gioco e della scommessa, da una parte, e la fattispecie degli “strumenti finanziari derivati”, dall'altra, consente di identificare, in contropiede, l'importante linea discretiva: (i) la circostanza che parte dei contratti derivati sia un operatore professionale (impresa di investimento o banca) che opera prognosi sulla base di una elaborazione professionale di informazioni disponibili e (ii) la circostanza che la disciplina legale sia diretta a creare un certo mercato oggettivo dei derivati (dove per “mercato” non si allude soltanto al più trasparente pubblico mercato regolamentato che si dà nel caso di

È in questi termini che si esprime anche la più volte citata pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459, nella quale viene appunto affermato che: *«una recente ed autorevole dottrina specialistica qualifica il contratto derivato come un contratto rientrante nella categoria della scommessa legalmente autorizzata la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati c.d. simmetrici, sono reciproche e bilaterali. L'art. 23, comma 5 TUF, appositamente dettato per escludere*

*derivato quotato, ma anche al più opaco mercato non regolamentato, che è pur sempre un “mercato”, che si dà nel caso di derivato trattato over the counter) fanno sì che la monetizzazione del rischio che è oggetto dello “strumento finanziario derivato” segua una logica razionale di pricing del rischio, e non invece una logica irrazionale legata alla pura sorte o alla pura fortuna [...]. Naturalmente, nella misura in cui la monetizzazione del rischio che è oggetto di uno “strumento finanziario derivato” segua effettivamente una logica professionale e, quindi, razionale, il prezzo del derivato svolgerà adeguatamente il mestiere di ogni “prezzo” che è quello di contribuire alla più efficiente allocazione delle risorse [...]. Qualora, invece, la monetizzazione del rischio che è oggetto di uno “strumento finanziario derivato” non fosse affatto retta da alcuna effettiva logica professionale e razionale, allora, ogni differenza fra “strumento finanziario derivato” e pura “giocosa” scommessa dilagerebbe illecito et immediate (e ben potrebbe giustificarsi il giudizio di chi, nell'industria dei derivati, ha identificato la centrale mondiale del capitalismo d'azzardo)». Infine, D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, 2013, in *dirittobancario.it*, e, ID., *Costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. comm.*, 3, 2013, p. 660-663; ID., *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario*, cit., p. 3, afferma che *«la distinzione fra scopo di copertura e scopo di speculazione è semplicistica, e non considera la vera natura di qualsiasi interest rate swap, che è quella di una scommessa – autorizzata, ai sensi dell'art. 1935 cod.civ., in forza del richiamo di cui all'art. 1 TUF, quantomeno allorché non presenta accentuati scostamenti dalle fattispecie socialmente tipizzate – che ha per scopo comune la creazione di un rischio e il cui oggetto è rappresentato dalle alee bilaterali e reciproche, ed è del tutto distinta dalla natura del contratto di assicurazione. Il fatto che si tratti di una scommessa non comporta l'applicazione della disciplina del diniego di azione di cui all'art. 1933 cod.civ., poiché lo swap non integra una scommessa c.d. tollerata, cioè l'unica forma di scommessa cui la disciplina dell'art. 1933 cod. civ. si riferisce [...]. Quanto specificamente alla qualificazione in termini di scommessa, si consideri che leve, barriere ed altre complicazioni c.d. esotiche rendono assai spesso gli IRS enormemente più complessi di qualsiasi tradizionale scommessa. Pertanto l'affermazione secondo cui l'IRS sarebbe sempre concluso per scopi seri e la scommessa, invece, sarebbe conclusa per scopi ludici, non appare fedele alla realtà [...]. Comunque, la maggior parte delle scommesse riconosciute dalla legge, diverse dagli IRS, presenta condizioni del tutto lineari (si pensi all'estrazione del lotto) mentre il contenuto di molti swap consente di toccare con mano la fantasia del predisponente. Pertanto, se c'è una scommessa che si presenta come poco seria, questa è, spessissimo, l'IRS, assai più del lotto. La circostanza che l'art. 23, comma 5 TUF richiami l'art. 1933 cod.civ. per escludere l'applicazione della – assai scarna – disciplina da esso recata non smentisce, bensì conferma l'assunto: difatti, in tanto il richiamo dell'art. 23, comma 5 TUF, laddove esclude l'applicazione ai “derivati” della regola della “mancanza di azione”, ha un significato, in quanto il legislatore muova dal presupposto che la natura giuridica del derivato potrebbe comportare l'applicazione di quel tratto di disciplina, il che significa che ha la natura giuridica di una scommessa. Del resto, è perfettamente noto che la genesi storica dell'art. 23, comma 5 TUF è identificabile, come spesso accade, ad un'esigenza estemporanea di contrastare una corrente giurisprudenziale, che applicava agli swap l'eccezione di gioco, cioè che invece va escluso del tutto a prescindere dalla previsione dell'art. 23, comma 5 TUF, sulla scorta della considerazione che l'art. 1933 cod. civ. si applica alla figura – residuale – della scommessa c.d. tollerata, mentre non si applica per definizione alla scommessa autorizzata».**

l'applicazione ai contratti derivati della disciplina di cui all'art. 1933 c.c., avvalorerebbe tale tesi, restando, altrimenti, priva di significato la previsione di cui all'art. 23, comma 5 TUF. E del resto, costituisce un dato acquisito che l'art. 1933 c.c. abbia un ambito di applicazione del tutto residuale, perché concerne esclusivamente le ipotesi di scommessa c.d. tollerata dal legislatore, mentre non riguarda affatto - com'è del tutto ovvio e intuitivo - le scommesse legalmente autorizzate che, come tali, debbono attribuire azione per il pagamento. In tal senso, l'art. 1933 c.c. non codifica un' "eccezione di scommessa", bensì una assai più circoscritta "eccezione di scommessa meramente tollerata" - la scommessa, cioè, tradizionalmente concepita come socialmente improduttiva - del tutto estranea all'area dei contratti di scommessa legalmente autorizzata (che il legislatore considera come socialmente ed economicamente produttivi). La stessa nozione, del pari acquisita, secondo cui il c.d. nozionale non rappresenta altro che una base di calcolo - e non un capitale effettivamente impegnato - testimonierebbe che, giuridicamente, il nozionale contribuisce a definire il perimetro dell'evento da cui i flussi differenziali vengono a dipendere. Ed il carattere fittizio, non reale, del richiamo al nozionale appare perfettamente coerente con la ricostruzione del derivato in termini di scommessa. [...] Ma anche laddove volesse ritenersi che l'operazione in derivati non coincida perfettamente con il paradigma funzionale della scommessa (l'alea, come da altri sostenuto, non sarebbe prodotta artificialmente poiché l'evento dedotto in contratto inciderebbe comunque sulla situazione patrimoniale delle parti, aggravandone le passività, riducendo la redditività degli investimenti, o determinando uno squilibrio fra le poste in bilancio), non appare revocabile in dubbio che l'oggetto del contratto swap si sostanzia, in ogni caso, nella creazione di alee reciproche e bilaterali: sicché è inconcepibile che la qualità e la quantità delle alee, oggetto del contratto, siano ignote ad uno dei contraenti ed estranee all'oggetto dell'accordo. [...] Orbene, nel derivato OTC l'oggetto è uno scambio di differenziali a determinate scadenze. Ma la sua causa risiede in una scommessa che ambo le parti assumono. E nella scommessa legalmente autorizzata, come quella ritenuta meritevole di tutela da parte del legislatore finanziario, l'alea non può che essere (deve essere!) razionale per entrambi gli scommettitori: e ciò a prescindere dall'intento che ha determinato la conclusione del contratto. Sia esso di mera copertura, ovvero speculativo. Diversamente dovremmo ipotizzare che solo nei casi di copertura la scommessa sia lecita, e per questo autorizzata, laddove nei casi di speculazione pura sia immorale».

Il passaggio motivazionale appena richiamato non risulta affatto condivisibile, rappresentando piuttosto una sintesi dei principali punti di debolezza delle varie teorie sui derivati che si sono avvicinate nel tempo.

Il primo punto critico riguarda proprio il riferimento all'«*autorizzazione*».

Al riguardo, si è già appurato in precedenza quale sia effettivamente la *ratio* dell'autorizzazione nell'ambito delle scommesse; si è poi detto che nel nostro ordinamento non sarebbe individuabile alcun generale *divieto* di porre in essere contratti con funzione meramente speculativa suscettibile di essere rimosso *ex post* dal legislatore con una norma autorizzatoria⁷⁴¹; è stato altresì precisato che l'autorizzazione di cui all'art. 18 tuf si riferisce all'*attività* e non già ai singoli *atti* che eventualmente vengono posti in essere nell'ambito della medesima⁷⁴².

Di quale «*autorizzazione*» si tratta allora?

La «*recente ed autorevole dottrina*» alla quale fa riferimento la pronuncia medesima non appare effettivamente persuasiva sul punto: in particolare, se la correlazione tra gli artt. 18 tuf e 23, comma 5, tuf⁷⁴³ appare quantomeno forzata – e, forse, anche dogmaticamente errata, per i motivi già illustrati⁷⁴⁴ –, sostenere apoditticamente che le contrattazioni in derivati sarebbero (scommesse) “autorizzate” «*in forza del richiamo di cui all'art. 1 TUF*»⁷⁴⁵ non spiegherebbe di fatto alcunché, posto che l'art. 1 tuf non contempla tecnicamente alcuna «*autorizzazione*», ma contiene solo una mera elencazione di fattispecie *rilevanti* per il mercato finanziario.

E ciò anche a tacere del fatto che, a fronte del principio *tuttora operante nel nostro ordinamento* – in quanto contenuto in una norma di legge *vigente* – secondo cui «*l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è*

⁷⁴¹ Com'è noto, secondo l'impostazione classica, ascrivibile a RANELLETTI, l'*autorizzazione* rimuove un limite all'esercizio di diritti preesistenti, laddove con la *concessione* vengono conferiti nuovi diritti e potestà. La produzione di scritti giuridici in materia è copiosissima; v., tra i tanti, F. BOLOGNINI, *Itinerarium cordis. Scritti minori*, vol. III, Milano, 2011, pp. 45 ss.

⁷⁴² Oltre a quanto si è già segnalato *supra*, in questo stesso §, cfr. anche F. BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti derivati*, cit., p. 596: «*in effetti, l'autorizzazione alla negoziazione incide, non sulle caratteristiche dell'operazione, ma solo sulla sua idoneità a costituire oggetto di ampia diffusione tra il pubblico. Pertanto, la funzione della stessa operazione sul mercato mobiliare, di particolare strumento di investimento finanziario, non cambia con l'autorizzazione*».

⁷⁴³ E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, cit.,

⁷⁴⁴ V. *supra*, in questo stesso §.

⁷⁴⁵ D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap*, cit., e, ID., *Costi impliciti nell'interest rate swap*, cit., p. 660-663.

espressamente vietato dalla legge», un'«autorizzazione» dovrebbe essere non solo espressa, ma anche adeguatamente supportata da particolari presupposti⁷⁴⁶.

Peraltro, non è condivisibile neppure l'affermazione secondo cui «*la circostanza che l'art. 23, comma 5 TUF richiami l'art. 1933 cod.civ. per escludere l'applicazione della – assai scarna – disciplina da esso recata non smentisce, bensì conferma l'assunto: difatti, in tanto il richiamo dell'art. 23, comma 5 TUF, laddove esclude l'applicazione ai “derivati” della regola della “mancanza di azione”, ha un significato, in quanto il legislatore muova dal presupposto che la natura giuridica del derivato potrebbe*

⁷⁴⁶ Oltre a quanto si è già detto *supra*, in questo capitolo, v. A. NEGRELLI, *Economia di mercato e liberalizzazioni: le (principali) ricadute sul sistema amministrativo italiano*, in Riv. it. dir. pubbl. com., f. 3-4, 2013, pp. 679 ss.: «*se al ricorrere di ragioni di utilità sociale, volte a proteggere diritti fondamentali riconosciuti a livello nazionale ed europeo, il sistema comunitario consente e legittima un intervento di controllo pubblico tendenzialmente ex ante, finalizzato a prevenire potenziali effetti distorsivi della concorrenza a danno di interessi particolari riconducibili alla formula “motivi imperativi di interesse generale”; nel secondo caso, vale a dire al ricorrere di ragioni puramente o prevalentemente economiche, vieta ogni forma di intermediazione pubblica amministrativa – di controllo tanto preventivo, quanto successivo – che si sostituisca al libero gioco del mercato [...]. Fin dal d.l. 138/2011 si assiste a una presa di posizione netta in favore della liberalizzazione del sistema che si traduce in una tecnica normativa basata su principi e non su regole, ribadita negli interventi successivi adottati dal Governo “tecnico”. L'art. 3 del decreto accoglie, infatti, il principio secondo cui “l'iniziativa e l'attività economica privata sono libere ed è permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge”, soffermandosi quindi a precisare quali siano i casi in cui tali limiti sono ammissibili. Tra questi, in particolare, la norma enumera eccezioni molto eterogenee tra di loro: alcune trovano fondamento in vincoli derivanti dall'ordinamento comunitario e dagli obblighi internazionali; altre sono volte a evitare contrasti con i principi fondamentali della Costituzione: danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana e contrasto con l'utilità sociale; altre ancora sono ammissibili in virtù di disposizioni indispensabili per la protezione della salute umana, la conservazione delle specie animali e vegetali, dell'ambiente, del paesaggio e del patrimonio culturale o di prescrizioni relative alle attività di raccolta di giochi pubblici, ovvero che comunque comportano effetti sulla finanza pubblica. A chiarimento di ciò, ai commi 8 e 9, il decreto precisa che sono da considerarsi automaticamente abrogate tutte quelle prescrizioni che introducono restrizioni all'accesso e all'esercizio di attività economiche non altrimenti giustificate [...]. Le uniche forme di autorizzazioni preventive compatibili con un sistema così congegnato possono essere istituite o mantenute solo se giustificate da motivi imperativi d'interesse generale e sempre che superino il vaglio di compatibilità comunitaria, ispirato ai principi di proporzionalità e di non discriminazione. Di conseguenza, nessuna attività economica può essere avviata o esercitata in assenza di un titolo preventivo di assenso ove questa possa ledere interessi particolari e sensibili, quali l'ordine pubblico, la pubblica sicurezza, la difesa nazionale, la salute, la pubblica incolumità. Forme di controllo successivo possono essere previste al fine di semplificare il procedimento al sussistere di interessi pubblici, purché non imperativi. Al contrario, nessuna forma di controllo, né preventivo né successivo, può essere legittimamente mantenuta se volta a protezione di interessi di tipo economico o meramente privato: al ricorrere di tali esigenze saranno il mercato e le regole economiche intrinseche che lo governano a intervenire spontaneamente a riequilibrare gli interessi in gioco, non l'amministrazione».*

comportare l'applicazione di quel tratto di disciplina, il che significa che ha la natura giuridica di una scommessa»⁷⁴⁷.

In particolare, oltre ad esservi una contraddizione logica interna all'argomentazione – posto che da un lato, come si vedrà subito appresso, viene affermato che l'art. 23, comma 5, tuf è stato previsto dal legislatore al fine di contrastare «*un'esigenza estemporanea di contrastare una corrente giurisprudenziale*», mentre qui viene sostanzialmente sostenuto che il legislatore stesso starebbe escludendo l'applicabilità dell'eccezione di gioco per i derivati in quanto lo stesso ne starebbe implicitamente riconoscendo «*la natura giuridica di una scommessa*» –, il fatto che «*l'art. 23, comma 5 TUF richiami l'art. 1933*» non dimostra affatto che il legislatore abbia inteso prendere posizione sulla *natura giuridica* degli strumenti finanziari derivati, identificandola in quella della scommessa: la norma, infatti, afferma molto più semplicemente che agli «*strumenti finanziari derivati*» contrattati nell'«*ambito della prestazione dei servizi di investimento*» non si applica l'art. 1933 c.c., senza attribuire alcuna rilevanza al fine (speculativo o di copertura) perseguito in concreto dalle parti⁷⁴⁸.

Sarà poi compito dell'interprete stabilire se *fuori* dall'«*ambito della prestazione dei servizi di investimento*» la *singola operazione* concretamente posta in essere sarà *rilevante e meritevole di tutela per il diritto*: si dovrà cioè comprendere se quel giudizio di *utilità economica* della *funzione speculativa* ricavabile dal tuf complessivamente considerato

⁷⁴⁷ D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap*, cit.

⁷⁴⁸ Sul punto, F. BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti derivati*, cit., p. 596-597 conclude per la «*non applicabilità dell'eccezione di cui all'art. 1933 c.c. per tutti i contratti su strumenti derivati, siano essi ammessi o no alla negoziazione su mercati regolamentati*», sul presupposto che «*nemmeno sotto l'aspetto della diffusione tra il pubblico, l'autorizzazione riveste un ruolo discriminante della fattispecie, essendo la sua incidenza solo di natura meramente quantitativa. La diffusione tra il pubblico non le viene conferita dall'autorizzazione, essendo insita nella sua natura, la quale sola la rende idonea ad essere oggetto dell'attività di intermediazione mobiliare e, per antonomasia, destinata alla massa dei risparmiatori: semplicemente, la diffusione stessa viene resa dall'autorizzazione ampia e non limitata. È un aspetto quantitativo, si ripete e non qualitativo [...]. La conclusione di cui sopra, è bene rimarcare, si basa, non su un'interpretazione analogica od anche solo estensiva, ma semplicemente su una di natura logica e sistematica di tutto l'impianto dell'intermediazione mobiliare e, in particolare, del concetto del valore mobiliare, nonché, in termini strettamente collegati, del collegamento tra di esso e, da un lato, l'intermediazione e, dall'altro, il mercato. In virtù di tale interpretazione, il dato letterale non viene forzato, risultando di converso provvisto dell'unico significato coerente nell'ambito dell'impianto della regolamentazione della materia*»; v. anche P. SPADA, *Introduzione al diritto dei titoli di credito*, cit., p. 142: «*ciò che, in linea generale, è escluso per volontà della legge scritta è che la componente aleatoria pregiudichi l'azionabilità della pretesa a riscuotere la differenza tra il valore iniziale ed il valore finale. L'azionabilità del "differenziale" è proclamata dall'art. 23.5 TUF laddove esso rende immuni questi contratti dall'art. 1933 c.c.*».

possa essere steso anche al di là del mercato dove operano professionisti «*autorizzati*» (*ergo* «*controllati*»).

Inoltre, come si è visto, il principio contenuto nell'art. 23, comma 5, tuf non è nuovo nel panorama giuridico non solo italiano, ma addirittura europeo: la norma – tutt'altro che «*estemporanea*» – ha radici storico-giuridica remote, per le quali si rinvia a quanto si è ampiamente illustrato in precedenza.

In questo senso, non sarebbe quindi del tutto esatto affermare che «è *perfettamente noto che la genesi storica dell'art. 23, comma 5 TUF è identificabile, come spesso accade, ad un'esigenza estemporanea di contrastare una corrente giurisprudenziale, che applicava agli swap l'eccezione di gioco*»⁷⁴⁹.

Per la stessa ragione, non è del pari condivisibile un'interpretazione dell'art. 23, comma 5, tuf secondo il metodo della «*cognizione funzionale*»⁷⁵⁰, aderendo al quale risultano enfatizzati i profili solo economici della questione, mentre vengono lasciati totalmente in ombra i problemi *civilistici* sollevati dal *giudizio di meritevolezza* nel contesto in parola⁷⁵¹.

L'altro equivoco di fondo che viene *perpetuato* dalla sentenza citata è quello della sovrapposizione tra «*contratto aleatorio speculativo*» e «*scommessa*»: il fatto che il primo possa anche essere strutturalmente identico alla seconda, non significa a sua volta che quest'ultima assurga a *parametro astratto di riferimento* per tutti i contratti *aleatori e speculativi*⁷⁵².

Ma oltre a ciò, quello che ancor meno convince è, a monte, l'inquadramento dei rapporti tra la scommessa «*tollerata*» (art. 1933 c.c.) e quella «*autorizzata*» (art. 1935 c.c.): la Corte d'appello ritiene infatti che mentre la prima non sarebbe tutelata in quanto «*socialmente improduttiva*», la seconda sarebbe «*autorizzata*» – e quindi *tutelata* – in quanto «*socialmente ed economicamente improduttiva*»; invero, le due fattispecie di scommessa sono tra loro *identiche* sia sul piano «*sociale*» che su quello «*economico*», laddove l'autorizzazione si fonderebbe, come si è visto, su ben altre considerazioni⁷⁵³.

Gli ulteriori punti di non condivisione contenuti nella sentenza citata – che, a differenza di quelli appena esaminati, sembrerebbero ispirati alle opinioni in tema di derivati più risalenti – sono:

⁷⁴⁹ D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap*, cit.

⁷⁵⁰ E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, cit.,

⁷⁵¹ V., in particolare, § 4 e § 4.2.2. in questo capitolo.

⁷⁵² Cfr. § 4.2.2., in questo capitolo.

⁷⁵³ Cfr., § 4.2.1., in questo capitolo.

- a) il riferimento all'*artificialità, alla preesistenza e alla «bilateralità» dell'alea («anche laddove volesse ritenersi che l'operazione in derivati non coincida perfettamente con il paradigma funzionale della scommessa (l'alea, come da altri sostenuto, non sarebbe prodotta artificialmente poiché l'evento dedotto in contratto inciderebbe comunque sulla situazione patrimoniale delle parti, aggravandone le passività, riducendo la redditività degli investimenti, o determinando uno squilibrio fra le poste in bilancio), non appare revocabile in dubbio che l'oggetto del contratto swap si sostanzia, in ogni caso, nella creazione di alee reciproche e bilaterali»*)⁷⁵⁴;
- b) la nozione di «oggetto» dei contratti derivati, rispetto al quale viene dapprima affermato che *«non appare revocabile in dubbio che l'oggetto del contratto swap si sostanzia, in ogni caso, nella creazione di alee reciproche e bilaterali»* e poi che *«nel derivato OTC l'oggetto è uno scambio di differenziali a determinate scadenze»*⁷⁵⁵;
- c) la correlazione implicita tra il concetto generico e atecnico di *fittizietà* del sottostante, *causa speculativa* e qualificazione del contratto in termini di *scommessa* (*«il carattere fittizio, non reale, del richiamo al nozionale appare perfettamente coerente con la ricostruzione del derivato in termini di scommessa»*)⁷⁵⁶;
- d) l'inopportuna sovrapposizione concettuale tra *«liceità»* e *«moralità»* (*«diversamente dovremmo ipotizzare che solo nei casi di copertura la scommessa sia lecita, e per questo autorizzata, laddove nei casi di speculazione pura sia immorale»*)⁷⁵⁷.

Per ciascuno di questi punti, si rinvia ai paragrafi di riferimento nei quali sono state trattate le rispettive questioni.

5. L'alea razionale.

La pronuncia della Corte d'appello sopra richiamata – rilevante in quanto, come si è visto, richiama i più recenti orientamenti in materia, sintetizzandoli con alcuni di quelli più

⁷⁵⁴ V., rispettivamente, § 4.2.2. e § 2.2., in questo stesso capitolo.

⁷⁵⁵ V., *infra*, § 6, in questo capitolo.

⁷⁵⁶ Cfr. § 4.2.2., in questo capitolo.

⁷⁵⁷ V. § 4.2.1., in questo capitolo.

risalenti – richiama poi un concetto sul quale si ritiene di dover fare almeno un cenno: quello di «alea razionale».

Afferma la Corte: «è opportuno chiarire come debba essere inteso il concetto di “alea razionale”, quale elemento causale (tipico) dei contratti derivati over the counter, onde sgombrare il campo da possibili equivoci, che potrebbero sconfinare nell'ulteriore – e diversa – problematica relativa alla adeguatezza della informazione. Fermo restando che gli eventi possono muoversi in un universo probabilistico e che la “probabilità” del verificarsi degli eventi costituisce un dato conosciuto dalla Banca che, proprio sulla base di esso, costruisce il prodotto, e ritenuto, non di meno, che l'alea non debba essere necessariamente simmetrica sul piano quali – quantitativo (l'investitore, purché consapevole, è sempre libero di accettare scommesse strutturate nel senso di produrre vantaggi elevati solo nelle ipotesi di accadimenti molto infrequenti) gli scenari probabilistici e le conseguenze del verificarsi degli eventi devono, invero, essere definiti e conosciuti ex ante, con certezza. E così pure devono essere esplicitati nel contratto il valore del derivato, gli eventuali costi impliciti, i criteri con cui determinare le penalità in caso di recesso. Elementi, tutti, che incidono sull'alea che assume la parte contrattuale. Solo così siamo in presenza di un'alea razionale. In altri termini, tutti gli elementi dell'alea e gli scenari che da essa derivano costituiscono ed integrano la causa stessa del contratto, perché appartengono alla “causa tipica” del negozio, indipendentemente dalle ricorrenti distinzioni fra scopo c.d. di copertura o speculativo tout court. Distinzioni che non sono decisive ai fini della qualificazione giuridica, segnatamente civilistica, dei contratti derivati over the counter. In difetto di tali elementi il contratto deve ritenersi nullo per difetto di causa, poiché il riconoscimento legislativo risiede, ad avviso di questa Corte, nella razionalità dell'alea e, quindi, nella sua “misurabilità”. L'obbligo informativo, per contro, attiene alla esplicitazione dei contenuti del contratto e dell'alea in esso contenuta (che devono essere conosciuti e riversati nel contratto) e la sua omissione non involge profili di nullità, ma costituisce solo un inadempimento regolato dai principi che governano le conseguenze della violazione delle norme di condotta dettate dal TUF, ormai definite dagli arrêtés delle Sezioni Unite. E, nei derivati uniformi, la verifica (giurisdizionale) del rispetto regole di condotta dell'intermediario dettate dal TUF e dalla normativa secondaria costituisce l'unica forma di controllo della correttezza delle contrattazioni. Trattandosi di compravendite di strumenti finanziari circolanti sul mercato, e già quotati, non si pone per essi il problema della “misurabilità” dell'alea in essi contenuta e della consapevole condivisione del rischio, ma unicamente un problema

di adeguatezza/appropriatezza del prodotto rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ovvero di assenza di eventuali conflitti di interesse (secondo il regime ante o post Mifid). Aspetti, questi, che transiteranno negli obblighi informativi (attivi e passivi) cui è tenuto l'intermediario. La nullità dei contratti di interest rate swap – per il rilevato difetto, in concreto, della causa, ai sensi dell'art. 1418, comma 2 c.c., e per la non meritevolezza, in concreto, degli interessi perseguiti, ai sensi dell'art. 1322, comma 2 c.c. – non rappresenta, quindi, una nullità per violazione di regole di condotta dell'intermediario e non è, pertanto, incisa dai principi condivisibilmente statuiti dalle Sezioni Unite con le sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007. Non si tratta, bene inteso, di negare rilevanza al ruolo dell'informazione, quale prioritario dovere di condotta dell'intermediario (nel superiore interesse della tutela della fiducia e della integrità dei mercati) ma, com'è proprio del soggetto professionale che predispone i termini della scommessa legalmente autorizzata, di trasferire all'interno della stessa struttura del contratto derivato la rilevanza dei dati che ne caratterizzano l'alea e che contribuiscono a definire, oltre che l'oggetto, la causa, secondo il giudizio di meritevolezza implicitamente formulato dal legislatore della materia. Il tratto strutturale dello scambio di differenziali a scadenza, sulla base di parametri fissati contrattualmente, come oggetto dell'interest rate swap [...] nulla dice riguardo alla causa, che è un requisito essenziale autonomo, separato e diverso dall'oggetto (cfr. art. 1325 c.c.). Ed essa sussiste, come si è detto, se e nella misura in cui l'alea, cui lo strumento dà luogo, sia il frutto di una valutazione razionale in termini di entità e natura; questo essendo, si ribadisce, il tratto di meritevolezza che giustifica l'autorizzazione di questo tipo di scommesse da parte del Legislatore. [...] Fermo restando che [nel caso concreto] i contratti non esplicitano né le previsioni sull'andamento dei tassi, né il loro valore iniziale, né la remunerazione dell'intermediario e che, dunque, non emergono i criteri in base ai quali il cliente sarebbe stato in grado di valutare la convenienza del contratto intesa nel senso di una assunzione “razionale” dell'alea secondo i principi sopra esposti, la funzione di copertura del prodotto – pacificamente riconosciuta come causa “concreta” del contratto – appare, nella specie, fortemente dubbia. Né la Banca ha mai offerto, nel corso del giudizio, una ragione giustificatrice a sostegno della pretesa idoneità del prodotto finanziario a soddisfare le esigenze del proprio cliente, violando, in tal modo, la regola di condotta fondamentale dettata dall'art. 21 tuf».

Il passaggio motivazionale appena citato appare fortemente contraddittorio e suscita diverse perplessità.

In primo luogo, viene affermato che la nozione di «*alea razionale*» non avrebbe nulla a che vedere con gli obblighi informativi previsti dal tuf a carico dell'intermediario, tant'è che la Corte ritiene di dover preventivamente definire il concetto «*onde sgombrare il campo da possibili equivoci, che potrebbero sconfinare nell'ulteriore – e diversa – problematica relativa alla adeguatezza della informazione*».

Invero, anche a voler prescindere dallo svolgimento dell'argomentazione – di cui si darà comunque conto subito *infra* – occorre segnalare che la già all'interno della stessa locuzione «*alea razionale*» è immanente la problematica che la Corte dichiara di non dover considerare.

Nella locuzione «*alea razionale*» – che già di per sé rappresenta un ossimoro⁷⁵⁸ – vi sarebbe infatti una chiara sovrapposizione tra le nozioni di «*razionalità economica*» e «*ragionevolezza giuridica*»⁷⁵⁹.

La prima, la quale sembra essere quella effettivamente richiamata dalla dottrina più recente alla quale la pronuncia medesima dichiara espressamente di ispirarsi⁷⁶⁰, si riferisce

⁷⁵⁸ Già Plutarco (I/II sec. d.C.) rilevava che la *fortuna* (che è ricompresa nel *caso*) è «*una causa che dall'umana ragione non può essere preveduta*».

⁷⁵⁹ F. PIRAINO, *Per una teoria della ragionevolezza in diritto civile*, in *Europa e dir. priv.*, 2014, «*la ragionevolezza è un concetto controverso e sconta l'alto tasso di incertezza tipico delle categorie intorno alle quali non si è coagulato un consenso sufficiente su alcuna delle letture che la scienza ha finora elaborato. Controverso è finanche il significato comune del termine "ragionevolezza", di cui il meno che si possa dire è che costituisce un derivato di "ragione", del quale condivide la radice "ratio", a sua volta derivata dal verbo reor, la cui accezione comune era quella di "pensare". Ratio esprime in prima battuta l'idea del "calcolo" e successivamente assume il significato di "fondamento", "causa", "motivo" ma anche dell'attività intellettuale deputata a coglierli, vale a dire il "pensiero", il "giudizio". Nel concetto di ragionevolezza questa bivalenza originaria del lemma "ratio" permane e si esprime nel perenne equilibrio tra il pragmatismo, insito nell'idea di calcolo, e l'astrattezza dei procedimenti razionali, sicché ragionevole è sia un argomento o un atteggiamento provvisto di ragione, ossia sensato, sia un argomento o un atteggiamento ispirato al buon senso comune e, quindi, equilibrato. Dapprima sinonimi, per lo meno in Apuleio, rationalis e rationabilis si sono poi caricati di significati diversi e già in Sant'Agostino si registra una distinzione che vede rationalis in una connotazione soggettiva, indicando colui che usa o può fare uso della ragione, mentre rationabilis in una connotazione oggettiva, riferendosi alla qualità di atti o di discorsi. Nella lingua volgare la divaricazione si accentua e "razionale" viene adottato per indicare la conformità alla logica astratta mentre "ragionevole" esprime l'idea dell'equilibrio di cose o condotte in virtù della conformità al comune buon senso*».

⁷⁶⁰ Cfr. E. BARCELONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, cit.: «*la ratio legis che presiede alla non-enforceability di gioco o scommessa (nei noti termini di cui all'art. 1933 c.c.) è quella di evitare spostamenti irrazionali di ricchezza e cioè spostamenti di ricchezza non mediati dal mercato (i soli effettivamente razionali). È, invero, piuttosto ovvia la considerazione che solo il mercato è in grado — attraverso l'incrocio fra domanda e offerta di beni scarsi — di produrre quei prezzi "segnalatici" diretti a realizzare la più efficiente allocazione di risorse scarse (il regime giuridico di un tipico scambio non-mercantile, qual è la donazione, ne costituisce una conferma a contrario). Al contrario, tanto nel gioco, quanto nella scommessa, lo spostamento di ricchezza non segue affatto una logica di pricing di risorse*

all'agire economico, alle valutazioni di convenienza che determinano un soggetto a procurarsi un'utilità: più esattamente, secondo l'economia classica, la *razionalità economica* «implica un processo consequenziale orientato all'ottimizzazione dei risultati. Si presume che le decisioni si reggano su preferenze (e cioè bisogni, scopi, interessi, valori, ecc.) ed aspettative per risultati associati ad azioni derivanti da alternative diverse, e che la scelta verta sull'alternativa migliore rispetto ad altre preferenze del soggetto (cioè quella con il grado di utilità maggiore)»⁷⁶¹.

scarse, ma esclusivamente la “buona” o la “cattiva sorte” (il caso fortuito, la pura fortuna). Altrimenti detto: né la posta monetaria messa in “gioco”, né la posta monetaria oggetto di “scommessa” sono minimamente in grado di svolgere quella funzione sociale — tipicamente “mercantile” — consistente nel contributo alla formazione di prezzi segnaletici per la più efficiente allocazione delle risorse. Si badi bene: anche il gioco o la scommessa governano un passaggio di ricchezza monetaria parametrato rispetto ad un certo “rischio” (ad es., se oggetto della scommessa è il colore degli occhi del primo cliente del giorno, il “rischio” dedotto è la probabilità che gli occhi del primo cliente siano di un certo colore piuttosto che di un altro); solo che, ed è questo il punto decisivo, nel caso del gioco e della scommessa il “rischio” non è affatto calcolato razionalmente, bensì oggetto di una prognosi deliberatamente irrazionale. [...]. Naturalmente, nella misura in cui la monetizzazione del rischio che è oggetto di uno “strumento finanziario derivato” segue effettivamente una logica professionale e, quindi, razionale, il prezzo del derivato svolgerà adeguatamente il mestiere di ogni “prezzo” che è quello di contribuire alla più efficiente allocazione delle risorse [...]. Qualora, invece, la monetizzazione del rischio che è oggetto di uno “strumento finanziario derivato” non fosse affatto retta da alcuna effettiva logica professionale e razionale, allora, ogni differenza fra “strumento finanziario derivato” e pura “giocosa” scommessa dileguerebbe illico et immediate (e ben potrebbe giustificarsi il giudizio di chi, nell'industria dei derivati, ha identificato la centrale mondiale del capitalismo d'azzardo)».

⁷⁶¹ Così C. CIAPPEL, *Il realismo strategico nel governo d'impresa. Materiali per una pragmatica del valore*, Firenze, 2005, p. 486, il quale prosegue: «la razionalità forte ipotizzata dal modello classico è denominata anche ottimizzazione o massimizzazione. Questo grado di razionalità, che contraddistingue l'*Homo oeconomicus*, è assimilabile ad un'iper razionalità che permette agli agenti di possedere facoltà di discernimento e di conoscenza superiori a quanto avviene nella realtà. Questo è il risultato di una profonda astrazione, in quanto la teoria economica si serve del mercato, luogo astratto, come mezzo per definire le caratteristiche del comportamento umano, ridotto a comportamento economicamente razionale, presupponendo una situazione in cui tale comportamento può svilupparsi senza ostacoli. Presupporre una tale razionalità implica, dunque, presupporre che gli agenti scelgano e agiscano in base ad una razionalità che gli permetta non solo di avere un'informazione perfetta, ma anche di agire sempre consapevolmente e secondo una conoscenza quasi infinita delle conseguenze delle sue azioni. In effetti, le caratteristiche dell'agente economico sono molto semplificate quanto piuttosto irreali; i gusti sono considerati come stabili e i modelli di comportamento presuppongono agenti che cercano di ottenere il maggior benessere possibile cedendo una parte della loro dotazione di beni per acquisirne altri, fino a quando nessun'altra transizione liberamente accettata migliori ulteriormente la situazione. La forza di queste assunzioni risiede nel fatto che esse si basano su una sola forma d'azione, che offre inoltre il vantaggio fondamentale di essere facilmente comprensibile e suscettibile di formalizzazione matematica [...]. L'eccesso di astrazione della razionalità forte porta a dimenticare o a dare per irrilevanti le difficoltà che sorgono nell'individuare la funzione di profitto nei suoi componenti, nel percepire esattamente i vincoli e, di conseguenza, nell'attribuire le giuste quantificazioni. Il pilone portante delle teorie neoclassiche, il modello di razionalità forte, sembra del tutto inadeguato perché, empiricamente, si è dimostrato come l'uomo medio non sia capace, anche in alcune complesse situazioni di perfetta informazione, di “calcolare” sempre la soluzione migliore in assoluto».

Diversamente, la «ragionevolezza», in diritto privato⁷⁶², «esprime l'esigenza di garantire l'equilibrio tra i costi e i sacrifici derivanti dal programma contrattuale ovvero l'esigenza di salvaguardare un equilibrio che il contratto non ha realizzato per ragioni esterne»⁷⁶³.

Così intesa, appare chiaro che la «ragionevolezza» è un criterio attraverso il quale l'interprete – primo fra tutti il giudice – può effettuare un sindacato sulla sussistenza o meno di un *equilibrio contrattuale*; più esattamente, «il giudizio secondo ragionevolezza rimette ad un'operazione di bilanciamento tra gli interessi in gioco, che riecheggia l'accezione aristotelica di ragionevolezza secondo saggezza pratica e che è proprio il bilanciamento che nel campo del diritto privato il giudice è chiamato a svolgere per sindacare la congruità dello scambio»⁷⁶⁴.

Orbene, il nostro codice civile menziona il criterio della «ragionevolezza» in diversi contesti: considerando il solo diritto dei contratti in senso stretto, il riferimento a tale criterio compare ad esempio, negli artt. 1365 («quando in un contratto si è espresso un caso al fine di spiegare un patto, non si presumono esclusi i casi non espressi, ai quali, secondo ragione, può estendersi lo stesso patto»), 1637 (in materia di affitto di fondi rustici, sono reputati fortuiti i casi che «avuto riguardo ai luoghi e a ogni altra circostanza, le parti potevano ragionevolmente ritenere probabili»), 1711, comma 2 («il mandatario può discostarsi dalle istruzioni ricevute qualora circostanze ignote al mandante, e tali che non possano essergli comunicate in tempo, facciano ragionevolmente ritenere che lo stesso mandante avrebbe dato la sua approvazione»), 1749, comma 1, e 1751, comma 2 (entrambi in materia di contratto di agenzia, per i quali, rispettivamente «il proponente deve informare l'agente, entro un termine ragionevole, dell'accettazione o del rifiuto e della mancata esecuzione di un affare procuratogli» e quando l'agente recede ha comunque diritto a ricevere un'indennità se «il recesso è giustificato da circostanze [...] per le quali non può più essergli ragionevolmente chiesta la prosecuzione dell'attività»),

⁷⁶² Com'è noto, vi è anche il problema più generale della *ragionevolezza delle leggi*, per il quale si rinvia a A. CERRI, voce *Ragionevolezza delle leggi*, in *Enc. giur.*, XXV, Roma, 1991, pp. 1 ss., e J. LUTHER, voce *Ragionevolezza (delle leggi)*, in *Dig. disc. pubbl.*, XII, Torino, 1997, pp. 341 ss.

⁷⁶³ Così A. RICCI, *Il criterio della ragionevolezza nel diritto privato*, Padova, 2008, p. 99.

⁷⁶⁴ R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 203, v. A. RICCI, *Il criterio della ragionevolezza nel diritto privato*, Padova, 2008, p. 99, per la quale la ragionevolezza «pare evocare l'esigenza di equilibrio economico che nella tradizione giuridica italiana trova eco nel richiamo ai concetti di congruità e di adeguatezza», nonché G. CRISCUOLI, *Buona fede e ragionevolezza*, *Riv. dir. civ.*, 1984, I, p. 725, il quale osserva che negli ordinamenti di *common law* «ragionevolezza significa essenzialmente logica proporzionalità o appropriatezza agli standards che cementano la vita della collettività».

1783, comma 2, n. 3 (in materia di responsabilità degli albergatori per ogni «deterioramento, distruzione o sottrazione di cose portate dal cliente in albergo», si considerano «cose portate in albergo», tra le altre, quelle «di cui l'albergatore [...] abbia assunto il deposito [...] durante un periodo di tempo ragionevole, precedente o successivo a quello in cui il cliente dispone dell'alloggio») c.c..

Oltre a queste, vi sono anche fattispecie previste nel Codice del consumo (d.lgs. 206/2006) agli artt. 33, comma 2, lett. h (dove viene sancita la vessatorietà fino a prova contraria della clausola con cui si consente «al professionista di recedere da contratti a tempo indeterminato senza un ragionevole preavviso, tranne nel caso di giusta causa») e 130, comma 4 (per il quale si deve considerare «eccessivamente oneroso» il rimedio che «imponesse al venditore spese irragionevoli in confronto all'altro») ⁷⁶⁵.

Non è certamente questa la sede per approfondire il generale tema della *ragionevolezza* del diritto dei contratti; è però necessario rilevare che in dottrina si discute se essa sia una sorta di corollario del principio di buona fede ⁷⁶⁶ o se invece sia un parametro a sé stante ⁷⁶⁷.

⁷⁶⁵ F. PIRAINO, *Per una teoria della ragionevolezza in diritto civile*, cit.: «l'ulteriore funzione [della] ragionevolezza concerne la determinazione della misura e del contenuto delle prestazioni contrattuali nella chiave privilegiata del perseguimento del reciproco equilibrio, sul piano sia qualitativo sia quantitativo. È il caso degli impieghi nei sintagmi "spese" o "costi irragionevoli", "inconvenienti irragionevoli", "qualità ragionevole" e i principali indici normativi sono forniti: dagli artt. 34, 37, 46, co. 3, 48, co. 1, 85, 86, 87, 88, co.2 Conv. Vienna; dall'art. 130, co. 4, cod. cons. in relazione alla nozione di eccessiva onerosità delle operazioni di ripristino della conformità del bene di consumo al contratto di vendita cui al comma 3 della medesima disposizione; e dall'art. 8, co. 1, d.lgs. 21.5.2004, n. 170 in materia di contratti di garanzia finanziaria».

⁷⁶⁶ V., ad es., R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 209: «l'applicazione della ragionevolezza è sensibile ai parametri economici esterni e per questa via consente di concretizzare il dovere di buona fede in senso confacente ai valori dell'efficienza e della funzionalità del mercato; tuttavia, non si esaurisce nel rinvio a questi soli valori rimettendo ad una più ampia e diversa considerazione delle circostanze caratterizzanti la singola operazione».

⁷⁶⁷ F. PIRAINO, *Per una teoria della ragionevolezza in diritto civile*, cit.: «nel perseguimento dell'equilibrio economico e normativo la ragionevolezza assolve ad una funzione tradizionalmente svolta dall'equità e soprattutto dalla buona fede e, infatti, la dottrina [...] ravvisa una profonda affinità tra quest'uso della ragionevolezza e il controllo *ex fide bona*. Tale affinità non viene spinta sino al punto di approdare ad una sorta di sovrapposizione o di assorbimento e, infatti, la tesi è di ribadire la diversità tra le due nozioni, respingendo così la corrente di pensiero, rimasta però sostanzialmente isolata, che suggerisce di sostituire al concetto normativo di buona fede quello di ragionevolezza, rileggendo tutti i richiami alla prima alla luce della seconda, al fine di ottenere quella "laicizzazione" del discorso giuridico provocata dall'abbandono di un concetto fortemente intriso di connotazione etiche, qual è la buona fede, con una figura del tutto neutrale e ad alto tasso di pragmatismo, quale invece è la ragionevolezza. La diversità tra i due concetti risiede per la dottrina [...] nel differente ancoraggio valoriale: la buona fede attinge alla dimensione etica e, in particolare, al valore della giustezza mentre la ragionevolezza si coniuga ai valori del "sano" buon senso e del "neutro" pragmatismo. Sarebbe opportuno a questo punto approfondire il tema dei

Ad ogni modo, il dato costante sembra essere quello per cui il parametro della *ragionevolezza* sarebbe «funzionale al controllo sulla congruità dello scambio: essa permette in maniera più duttile e aderente al caso concreto di cogliere lo squilibrio sindacabile, circoscrivendo di conseguenza l'ambito di applicazione della relativa sanzione e fornendo corrispondentemente al giudice uno strumento confacente al caso di specie per riequilibrare le pattuizioni inique»⁷⁶⁸.

Se questo è quadro, allora, tenendo conto che si è pur sempre in presenza di un contratto aleatorio, si pongono i seguenti interrogativi.

Il primo: è legittimo che il giudice intervenga *sul contenuto* di un contratto *aleatorio* per riequilibrare una situazione di squilibrio che in siffatti contratti è espressamente *cercata e voluta* dalle parti?

Una risposta in senso affermativo metterebbe seriamente in crisi il *principio dell'affidamento*⁷⁶⁹: sia perché in tal modo si farebbe violenza della volontà privata (art. 1322 c.c.) così com'è stata formalizzata nel contratto; sia perché ciò risulterebbe contrario al «*significato etico*»⁷⁷⁰ dell'art. 1472 c.c. e, perciò, *ingiusto* nei confronti della controparte che ha beneficiato degli eventi così come sono stati determinati dal *caso*; sia perché è lo stesso legislatore, come si è visto, a stabilire per i contratti aleatori la *regola generale* dell'esclusione dell'operatività dei rimedi rieliquibratori (artt. 1469 e 1448, comma 4, c.c.), ammettendoli in via di *eccezione* in alcuni casi particolari (art. 1934, comma 2)⁷⁷¹.

In questo senso, si comprende perché alcuni interpreti risolvano la questione a monte, tendendo a restringere il perimetro dei contratti *aleatori* per ampliare quello dei contratti *commutativi*, rispetto ai quali i principi dell'equilibrio contrattuale *devono* per definizione trovare la più ampia attuazione⁷⁷².

rapporti tra buona fede e ragionevolezza proprio per confermarne l'irriducibile diversità, ma la questione è troppo ampia e, dunque, è opportuno rinviare a un'altra sede».

⁷⁶⁸ R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, cit., p. 211.

⁷⁶⁹ «Tenere il dichiarante vincolato al contratto può essere severo, ma non è ingiusto. Lo giustifica un principio di autoreponsabilità: chi immette una dichiarazione contrattuale nel traffico giuridico si assume il rischio degli affidamenti che la dichiarazione crea»: così V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 40; sul principio di autoreponsabilità, cfr. V. CAREDDA, *Autoreponsabilità e autonomia privata*, Torino, 2004, *passim*.

⁷⁷⁰ «“*Pacta sunt servanda*” è l'imperativo morale di tenere la parola data, di non tradire l'impegno preso, di assumersi la responsabilità delle proprie scelte, di affrontare le conseguenze delle proprie decisioni». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 500.

⁷⁷¹ Cfr. *supra*, in questo capitolo, § 2 e ss.; sull'ammissibilità della riduzione della clausola penale apposta in una transazione – e, quindi, sui rapporti tra gli artt. 1384 e 1970 c.c. –, v., *supra*, in questo capitolo, § 2.1.5.

⁷⁷² V. *supra*, in questo capitolo, in particolare § 2.1.4.

Secondo quesito: è legittimo che il giudice intervenga *per rimuovere gli effetti* di un contratto aleatorio, allorquando si rivelino *ex post iniqui* per la controparte rispetto alla quale il caso si è manifestato in modo avverso?

In questo caso, una risposta positiva entrerebbe in tensione con il *principio della certezza del diritto*⁷⁷³: tuttavia, come si è anche detto in precedenza, per il legislatore è rilevante non solo il principio «*pacta sunt servanda*», ma anche quello che riassumibile nella locuzione «*alea iacta est*»⁷⁷⁴.

Si osservi, peraltro, che nemmeno nei casi elencati in precedenza – che, a parte ovviamente l'art. 1365 c.c.⁷⁷⁵, sono tutti riferiti a fattispecie *commutative* – la *ragionevolezza* sembra assurgere a regola di *validità*⁷⁷⁶.

Orbene, occorre ora osservare che la pronuncia della Corte d'appello in parola supera le questioni dogmatiche appena segnalate coniando la nozione di «*alea razionale*»⁷⁷⁷: in

⁷⁷³ «La formula [n.d.a. certezza del diritto] significa possibilità di prevedere razionalmente quali conseguenze deriveranno, in base al diritto, da un determinato comportamento o fatto. La certezza del diritto è socialmente utile, perché permette a chiunque di sapere con precisione quali sono i suoi diritti e i suoi obblighi, cosa può fare e cosa non può fare, cosa gli accadrà se farà questo invece di quest'altro, come sarà risolto quel certo conflitto che lo oppone a un'altra persona; dunque mette la gente in condizione di organizzarsi, fare scelte, prendere iniziative in modo sensato. Senza certezza del diritto, la vita individuale e sociale sarebbe aleatoria e confusa». V. ROPPO, *Diritto privato*, cit., p. 13.

⁷⁷⁴ V. *supra*, in questo capitolo, § 2.1.5. in questo contesto, l'art. 1472 c.c. non rilevverebbe tanto per il suo significato etico, ma soprattutto per la sua ragione funzionale: «il contratto è mezzo insostituibile di organizzazione e funzionamento dei rapporti sociali ed economici. Ma non potrebbe svolgere tali funzioni, se non sul presupposto del suo valore vincolante per le parti. Se il contratto non fosse vincolo – ovvero: se ciascuna parte fosse libera di ripudiare, modificare, violare gli impegni contrattuali presi – nessuno potrebbe contare sulla certezza ed effettività dei propri diritti, a loro volta legati alla stabilità degli effetti nati dai propri contratti». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 501.

⁷⁷⁵ Essendo una norma sull'interpretazione trova applicazione a prescindere dalla natura commutativa o aleatoria del contratto.

⁷⁷⁶ Cfr. C. CASTRONOVO, *Un contratto per l'Europa*, secondo il quale la ragionevolezza «non pare potere influenzare la struttura del rapporto, situandosi sul piano dei comportamenti che il soggetto pone in essere per dare attuazione a quest'ultimo: il soggetto ne riceve di rimando la qualificazione relativa (di persona ragionevole), che a sua volta diventa criterio di qualificazione dell'azione».

⁷⁷⁷ Cfr. A. TUCCI, *Squilibrio delle prestazioni e causa in concreto nei servizi di investimento: il caso My Way*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, III, pp. 372 ss. e in *iusexplorer.it*: «l'approccio incentrato sull'esame della causa in concreto può consentire all'interprete di formulare un giudizio sintetico, sulla "razionalità economica" di un'operazione – si ribadisce, al di là della legittimità delle sue singole componenti –, alla luce di come le parti l'hanno "configurata" e degli interessi perseguiti. La causa si rivela – secondo una felice definizione dottrinale – "l'elemento che tecnicamente collega l'intera operazione economica, contenuta nel contratto inteso nella sua globalità, ai soggetti che ne sono autori" [n.d.a. la definizione è di FERRI] e che consente la valutazione degli interessi realizzati, secondo i criteri stabiliti dall'ordinamento giuridico. La sentenza in commento [n.d.a. Trib. Cagliari, 8 gennaio 2014, cit.], peraltro, non si limita a un approccio "minimalista" [...] nell'utilizzazione della causa in concreto, quale strumento di valutazione degli interessi realizzati dal contratto, spingendosi, apparentemente, a esprimere una valutazione sulla "congruità"

particolare, muovendo dal presupposto che il «*riconoscimento legislativo*» dei derivati – da intendersi nel senso di valutazione in termini «*di meritevolezza che giustifica l'autorizzazione di questo tipo di scommesse*» – risiederebbe nel fatto che «*l'alea sia misurabile*» (ossia, razionale), se nel contratto derivato concretamente posto in essere la parte contrattuale (ossia il cliente) «*si assume un'alea*» rispetto alla quale «*non emergono i criteri in base ai quali il cliente sarebbe stato in grado di valutare la convenienza del contratto*», il contratto dovrà essere dichiarato nullo «*per il rilevato difetto, in concreto, della causa, ai sensi dell'art. 1418, comma 2 c.c., e per la non meritevolezza, in concreto, degli interessi perseguiti, ai sensi dell'art. 1322, comma 2 c.c.*».

A prescindere dal fatto che la dichiarazione di nullità avvenga per due motivi diversi, seppure implicitamente considerati dalla Corte d'appello in modo connesso e unitario⁷⁷⁸, quel che qui rileva è che proprio quella sovrapposizione tra le nozioni di «*razionalità economica*» e «*ragionevolezza giuridica*» immanente al concetto di «*alea razionale*».

Infatti, secondo la Corte il *comportamento economico* del cliente (*id est* la valutazione di *convenienza* che lo determina a contrarre) sarebbe influenzato dalle *informazioni* che gli vengono fornite dall'intermediario, cosicché se quest'ultimo dimostra di aver fornito al primo tutti gli strumenti per poter misurare l'alea, al fine di consentirgli di contrattare *consapevolmente* (ossia *razionalmente*) il contratto dovrebbe essere pienamente valido.

Tale argomentazione viene corroborata dalla Corte dal riferimento ai *derivati uniformi circolanti nei mercati regolamentati*, per i quali non si porrebbe il problema della *consapevolezza* (ossia della razionalità della scelta) del contraente, ma «*unicamente un*

dell'operazione economica. Il che pone il problema di tracciare una linea di demarcazione fra razionalità economica e "giustizia contrattuale", secondo una terminologia in voga, negli ultimi anni, o, se si vuole – anche sulla scia di "codificazioni" dei principi del diritto dei contratti – un problema di valutazione dell'"eccessivo squilibrio" fra le prestazioni; in quest'ultimo caso con la non agevole distinzione fra "squilibrio normativo" e "squilibrio economico", nota alla disciplina dei contratti del consumatore (art. 34, cod. cons.). È, questo, l'aspetto verisimilmente destinato a destare maggiore perplessità, per il pericolo di valutazioni degli atti di autonomia privata "incontrollabili" e, dunque, potenzialmente arbitrarie, da parte dell'interprete (e del giudice, in primis), con l'inevitabile corollario – anch'esso ricorrente, nella certo non nuova "polemica anticausalista" – della minaccia alla certezza dei traffici, per la "imprevedibilità" delle decisioni giudiziarie».

⁷⁷⁸ Nello specifico, secondo la Corte difetterebbe la causa in concreto perché il cliente, nel caso sottoposto al suo esame, intendeva realizzare uno scopo di copertura laddove il contratto si è rivelato, *ex post*, inidoneo a tal fine; difetterebbe la meritevolezza perché l'intermediario non avrebbe illustrato al cliente i criteri per misurare l'alea

problema di adeguatezza/appropriatezza», posto che lo strumento sarebbe già *misurato* (o, secondo alcuni Autori, «*prezzato*») ⁷⁷⁹.

Appare però fin troppo evidente che la Corte starebbe effettivamente ricollegando la nullità all'inadempimento di un obbligo informativo da parte dell'intermediario; cionondimeno nella stessa pronuncia viene affermato che non si tratterebbe di una «*nullità per violazione di regole di condotta dell'intermediario*» ⁷⁸⁰.

A questo punto si dovrebbe aprire una parentesi sul tema degli obblighi informativi: il tema però esula dal contesto di questo lavoro. Oltre ai riferimenti sul tema che sono stati fatti in questo come nei precedenti capitoli, si rinvia alla copiosa letteratura sul punto ⁷⁸¹.

Invero, si deve rilevare che l'informazione pare assumere un ruolo del tutto peculiare nella fase delle trattative che precedono la conclusione di un contratto aleatorio.

In questo senso, si è detto che il contratto sarebbe «*aleatorio*» quando le parti rimettono al *caso* il completamento del giudizio di valore tra le prestazioni contemplate nel contratto; si ribadisce e si precisa ora che l'«*alea*», se intesa in questi termini, sarebbe un elemento destinato a rilevare *primariamente* al momento delle *trattative*, in sede di costruzione del regolamento contrattuale ⁷⁸².

⁷⁷⁹ E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, cit.

⁷⁸⁰ In alcune vicende successive – giurisprudenziali ma anche arbitrali – viene apertamente ammesso che l'adesione a tale impostazione comporterebbe, com'è evidente, il superamento del principio di non interferenza tra regole di condotta e regola di validità come sancito dalle Sezioni Unite con le sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007. Ad esempio, A. TUCCI, *Contratti derivati: determinazione dell'alea e determinabilità dell'oggetto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, II, pp. 229 ss. e in *iusexplorer.it*, dà conto di un lodo arbitrale ove vi sarebbe «un passaggio della motivazione, nel quale il Collegio richiama “i doveri di buona fede oggettiva” e “la cooperazione contrattuale alla stregua dei valori costituzionali di solidarietà e tutela del risparmio”, onde desumere, da questi principi generali, l'obbligo di “incorporare nel contratto alcune informazioni, informazioni attinenti perlomeno alla metodologia con cui una persona anche esperta, ma non specializzata professionalmente, possa ricostruire il fair value dell'operazione e così perimetrare l'alea, la zona di rischio ipotetico da assumere, per il quale o contro il quale si “scommette”».

Questa impostazione parrebbe ricondurre il problema dell'omessa informazione nell'alveo della violazione delle regole di condotta. Il che imporrebbe il confronto con la netta presa di posizione delle Sezioni Unite, in merito alle conseguenze civilistiche della violazione di quelle regole. Il punto è ben colto nell'opinione dissenziente, là dove si osserva che “la mancanza d'informazioni (sul MTM) non sarebbe...causa di nullità, bensì di inadempimento”, secondo quanto statuito da Cass., sez. un., n. 26724/07».

⁷⁸¹ Per quanto riguarda il ruolo degli obblighi di informazione nello specifico contesto esaminato in questa sede, cfr., *ex multis*, F. GRECO, *La violazione della regola della trasparenza nel mutuo con tasso floor ed il problema della scommessa razionale nel derivato implicito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, pp. 25 ss. e in *iusexplorer.it*; M. ZITO, *Doveri informativi nella prestazione di servizi finanziari: l'intermediario non è responsabile per ciò che non era prevedibile*, in *Resp. civ. prev.*, I, 2015, pp. 243 e in *iusexplorer.it*

⁷⁸² Cfr. quanto si è già detto al riguardo *supra*, in questo capitolo, § 2.1.2.

Così sembra esprimersi anche la Relazione al codice civile del 1942, dove, in tema contratto concluso mediante moduli o formulari (art. 1342 c.c.), il concetto di *alea* viene espressamente menzionato proprio in relazione alla *determinazione del contenuto*⁷⁸³.

Occorre allora chiedersi se gli obblighi informativi non debbano assumere rilevanza rispetto all'*oggetto* dei contratti aleatori, piuttosto che sulla loro causa.

6. *L'oggetto dei contratti derivati.*

Occorre a questo punto soffermarsi su quello che deve essere ritenuto l'elemento caratterizzante la fattispecie dei contratti derivati: il riferimento è al loro *oggetto*.

In primo luogo, come si è già segnalato più sopra, anche in questo contesto si presentano criticità dogmatiche di non poco momento.

La dottrina⁷⁸⁴, infatti, ha tentato di chiarire cosa debba intendersi, in generale, per *oggetto del contratto* e, per quanto qui più rileva, ha cercato di individuare lo specifico oggetto dei contratti derivati.

In primo luogo, giova dar brevemente conto del dibattito sviluppatosi attorno alla questione più generale relativa all'*oggetto del contratto*⁷⁸⁵.

Orbene, come si è già segnalato⁷⁸⁶, le criticità sollevate dal tema da ultimo citato trovano il loro principale fondamento in ragioni di ordine storico e sistematico⁷⁸⁷.

In particolare, in relazione a queste ultime – e per quanto rileva in questa sede – deve essere osservato che il codice civile vigente, nonostante collochi l'*oggetto* tra gli elementi essenziali del contratto (art. 1325 c.c.), dettando inoltre i requisiti che l'*oggetto* medesimo

⁷⁸³ «Il bisogno di assicurare l'uniformità del contenuto di tutti i rapporti di natura identica, per una più precisa determinazione dell'*alea* che vi è connessa [...], inducono l'imprenditore a prestabilire moduli il cui testo non può essere discusso dal cliente, se il cliente non voglia rinunciare all'affare». Relazione al codice civile del 1942, n. 612.

⁷⁸⁴ Giova segnalare che sul tema dell'*oggetto del contratto* «l'apporto della giurisprudenza in materia è stato, da un lato, quasi del tutto assente, da un altro, non ha tenuto conto del dibattito dottrinale». E. GABRIELLI, *Il contratto e il suo oggetto nel diritto italiano*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2012, I, pp. 23 ss. e in iusexplorer.it

⁷⁸⁵ E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., pp. 327 ss.; C. A. CANNATA, *Oggetto del contratto*, in *Enc. Dir.*, XXIX, Milano, 1980, pp. 827 ss.

⁷⁸⁶ Cfr. nota n. 5 del presente capitolo.

⁷⁸⁷ C. A. CANNATA, *Oggetto del contratto*, cit., pp. 827 e 829.

deve possedere a pena di nullità (artt. 1346 s.s. c.c.)⁷⁸⁸, omette tuttavia di fornirne una definizione⁷⁸⁹.

Ciò ha dato luogo a varie interpretazioni dottrinali circa l'esatto perimetro da assegnare al concetto di oggetto del contratto.

Nel ritenere di dover escludere le tratative ricostruzioni secondo cui l'oggetto andrebbe identificato o con il «*bene in sé*» rappresentato nel contratto⁷⁹⁰ o con l'attribuzione patrimoniale quivi dedotta⁷⁹¹, la dottrina più recente⁷⁹² sembrerebbe orientata a definire l'oggetto del contratto come «*rappresentazione programmatica del bene*»⁷⁹³.

In questa prospettiva, il contratto, in generale, sarebbe lo strumento per mezzo del quale le parti descrivono, cristallizzandolo, il risultato finale da raggiungere⁷⁹⁴ e l'oggetto,

⁷⁸⁸ Le regole sui requisiti dell'oggetto sono sintetizzabili come segue: «*il contratto è nullo se l'oggetto è impossibile, illecito o indeterminabile*». C. A. CANNATA, *Oggetto del contratto*, cit., p. 829.

⁷⁸⁹ C. A. CANNATA, *Oggetto del contratto*, cit., p. 829.

⁷⁹⁰ La principale lacuna di tale impostazione consiste nell'estromettere dal concetto di oggetto del contratto tutti i beni che non siano anche *cose*, come ad esempio i diritti o i rapporti giuridici. E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., p. 334.

⁷⁹¹ Va rilevato che l'impostazione originale di tale pensiero dottrinale assimilava il concetto di *oggetto* non già a quello di *attribuzione patrimoniale*, bensì a quello più ridotto di *prestazione*. Muovendo dallo studio sulle bozze del codice civile del '42, venne infatti osservato che i compilatori sostituirono la locuzione «*prestazione dedotta in contratto*» con «*oggetto del contratto*». Successivamente, al fine di evitare i possibili equivoci che potrebbero determinarsi dalla sovrapposizione tra il concetto di «*oggetto dell'obbligazione*», che si concretizza per l'appunto in una *prestazione*, e di «*oggetto del contratto*», tale corrente dottrinale precisò che quest'ultimo debba essere riferito alla più ampia idea di *attribuzione patrimoniale*, che a sua volta ricomprende quella di *prestazione*. Punto debole di tale impostazione, tuttavia, è quella di escludere i contratti traslativi: infatti, il trasferimento non è suscettibile di formare oggetto di *prestazione* – la cui nozione richiama quella di una attività o comportamento dovuto dal soggetto obbligato –, salvo che non si intenda quest'ultima nel più generale senso di «*risultato dedotto*», esorbitando però in tal modo dal concetto di «*oggetto*» in favore di quello (più ampio) di «*contenuto*» del contratto, per il quale si rinvia subito *infra*. E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., pp. 335-336; A. DI MAJO, *Obbligazione – teoria generale*, in *Enc. Giur Treccani*, XXIV, Roma, 1990, p. 20.

⁷⁹² Tra i sostenitori di questa teoria si segnalano, tra gli altri, FALZEA, IRTI, AURICCHIO, BUCCISANO e RICCA, menzionati da E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., p. 339.

⁷⁹³ E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., p. 339; v. anche A. LUMINOSO, *La compravendita*, cit., p. 44. Anche la (poca) giurisprudenza che si è pronunciata sul punto sembrerebbe aderire a tale impostazione: cfr., al riguardo, Cass., 15 luglio 1983, n. 4780, secondo l'oggetto del contratto può essere inteso «*come contenuto di esso fissato dalle parti (art. 1233 c.c.), come vicenda cui lo stesso è finalizzato (art. 1376 c.c.) e come bene che le parti intendono trasferire*» e Cass., 1 luglio 1994, n. 6225, secondo la quale «*il contenuto del contratto è l'insieme delle prestazioni dovute da una e dall'altra parte*».

⁷⁹⁴ «*Le parti con la descrizione negoziale operano dunque la determinazione e l'individuazione dell'oggetto del contratto fra tutti quelli già presenti nel mondo materiale, quando esso preesista alla formazione del contratto, oppure lo designano, attraverso la enunciazione delle sue note caratterizzanti ed identificatrici, quando questo sia oggetto di un obbligo di fare, o di un obbligo di dare, da individuare, proprio tramite la descrizione, successivamente alla conclusione del contratto*». E. GABRIELLI, *Storia e*

nello specifico, altro non sarebbe che la mera *descrizione della comune intenzione delle parti*, rivolta in ultima istanza al perseguimento⁷⁹⁵ del *bene della vita*⁷⁹⁶.

Va poi precisato che il concetto di *oggetto* del contratto non deve essere confuso con quello di *contenuto* dello stesso, in quanto mentre il primo *descrive il risultato* a cui tende il regolamento contrattuale, il secondo si riferisce all'*insieme di regole* cui le parti si sono vincolate nella loro autonomia⁷⁹⁷.

Più esattamente, Autorevole dottrina rileva che la nozione di *contenuto* sarebbe più ampia di quella di oggetto del contratto, nella misura in cui «*il contenuto del contratto è l'oggetto del contratto qualificato dalla causa, è la prestazione contrattuale illuminata dalla ragione che la giustifica*»⁷⁹⁸.

In ragione di quanto si è appena affermato, sarebbe quindi possibile tracciare una prima distinzione teorica tra il concetto di oggetto e quello di causa del contratto: infatti, mentre

dogma dell'oggetto del contratto, cit., p. 345. Sempre sul punto, giova richiamare un celebre esempio proposto da Autorevole dottrina: «*il cavallo non è una cosa, ma un interesse, perché nella considerazione della coscienza sociale fatta propria dal diritto il cavallo viene valutato con riferimento di soggetti e con riguardo alla sua specifica attitudine a soddisfare bisogni della vita di relazione*»: così, R. SACCO, *Il contenuto*, cit., p. 246, in nota.

⁷⁹⁵ Il perseguimento del risultato finale da parte dei contraenti avviene secondo gli schemi tradizionali dell'ordinamento giuridico, ossia secondo lo schema fattispecie-effetto, laddove «*la fonte generatrice dell'effetto è la norma, mentre il negozio configura e designa in modo prospettico i termini tra i quali avrà svolgimento la conseguenza giuridica [...]. L'indicazione del termine esterno sul quale il negozio deve incidere fa parte dell'accordo delle parti, dato che, concorrendo in modo rilevante a realizzare l'assetto di interessi perseguito dall'autore o dagli autori del negozio, acquista valore di regola ed assume un rilievo determinante ai fini del collegamento [...] tra contenuto ed effetti negoziali*». E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., pp. 339 e 344.

⁷⁹⁶ Con la locuzione «*beni della vita*» si suole indicare l'utilità socialmente apprezzabile suscettibile di essere contemplata e dedotta in atti di autonomia privata. P. RESCIGNO, voce *Contratto – in generale*, cit., p. 17. V. anche R. SACCO, *Il contenuto*, cit., p. 246: «*il diritto regola le “cose”, i “beni”, in quanto atti a soddisfare interessi umani, e se ne deduce che il vero oggetto del negozio è l'interesse, o, come si dice anche, le utilità o le relazioni che cadono sotto il volere delle parti*».

⁷⁹⁷ E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., p. 340; P. RESCIGNO, *Contratto – in generale*, in *Enc. Giur Treccani*, IX, Roma, 1990, p. 17. Deve tuttavia essere segnalato che non tutta la dottrina accoglie la suddetta distinzione: ad esempio, è stato rilevato che «*la definizione dell'oggetto dell'accordo come “oggetto che le parti hanno dichiarato di volere” viene così ad avvicinarsi grandemente all'idea di “contenuto” del negozio fino a confondersi con essa*» e che «*questa sovrapposizione terminologica pare accettata anche dal legislatore*». R. SACCO, *Il contenuto*, cit., p. 246.

⁷⁹⁸ «*Se si considerano la vendita e la donazione di uno stesso bene, può dirsi che esse hanno identico oggetto, perché identica è in esse la prestazione contrattuale (l'attribuzione in proprietà del bene). Ma diverso è il contenuto contrattuale: nella vendita è l'attribuzione in quanto onerosa, giustificata dal corrispettivo del prezzo; nella donazione è l'attribuzione in quanto gratuita, giustificata dallo spirito di liberalità del donante (e validata dalla forma solenne)*». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 319; cfr. anche F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 901, per il quale la nozione di contenuto contrattuale assorbe in sé quella di oggetto.

il primo sarebbe da riferire al piano meramente *descrittivo* dell'operazione contrattuale (*quid volunt*), il secondo si collocherebbe nella prospettiva *funzionale* della medesima (*quia volunt*)⁷⁹⁹.

Nel suddetto assunto potrebbe invece essere individuata la *ratio* che ha ispirato il legislatore a dettare una disciplina differenziata per oggetto e causa del contratto⁸⁰⁰.

Ad esempio, l'art. 1322, comma 1, c.c. fa esplicito riferimento al *contenuto* del contratto, il quale – com'è noto – può essere determinato liberamente dalle parti nei limiti imposti dalla legge; sicché, se la nozione di *contenuto* del contratto comprende in sé quella di *oggetto* e di *causa* (nei termini sopra precisati), la libertà delle parti ben può trovare attuazione sia rispetto al momento descrittivo (l'oggetto), sia nei confronti di quello funzionale (la causa), trattandosi questi ultimi di elementi che, seppur distinti, andranno a comporre (*rectius*: costituire) la medesima operazione contrattuale unitariamente considerata⁸⁰¹.

Tale impostazione troverebbe inoltre conferma in un'altra norma che, non a caso, ha sempre riguardo al *contenuto* del contratto: il riferimento è all'art. 1419, comma 1, c.c., il quale prevede la possibilità che in caso di nullità parziale possa aversi la nullità dell'intero contratto «*se risulta che i contraenti non lo avrebbero concluso senza quella parte del suo contenuto che è colpita dalla nullità*».

Nullità dell'*intero contratto*, quindi, che può derivare da un'anomalia del *contenuto*, la quale può riguardare tanto il momento descrittivo (ad esempio, una parte del programma contrattuale così come rappresentato nel contratto risulta impossibile: art. 1346 c.c.)⁸⁰²,

⁷⁹⁹ F. CARINGELLA, *Il contratto*, cit., p. 6, secondo il quale «*volendo, comunque, tentare di darne una nozione sintetica, può dirsi che la causa è “il perché” del contratto, ossia l'elemento essenziale che giustifica ogni spostamento di ricchezza all'interno della singola operazione negoziale*»; v. anche C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 448: «*la causa si distingue rispetto all'oggetto del contratto, l'oggetto indica il programma, ossia il contenuto dell'accordo delle parti, mentre la causa indica l'interesse che tale programma è volto a soddisfare. S'intende, allora, l'autonoma considerazione che la legge riserva alla causa. Il riferimento alla causa impone di intendere l'atto di autonomia privata nella sua realtà di strumento di finalità pratiche, e di valutarlo giuridicamente tenendo conto di tale realtà*».

⁸⁰⁰ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 319-320.

⁸⁰¹ «*I diversi elementi che l'idea di regolamento contrattuale porta a sintesi – i requisiti del contratto, e i suoi effetti –, offrono altrettanti punti di vista, dai quali guardare all'unitaria realtà del contratto*». V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 312.

⁸⁰² Al riguardo, giova segnalare il caso esaminato da Cass. civ., Sez. III, 10 agosto 2002, n. 12142, in *iusexplorer.it*, menzionato da F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, cit., p. 902 come esempio di *impossibilità giuridica* dell'oggetto che si riveli «*inidoneo a realizzare lo scopo perseguito*». Le parti avevano stipulato un contratto di affitto di azienda, affinché il conduttore potesse svolgere attività di ristorazione. Sennonché, la località in cui era sita l'azienda risultò essere zona destinata ad attività agricola, per cui l'esercizio dell'attività di ristorazione (scopo ed oggetto menzionati del contratto) era consentito

quanto quello funzionale (ad esempio, trasferimento in proprietà di beni futuri per causa di donazione: art. 771 c.c.).

Chiarita in questi termini la questione generale inerente all'oggetto del contratto, dovrebbe ora risultare più agevole inquadrare la specifica questione relativa alla identificazione dell'oggetto dei contratti derivati.

Giova innanzitutto premettere che l'attenzione degli operatori del diritto è sempre stata rivolta prevalentemente all'esame dei profili causali dei derivati, mentre il tema relativo all'oggetto dei medesimi è stato sostanzialmente ignorato dalla giurisprudenza e non adeguatamente approfondito dalla dottrina più risalenti; infatti, esso è stato sovente trattato *en passant* o, ancor peggio, è stato considerato come un "dato acquisito".

Cionondimeno, la questione avrebbe probabilmente meritato maggior attenzione: prova ne è il fatto che le incertezze dogmatiche attinenti alla nozione di oggetto del contratto in generale hanno inevitabilmente influenzato la dottrina specialistica che si è occupata dei contratti derivati, essendo riscontrabili orientamenti assai divergenti tra loro sul punto.

Orbene, la prima e più risalente impostazione dottrinale ripropone le incertezze dogmatiche relative alla individuazione di un *discrimen* tra oggetto e causa e, dall'altro, sembrerebbe aderire a quella teoria che identifica l'oggetto del contratto nel «*bene in sé*»; in particolare, ci si vuol riferire alla tesi che ha identificato l'oggetto dei contratti derivati nel cosiddetto *differenziale*⁸⁰³.

soltanto se inserito in un contesto di attività agrituristica (*id est* la somministrazione al pubblico di derrate alimentari e/o di prodotti di allevamento del bestiame proveniente dalla produzione dell'azienda stessa). Tuttavia, le ridotte dimensioni del ramo di azienda affittato non consentivano di considerarla «azienda agrituristica»; di conseguenza, il Comune non aveva potuto rilasciare la licenza necessaria per l'esercizio della predetta attività di ristorazione. Dal canto suo, la parte locatrice ha eccepito che il conduttore avrebbe comunque potuto esercitare l'attività di ristorazione utilizzando una diversa azienda agricola di loro proprietà. Invero, la Cassazione, dopo aver appurato la correttezza della qualificazione del contratto operata dal giudice di merito («contratto di affitto di azienda» anziché «locazione di immobile ad uso diverso»), ne ha ribadito la nullità per impossibilità giuridica dell'oggetto ai sensi degli artt. 1346 e 1418 c.c.: ciò in quanto «l'attività agrituristica di ristorazione deve svolgersi utilizzando soltanto i beni aziendali», mentre nel caso di specie «l'azienda concessa in godimento [...] costituiva solo un ramo di ridotte dimensioni della sua più ampia azienda agricola» e «l'attività di ristorazione non può esser connessa e complementare a quelle di coltivazione del fondo, silvicoltura, allevamento del bestiame, che invece, a norma dell'art. 2 della legge 5 dicembre 1985 n. 730 – disciplina dell'agriturismo, inderogabile e di carattere pubblico – devono comunque rimanere principali».

⁸⁰³ In questi termini, E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 13, secondo cui «l'oggetto ed insieme la causa di un derivato è [...] il differenziale prodotto dalla comparazione fra i due prezzi (alla stipula e alla scadenza). Ciò che le parti di un contratto derivato "comprano" non è il bene, bensì la "differenza di valore" » e, ID., *Le radici negoziali dello strumento finanziario derivato: per una rilettura della disciplina in chiave contrattualistica*, in *Informazione e trasparenza nei contratti asimmetrici bancari, finanziari e assicurativi e diritti del consumatore europeo*, a cura di O. M. Calliano, Torino, 2013, p. 81, dove viene

Altra parte della dottrina ha messo in relazione la nozione di oggetto con quella di rischio.

In tale prospettiva, giova innanzitutto segnalare una tesi – rimasta sostanzialmente isolata – secondo la quale i contratti derivati avrebbero natura *commutativa*, nella misura in cui «*il rischio, pur incidendo genericamente nella particolare situazione dei contraenti, non è inerente strettamente all'oggetto del contratto (ed allora, perché il rischio penetri nel contratto e ne alteri la struttura, occorre un'espressa, specifica pattuizione e non può bastare il semplice affidamento desunto dall'essere una tal situazione rischiosa cognita reciprocamente ai contraenti)*»⁸⁰⁴.

Invero, tale orientamento non appare condivisibile per due ordini di ragioni.

ribadito che «*l'oggetto di un derivato – lo sostengo da tempo – è la compravendita del differenziale*». Dello stesso ordine di idee sono anche M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati*, cit., p. 355, per il quale «*oggetto del contratto non è tanto un'entità di riferimento (titolo, divisa, indice, importo di riferimento) che però non è mai vista direttamente, ma il differenziale tra il momento di stipula e quello di esecuzione*»; M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap*, cit., p. 474, per la quale nei derivati (nel caso di specie, uno swap di valute) così come nei contratti di acquisto e vendita a termine (nel caso specifico, di valuta), «*l'oggetto del contratto è piuttosto il pagamento di un differenziale tra tassi di cambio e tassi di interesse*», e M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, cit., p. 51, nota n. 4, per il quale «*l'oggetto di un contratto di domestic currency swap è rappresentato dalla corresponsione del differenziale originato dalla contrapposizione dell'importo in lire determinato sulla base del cambio a termine concordato e dell'importo, sempre in lire, determinato sulla base del cambio effettivo in vigore il giorno di scadenza, riferiti ad un capitale convenzionale espresso in valuta estera*».

⁸⁰⁴ Così F. CAPUTO NASSETTI, *Profili legali degli interest rate swaps e degli interest rate and currency swaps*, in *Il dir. del comm. internazionale*, 1992, pp. 85-90, il quale sostiene quanto segue: «*è necessario ora analizzare a quale tipo di contratti di scambio lo swap appartiene: a quelli commutativi o aleatori. Questo esame non solo è utile per meglio individuare l'oggetto del contratto, ma anche per determinare l'applicabilità delle norme sulla risoluzione del contratto per eccessiva onerosità [...]. Il contratto è commutativo se il rischio, pur incidendo genericamente nella particolare situazione dei contraenti, non è inerente strettamente all'oggetto del contratto (ed allora, perché il rischio penetri nel contratto e ne alteri la struttura, occorre un'espressa, specifica pattuizione e non può bastare il semplice affidamento desunto dall'essere una tal situazione rischiosa cognita reciprocamente ai contraenti)*»; così, secondo l'Autore, il contratto di swap avrebbe natura commutativa in quanto «*il rischio della variazione dei tassi non è oggetto dello scambio né si pone come causa dello scambio. Il rapporto tra l'entità del vantaggio e l'entità del rischio è noto in partenza ad entrambe le parti. La variazione dei tassi di cambio e di interesse pur incidendo genericamente sulla reciproca posizione dei contraenti, non riesce tuttavia a penetrare nella struttura del contratto, ossia non partecipa allo scambio operato dalle parti. Essa rimane un rischio esterno al contratto*». Lo stesso Autore conferma tale impostazione in un suo più recente scritto (ID., *Un salto indietro di trent'anni*, cit., p. 297-298): «*il rischio di variazione dei tassi di cambio e di interesse fa parte dell'alea normale del contratto di swap, di quell'alea, cioè, che non si inserisce nel contenuto del contratto si da qualificarne la funzione, ma rimane ad esso estrinseca, per quanto di fatto connessa con lo svolgimento esecutivo del rapporto contrattuale*».

In primo luogo, giova rilevare che l'impostazione appena citata parrebbe ispirarsi a quel pensiero dottrinale che colloca l'oggetto all'esterno del contratto, nel senso che questo, al pari dei soggetti, sarebbe solo un termine sul quale il negozio si forma⁸⁰⁵.

L'adesione a tale impostazione, tuttavia, «*lascia irrisolto il problema dell'indicazione del meccanismo tecnico tramite il quale il contratto entra in collegamento con il suo termine esterno*»; e tale meccanismo – diversamente da quanto sostenuto dalla tesi che qui si critica⁸⁰⁶ – «*non può essere lasciato al piano di azione della volontà delle parti, poiché la posizione giuridica del termine esterno dipende dalla norma*»⁸⁰⁷.

A tale osservazione si ricollega anche la seconda critica, attinente più specificamente alla qualificazione dei contratti derivati in termini di *commutatività*.

Sul punto, si richiama quanto si è detto sulla nozione di aleatorietà e, segnatamente, in ordine ai *contratti aleatori atipici* (cfr. art. 1469 c.c.): in quella sede si è abbondantemente spiegato perché i derivati debbano essere considerati «*contratti atipici aleatori per natura*».

Ciò detto, deve ora essere rilevato che l'orientamento che qui si critica muove dall'assunto secondo cui «*perché il rischio penetri nel contratto e ne alteri la struttura [...] non può bastare il semplice affidamento desunto dall'essere una tal situazione rischiosa cognita reciprocamente ai contraenti*»⁸⁰⁸, laddove la dottrina più Autorevole ha chiarito che un contratto aleatorio atipico può essere costruito, tra le altre cose⁸⁰⁹, mediante «*la deduzione in contratto di un oggetto non determinato ma determinabile per relationem a dati futuri e incerti, di cui una parte si prende tutto il rischio*»⁸¹⁰.

⁸⁰⁵ Più esattamente, «*soggetti e oggetto non diventano peraltro a rigore, elementi del negozio, e tanto meno, come sembra considerarli la legge (arg. art. 1325), requisiti del medesimo, ma restano semplicemente termini fra i quali e sul quale il negozio si forma: sebbene necessari per l'esistenza del negozio, non sono dentro, ma fuori del negozio medesimo*». F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, cit., p. 129.

⁸⁰⁶ Il riferimento è, in particolare, al seguente passaggio: «*perché il rischio penetri nel contratto e ne alteri la struttura, occorre un'espressa, specifica pattuizione*». F. CAPUTO NASSETTI, *Profili legali degli interest rate swaps* cit., p. 90.

⁸⁰⁷ «*Questo meccanismo [...] deve essere già previsto nel contratto, indipendentemente dalla esistenza attuale o potenziale dell'oggetto, di modo che la conseguenza giuridica perseguita dalle parti giunge ad esistenza solo quando i termini esterni al contratto (come l'oggetto) siano stati previamente determinati*». E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, cit., p. 340, il quale richiama le teorie di IRTI.

⁸⁰⁸ F. CAPUTO NASSETTI, *Profili legali degli interest rate swaps* cit., pp. 85-90.

⁸⁰⁹ Secondo V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 424, gli altri modi per costruire un contratto aleatorio atipico sarebbero la rinuncia a far valere responsabilità o garanzie di legge e l'apposizione di una condizione non all'intero contratto, ma alla sola prestazione dovuta da una parte all'altra.

⁸¹⁰ In questi termini, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 424, il quale osserva altresì che «*decidere se un contratto è aleatorio o no porta l'interprete sul crinale sottile e scivoloso che, in tema di qualificazione,*

Peraltro, tale ultimo assunto sembrerebbe essere suffragato anche dalla giurisprudenza prevalente: ad esempio, è stato affermato che l'assunzione di un rischio «può formare oggetto di una espressa pattuizione, ma può anche risultare per implicito dal regolamento convenzionale che le parti hanno dato al rapporto e dal modo in cui hanno strutturato le loro obbligazioni; l'accertamento in concreto di detta volontà, attraverso l'interpretazione delle clausole contrattuali, costituisce un'indagine di fatto riservata al giudice di merito»⁸¹¹.

L'alea, pertanto, è inerente all'oggetto dei contratti derivati: essa, infatti, permea l'intera programmazione contrattuale, al di là di «un'espressa, specifica pattuizione»⁸¹² in tal senso⁸¹³.

In questi ultimi – e condivisibili – termini si pongono anche gli orientamenti più recenti.

In particolare, la tesi attualmente prevalente in dottrina sostiene che «il contratto derivato è quel contratto che assume a suo oggetto il trasferimento da un soggetto A ad un soggetto B di un rischio inerente ad una attività sottostante»⁸¹⁴.

Invero, tale tesi, per quanto possa risultare in linea di massima condivisibile, risulta *apodittica*, in quanto non spiega effettivamente quali siano le componenti oggettive che ricorrono nei contratti derivati.

Di tale incombente si è invero occupata specificamente altra parte della dottrina, la quale sembrerebbe muovere dall'assunto secondo cui l'oggetto dei contratti derivati

separa questioni di diritto e questioni di fatto. Sarebbe comunque rozzo pensare che l'appartenenza del contratto a un tipo aleatorio sia quaestio iuris, mentre la sua qualificazione come aleatorio "per volontà delle parti" sia invece, appunto, quaestio voluntatis».

⁸¹¹ Cass., Sez. I, 26 gennaio 1993, n. 948; v. anche Cass., 25 novembre 2002, n. 16568, secondo la quale «nell'esplicazione della loro autonomia privata, ben possono le parti di un contratto convenire l'unilaterale o reciproca assunzione di un prefigurato possibile rischio futuro, estraneo al tipo contrattuale prescelto (nel caso, contratto di mutuo fondiario correlato a prestito in Ecu), a tale stregua modificandolo e rendendolo per tale aspetto aleatorio, con l'effetto di escludere, nel caso che tale rischio si verifichi, l'applicabilità dei meccanismi di riequilibrio previsti dall'ordinaria disciplina del contratto».

⁸¹² F. CAPUTO NASSETTI, *Profili legali degli interest rate swaps cit.*, p. 90.

⁸¹³ Proprio in materia di contratti derivati, cfr., *ex multis*, le recenti pronunce Trib. di Milano, 16 giugno 2015, secondo la quale «la componente aleatoria è intrinseca alla natura del derivato», e Trib. Torino, 17 gennaio 2014, che ritiene il rischio «connaturato alla struttura contrattuale» dei derivati.

⁸¹⁴ E. BARCELLONA, *Note sui derivati creditizi*, cit., p. 653, il quale precisa inoltre che «nel derivato – e qui sta la sua essenza – il "rischio" non è un mero accessorio del contratto (ogni contratto comporta rischi), bensì proprio il suo oggetto principale. Possiamo insomma definire il derivato come quel contratto con il quale si dà un prezzo al rischio». In termini sostanzialmente analoghi anche F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati*, cit., pp. 307-308, secondo il quale con la stipulazione di un contratto derivato «ciascuna delle parti acquisisce o trasferisce un rischio finanziario del tutto autonomo rispetto ad ogni altro elemento della stessa operazione».

sarebbe da individuare nella complessiva *programmazione* dell'operazione economica così come descritta nel contratto.

Orbene, le prime tracce di tale impostazione sono rinvenibili nella letteratura specialistica di fine anni '70: in particolare, con riferimento ai contratti *futures standardizzati*, per i quali – com'è noto – «*le condizioni di contratto sono tutte prestabilite in modo uniforme*» e la loro «*unica variabile è il prezzo*», è stato osservato che «*l'oggetto della contrattazione diviene il complesso delle condizioni fissate per il contratto a termine; le domande e le offerte non possono riguardare che tale immodificabile complesso di condizioni*»⁸¹⁵.

Più di recente, la suddetta impostazione è stata ripresa e ulteriormente sviluppata: è stato infatti rilevato che nei contratti derivati i contraenti *dovrebbero*⁸¹⁶ accordarsi non soltanto sulle *condizioni economiche*, ma anche «*sulla quantità delle alee (dove la necessità che vi sia accordo sul mark to market iniziale), sulla qualità delle alee (dove la necessità vi sia accordo sugli scenari di probabilità), sui criteri adottati per il calcolo (dove la necessità che vi sia accordo sul preciso modello matematico di calcolo). Il tutto, trattandosi dell'oggetto del contratto, a pena, ovviamente, di nullità*»⁸¹⁷.

La stessa evoluzione è peraltro riscontrabile anche in seno alla giurisprudenza più recente.

In particolare, accanto a una serie di sentenze che si sono limitate ad affermare il carattere aleatorio dei contratti in esame⁸¹⁸, sono individuabili ulteriori pronunce nelle quali si è cercato di isolare le componenti oggettive dell'accordo.

In tal senso, è possibile rilevare una sorta di *progressione* nell'analisi dell'oggetto dei derivati da parte della giurisprudenza.

Così, mentre le primissime pronunce sul punto facevano genericamente riferimento a nozioni e informazioni attinenti al *fair value*⁸¹⁹ e sui rischi insiti nello specifico

⁸¹⁵ U. CAPRARA, *Borse merci e mercati a termine di borsa*², Milano, 1978, p. 10, richiamato da L. VALLE, *Contratti futures*, cit., p. 318.

⁸¹⁶ Il passaggio dalla logica dell'*essere* a quella del *dover essere* assume un significato del tutto peculiare: come infatti verrà precisato nel paragrafo successivo, la questione si ricollega a quella relativa alla causa e, più esattamente, alla *meritevolezza* dei contratti derivati.

⁸¹⁷ D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, cit., p. 21.

⁸¹⁸ *Ex multis*, cfr., oltre a Trib. Milano, 16 giugno 2015, già citata: Trib. Milano, 28 novembre 2014 (ord.); Trib. Torino, 24 aprile 2014; Corte d'appello Bologna, 11 marzo 2014; Trib. Torino, 17 gennaio 2014; Trib. Vicenza, 29 gennaio 2009.

investimento⁸²⁰, altre hanno avuto maggior riguardo alle caratteristiche specifiche del *nozionale*, ossia della attività finanziaria sottostante al derivato (importo; termine iniziale e finale; tassi applicati; etc.)⁸²¹.

Invero, sempre in questa prospettiva, la giurisprudenza più recente ha posto l'attenzione sulla necessità di una maggiore *analiticità* dell'oggetto dei derivati: è stato infatti correttamente rilevato che «*in materia di operazioni in interest rate swap, l'informazione sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione [...] non può essere desunta dagli elementi essenziali, quali data iniziale e data di scadenza, nozionale, tasso pagato dal cliente e periodicità del pagamento dei flussi, i quali nulla dicono in ordine al complesso meccanismo e della rischiosità delle operazioni*»⁸²².

Muovendo da tale prospettiva, la più volte citata pronuncia della Corte d'Appello di Milano del 18 settembre 2013, n. 3459, ha cercato di precisare quali siano gli elementi descrittivi che *devono* essere presenti nei contratti derivati, dimostrando peraltro di tenere in debita considerazione gli approdi dottrinali sul punto.

In particolare, la suddetta pronuncia, dopo aver chiarito che «*nel derivato [...], l'oggetto del contratto è costituito da uno scambio di differenziali a determinate scadenze*», precisa che nella descrittiva contrattuale devono essere chiaramente indicati:

- 1) il *mark to market*⁸²³;

⁸¹⁹ Giova ricordare che il *fair value* viene definito dal paragrafo 9 del principio contabile internazionale IAS 39 come «*il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti*»; sul punto, si rinvia al cap. I, *passim*.

⁸²⁰ Trib. Torino 18 settembre 2007.

⁸²¹ Trib. Torino, 30 novembre 2009, secondo il quale «*non può ritenersi indeterminato l'oggetto del contratto di convertible swap ove il contratto quadro ne definisca, in termini generali, il significato ed il contratto avente ad oggetto lo specifico strumento finanziario ne indichi l'importo di riferimento, la data iniziale e quella finale, i tassi applicati ed il contenuto delle reciproche obbligazioni assunte dalle parti*».

⁸²² Trib. Novara, 19 luglio 2012.

⁸²³ «*La sola circostanza [...] che le parti [...] non conoscessero, al momento della conclusione del contratto, il c.d. mark to market e la circostanza – documentalmente provata – che il mark to market non rientrasse nel contenuto dei contratti stipulati [...] comporta la radicale nullità dei contratti di interest rate swap, perché esclude in radice che, nel caso di specie, [gli investitori] abbiano potuto concludere la "scommessa" conoscendo il grado di rischio assunto, laddove, per contro, la Banca, del proprio rischio, nutria perfetta conoscenza – addirittura nella sua precisa misurazione scientifica – avendo predisposto lo strumento*»: Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459. In senso contrario, v. Trib. Milano, Sez. VI, 19 aprile 2011, n. 5443, secondo cui «*non può sfuggire che, sia per le opzioni che per gli swap, l'oggetto del contratto è costituito dallo scambio del differenziale alla scadenza, secondo parametri ben precisi che vengono sempre prefissati nei contratti [...]. Il cosiddetto Mark to Market (MTM), o altrimenti detto Fair Value, invece, non può essere considerato l'oggetto del contratto*»; Cass. pen., Sez. II, 16 dicembre 2011, n. 47421, per la quale «*a proposito, poi, del mark to market, su cui il ricorrente pubblico ministero fonda le proprie censure, va rilevato che, a fronte dell'assunto accusatorio secondo il quale esso rappresenterebbe il*

- 2) il modello matematico di *pricing*⁸²⁴;
- 3) i cosiddetti «scenari probabilistici»⁸²⁵.

"valore del contratto ad una certa data ed è pari al valore attuale dei differenziali che le parti si scambieranno fino alla scadenza della struttura", resta il dato incontrovertibile che [...] il relativo dato non esprime affatto un valore concreto ed attuale, ma esclusivamente una proiezione finanziaria basata sul valore teorico di mercato in caso di risoluzione anticipata. Il valore del *mark to market*, infatti, è influenzato da una serie di fattori ed è quindi sistematicamente aggiustato in funzione dell'andamento dei mercati finanziari, dovendosi poi attrarre nell'ambito dei relativi parametri di determinazione anche l'*up front* erogato e l'utile per la banca. Dunque, per poter stabilire se quel dato rappresenti o meno un vantaggio o un danno per l'Ente contraente, occorre procedere ad una disamina a posteriori, allorché, cioè, il contratto abbia raggiunto la sua normale scadenza, visto che, tra l'altro, prima di tale evento sono previsti meccanismi di aggiustamento destinati proprio ad operare un bilanciamento fra le posizioni dei contraenti, e non cadere entro meccanismi o clausole vessatorie»; Trib. Terni, Sez. pen., ord. 8 febbraio 2012, dove viene affermato che il *mark to market* «non esprime un valore reale ma di mera proiezione in termini di attualizzazione dei costi sostenuti dall'istituto di credito per l'operazione di finanza derivata intrapresa ed a questo dovuti esclusivamente nei caso in cui il rapporto venga interrotto prima della sua naturale scadenza». Sulla nozione di *mark to market*, oltre a quanto si dirà nei paragrafi successivi, v. E. GIRINO, *Le radici negoziali dello strumento finanziario derivato*, cit., p. 87, il quale definisce il *mark to market* nei seguenti termini: «esistono per lo più contratti [...] in cui è contenuta una clausola in virtù della quale, se una parte vuole recedere deve versare all'altra quello che il t.u.f., all'art. 203, definisce quale "costo di sostituzione", cioè appunto il valore di *mark-to-market*. Questo "marcare il mercato" significa stabilire il valore prospettico del derivato stesso (una sommatoria dei differenziali futuri attesi) e si chiama costo di sostituzione, perché quello è il prezzo al quale, in quel dato momento storico-finanziario, un terzo indipendente sarebbe disponibile a subentrare in quel contratto alle sue originarie condizioni»; sul punto, v. anche A. TUCCI, *Contratti derivati: determinazione dell'alea e determinabilità dell'oggetto*, cit.; R. CESARI, *Mark-to-Market, valutazioni di convenienza economico-finanziaria e giurisprudenza*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2012 e in dirittobancario.it; A. PALETTA, *Il Mark-to-Market degli strumenti finanziari derivati: tra metafisica giurisprudenziale e concretezza delle regole contabili*, in *Riv. dir. banc.*, 2012 e in dirittobancario.it; S. GALIMBERTI, *Analisi del recente orientamento giurisprudenziale sul mark-to-market alla luce della teoria e prassi matematico-finanziaria*, in *Riv. dir. banc.*, 2012 e in dirittobancario.it; G. ANGIULI, *Il tribunale di Milano prende posizione sul concetto giuridico di mark to market*, commento a Trib. Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, in derivati.info.

⁸²⁴ «In mancanza di esplicitazione del modello matematico di *pricing* e del *mark to market*, deve considerarsi, altresì, arbitraria [...] la stessa liquidazione degli importi asseritamente dovuti a titolo di corrispettivo del recesso [...], proprio perché siffatta liquidazione appare frutto di una quantificazione unilaterale da parte della Banca, del tutto slegata da criteri predeterminati nei contratti»: Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459. Deve essere rilevato che quello in esame costituisce un problema specifico dei derivati *otc*: infatti, mentre i derivati *standardizzati* «sono già contrattati e quindi hanno un prezzo quotato sul mercato», un derivato *non standardizzato* «viene confezionato specificatamente per una data situazione contingente e quindi non possiede ancora un prezzo di mercato. Si presenta allora sia per l'acquirente/detentore, sia per il venditore/emittente il problema di stabilire un prezzo equo. Questo conduce al problema della valutazione/prezzaggio (*pricing*) dei derivati». A. PASCUCCI – W. J. RUNGALDIER, *Finanza matematica: teoria e problemi per modelli multiperiodali*, Milano, 2009, p. 10.

⁸²⁵ «L'assenza del *mark to market* e degli scenari probabilistici rende del tutto priva di giustificazione causale la clausola che contempla l'eventuale erogazione del *c.d. up front* in quanto anche la misura in cui il finanziamento contribuisce ad integrare il riequilibrio del valore iniziale del derivato incide sulla causa dello stesso»: Corte d'Appello Milano, 18 settembre 2013, n. 3459. Per una definizione di «scenario probabilistico», v. Comunicazione Consob n. 9025454 del 24 marzo 2009 («Istruzioni metodologiche per la

L'impostazione da ultimo segnalata sembrerebbe peraltro aver trovato conferma anche nelle pronunce di merito successive: significativa, al riguardo, la sentenza del Tribunale di Milano del 16 giugno 2015, la quale, oltre ribadire che il *mark to market* costituisce «*elemento essenziale del negozio la cui mancata indicazione [...] comporta la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418 c.c.*», precisa che per l'indicazione dello stesso «*non è sufficiente il richiamo alle quotidiane rilevazioni dei tassi di interesse, ma è necessaria l'indicazione della formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in base allo scenario pronosticato*».

6.1. (Segue) Considerazioni a margine dell'oggetto del contratto; il problema dei cosiddetti «costi impliciti».

L'impostazione da ultimo citata impone di svolgere alcune osservazioni.

In primo luogo, emerge nitidamente l'inquadramento in chiave *funzionale* del problema dell'oggetto dei derivati: ciò in ossequio a quanto la dottrina già rileva in ordine al problema dell'oggetto del contratto in generale, secondo la quale la determinazione dell'oggetto non può limitarsi «*ad una generica indicazione dello stesso*», dovendo essere effettuata «*attraverso l'individuazione della funzione per cui esso è stato assunto ad oggetto del programma negoziale*»⁸²⁶.

determinazione dell'informativa sul profilo di rischio e sull'orizzonte temporale d'investimento consigliato prevista dagli schemi di Prospetto degli OICR aperti italiani ed esteri non armonizzati e dei prodotti finanziario-assicurativi di cui all'Allegato 1B del Regolamento Consob n. 11971/1999»), nella quale viene affermato che «*gli scenari probabilistici dell'investimento sintetizzano il c.d. "rischio di performance" della proposta di investimento, inteso come capacità di creare valore aggiunto per l'investitore sull'orizzonte temporale consigliato con probabilità più o meno elevate la metodologia prevista per il calcolo degli scenari probabilistici consente l'illustrazione del rischio di performance: in termini assoluti, attraverso il confronto con il valore del capitale nominale; in termini relativi, attraverso il confronto con i possibili esiti di un investimento nell'attività finanziaria priva di rischio (c.d. risk-free asset) per un importo pari al capitale nominale e sul medesimo orizzonte temporale*». Cfr. anche E. GIRINO, *L'inspiegabile riduzione della trasparenza sul rischio finanziario: realtà normativa ed equivoci europeisti*, in *Riv. dir. banc.*, 2, 2013 e in *dirittobancario.it*: «*gli economisti chiariscono cosa sia uno scenario probabilistico e, se come giuristi possiamo comprendere che la sua costruzione è estremamente delicata e complessa, possiamo però anche capire che la sua lettura è estremamente semplice, perché si riduce alla valutazione di alcuni elementi percentuali. A voler semplificare in termini brutali, a due percentuali. Se all'investitore si rappresenta in una tabella riassuntiva che, ad esempio, il rendimento negativo sarà pari al 25%, quello neutro al 70%, quello positivo al 5%, l'investitore potrà avvedersi che l'investimento gli darà 5 probabilità su 100 di perdere e 95 di stare al sicuro e quindi, in termini più "raffinati", 1 probabilità su 4 di perdere, 2,8 su 4 di riottenere quanto investito e 0,2 su 4 di guadagnare. Il prodotto sarà così più trasparente e la sua scelta potrà dunque essere decisamente più cosciente e informata*».

⁸²⁶ E. GABRIELLI, *Il contratto e il suo oggetto nel diritto italiano*, cit.

Vi sarebbe, quindi, un stretta correlazione tra il problema dell'individuazione dell'oggetto di quello specifico contratto e quello della funzione *concreta* del contratto⁸²⁷.

Il punto critico, pertanto, diventa quello di distinguere gli elementi oggettivi *essenziali* che caratterizzano proprio i contratti derivati⁸²⁸: e trattandosi di contratti atipici nati nella prassi, è sempre a quest'ultima che occorre aver riguardo.

In secondo luogo, la stretta correlazione tra oggetto e causa concreta del contratto implica che il primo assuma un ruolo peculiare nel giudizio di *meritevolezza* dei contratti derivati.

In questo contesto, torna quel concetto di alea razionale di cui si è detto sopra: se l'oggetto del contratto consiste in una descrizione del programma contrattuale e tale descrizione deve avvenire in ossequio a quei doveri di trasparenza e informazione di cui si è fatto più volte cenno, allora appare evidente come il contegno di una delle parti (nella specie, dell'intermediario) ridondi sulla meritevolezza stessa della complessiva operazione.

Si pone però il problema dei cosiddetti «*costi impliciti*», che in questa sede può giusto essere solo accennato.

In primo luogo, deve essere segnalato che, a dispetto di quanto si registra nel linguaggio della prassi, «*costi impliciti*» e «*costi occulti*» non sono *tecnicamente* sinonimi.

In particolare, con il concetto di costo *implicito*, proprio del settore economico “in senso stretto”, ci si vuol riferire ai costi che non coinvolgono alcun esborso di denaro⁸²⁹.

⁸²⁷ «Le note idonee ad indicare la funzione cui l'oggetto è destinato per la realizzazione del programma contrattuale divengono parte necessaria della descrittiva, accanto alle note che lo identificano e concorrono a porre in risalto la funzione concreta del negozio». E. GABRIELLI, *Il contratto e il suo oggetto nel diritto italiano*, cit.

⁸²⁸ «Può accadere, però, che nella descrittiva non sia dato rinvenire, accanto alle note identificatrici, quelle funzionali, oppure che la descrittiva non sia esaustiva o contenga unicamente riferimenti generici. In questo caso, in mancanza di note ulteriori, l'attenzione dell'interprete dovrà rivolgersi unicamente alle prime, operando eventualmente la successiva determinazione con note di individuazione estrinseche alla descrittiva, ma pur sempre rinvenibili nel regolamento negoziale. In questa prospettiva potrebbe, però, porsi il problema di accertare quali note debbano considerarsi essenziali e quali accessorie nella determinazione dell'oggetto. Una linea distintiva, che non si fondi su incerti ed equivoci spunti terminologici, è offerta in sede di interpretazione del contratto dal raffronto tra descrittiva negoziale e funzione concreta; giacché tale raffronto fa risaltare le note che caratterizzano l'oggetto e lo rendono idoneo nella singola e concreta operazione economica a soddisfare l'interesse del creditore, concorrendo così alla realizzazione del programma predisposto con il contratto». E. GABRIELLI, *Il contratto e il suo oggetto nel diritto italiano*, cit.

⁸²⁹ «I costi possono essere classificati in due tipologie: i costi espliciti (che implicano dei pagamenti effettivi) e i costi impliciti (che non coinvolgono alcun esborso di denaro). La stessa distinzione vale per i costi di un'impresa. Supponete di voler aprire un ristorante in un edificio di vostra proprietà. Poiché non dovete pagare alcun affitto, non si verifica alcun pagamento esplicito dell'affitto. Ma questo significa forse

Diversamente, il costo è *occulto* – aggettivo, quest’ultimo, più pertinente allo specifico settore della contabilità⁸³⁰ – quando lo stesso non viene *scritturato*, potendo ciò dipendere o dalla sua non agevole *individuabilità*, oppure, qualora fosse – al contrario – oggettivamente individuabile, dal comportamento (doloso o colposo) di chi ha l’obbligo di rappresentare il costo medesimo⁸³¹.

Orbene, come si è detto, nel linguaggio comune, così come in dottrina e in giurisprudenza, i due concetti vengono spesso utilizzati come sinonimi.

Tale sovrapposizione trova la sua principale ragion d’essere nel fatto che, allo stato attuale, non esiste una definizione normativa di «*costo implicito*».

In particolare, nell’ambito dei derivati un riferimento al suddetto concetto è rinvenibile nella Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104 (intestata «*il dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*»), allorquando l’Autorità di Vigilanza raccomanda «*di effettuare la scomposizione (c.d. unbundling) delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente per l’assunzione della posizione nel prodotto illiquido, distinguendo fair value (con separata indicazione per l’eventuale componente derivativa) e costi – anche a manifestazione differita - che gravano, implicitamente o esplicitamente, sul cliente*», mentre è la stessa giurisprudenza⁸³² a definire, in senso quindi atecnico, i «*costi impliciti*» come «*la differenza tra il mark to market e (le) componenti rettificate del fair value*».

*che l’uso dell’edificio è gratuito? Per un contabile, che considera solo i pagamenti monetari effettivi, la risposta sarebbe “sì”. Ma per un economista, che considera sempre il costo opportunità, la risposta è “assolutamente no”. Scegliendo di utilizzare l’edificio che vi appartiene per il vostro ristorante, sacrificate l’opportunità di affittarlo a qualcun altro. L’affitto sacrificato è un costo implicito, ed è un costo di produzione tanto quanto l’affitto che avreste pagato se l’edificio fosse appartenuto a qualcun altro. In entrambi i casi, qualcosa viene sacrificato per realizzare la vostra produzione». M. LIEBERMAN – R. H. HALL, *Principi di economia*³, Santarcangelo di Romagna, 2010, p. 169.*

⁸³⁰ In generale, per «sistema contabile» si intende quell’insieme di principi, strumenti, metodi e procedure di tipo contabile utilizzati per rilevare, classificare e rappresentare le informazioni per i principali fruitori.

⁸³¹ Non a caso, il problema assume una rilevanza tutta peculiare nell’ambito del contenzioso tributario: v., ad esempio, Cass. civ., sez. trib., 9 settembre 2005, n. 18016, secondo cui «*in tema di accertamento delle imposte sui redditi e con riguardo alla determinazione del reddito di impresa, l’art. 32 d.P.R. 29 settembre 1973 n. 600 chiaramente impone di considerare ricavi sia i prelevamenti, sia i versamenti, salvo che il contribuente non provi che i versamenti sono registrati in contabilità e che i prelevamenti sono serviti per pagare determinati beneficiari, anziché costituire acquisizione di utili. Pertanto, posto che sussiste inversione dell’onere della prova, alla presunzione di legge (relativa) va contrapposta una prova, non un’altra presunzione semplice ovvero una mera affermazione di carattere generale, anche perché non sempre a ricavi occulti corrispondono costi occulti, mentre a ricavi occulti possono accompagnarsi costi dichiarati in misura maggiore del reale*».

⁸³² V. Cons. Stato, Sez. V, 27 novembre 2012, n. 5962.

Pertanto, secondo la definizione giurisprudenziale, si avranno «*costi impliciti*» quando la differenza tra il valore *di mercato* di un derivato a un determinato istante (*mark to market*) e il suo valore *intrinseco* (*fair value*) – parametro, quest’ultimo, «*esterno al contratto e assunto come astrattamente corretto sulla base di modelli matematico-probabilistici*»⁸³³ – sia diversa da zero.

Invero, deve essere osservato che l’eventuale presenza di «*costi impliciti*» nulla dice circa la *concreta* ed *effettiva* convenienza dell’operazione: non è detto, infatti, che un derivato *par* (nel quale cioè non siano presenti costi impliciti) sia necessariamente *conveniente*.

Anzi, *normalmente* non lo è affatto, posto che nel caso di derivati *non par*, la parte avvantaggiata (di solito, l’intermediario) dovrà corrispondere alla sua controparte, *già al momento della stipula*, il cosiddetto *up-front*, ossia una somma di denaro finalizzata proprio a riequilibrare il valore negativo del contratto⁸³⁴.

Deve quindi essere ribadito, come si è già segnalato nelle pagine che precedono, che il derivato deve essere valutato nella prospettiva dell’interesse perseguito in concreto dalle parti (e, in particolare, dall’investitore): la presenza di costi impliciti, pertanto, di per sé nulla dice circa l’eventuale squilibrio dell’alea o, più genericamente, sulla sua *concreta convenienza*, essendo un elemento da valutare, unitamente agli altri presenti nell’operazione contrattuale, nell’ambito dell’interpretazione del contratto (artt. 1362 ss. c.c.).

Invero, si dovrebbe pervenire a conclusioni diverse se quello stesso costo, anziché essere qualificato come «*implicito*», venga qualificato *direttamente* come «*occulto*».

Come si è infatti già segnalato, se nella prima prospettiva (quella economica), alla quale è riferibile il concetto di «*costo implicito*», la questione attiene alla misura oggettiva delle prestazioni – misura, quindi, *autonomamente* apprezzabile dai contraenti e valutabile

⁸³³ D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell’interest rate swap*, cit., p. 649.

⁸³⁴ «*I contratti par sono strutturati in modo tale che le prestazioni delle due controparti sono agganciate al livello dei tassi di interesse corrente al momento della stipula del contratto; a tale data il contratto ha quindi un valore di mercato nullo per entrambe le controparti. I contratti non par, invece, presentano al momento della stipula un valore di mercato negativo per una delle due controparti, poiché uno dei due flussi di pagamento non riflette il livello dei tassi di mercato. In generale, i termini finanziari della transazione vengono riequilibrati attraverso il pagamento di una somma di denaro alla controparte che accetta condizioni più penalizzanti pur di incassare la somma di denaro; tale pagamento, che dovrebbe essere pari al valore di mercato negativo del contratto, prende il nome di up front*»: così la Consob nell’Audizione innanzi alla VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato del 18 marzo 2009, intitolata «*indagine conoscitiva sulla diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle Pubbliche Amministrazioni*».

secondo i rispettivi interessi da soddisfare – quello di «*costo occulto*» appare inevitabilmente collegato al *comportamento* di una parte nei confronti dell'altra.

La condotta di occultamento, infatti, presuppone che una parte abbia la *possibilità* di conoscere una data informazione (in questo caso, un costo) e che quest'ultima sia dalla stessa parte appunto *occultata*.

Orbene, a prescindere dal fatto che l'occultamento possa essere o meno l'effetto di una condotta dolosa o colpevole, occorre preliminarmente verificare se la legge imponga agli intermediari specifici *obblighi comportamentali* in materia di «*costi impliciti*», cosicché gli stessi, nel caso in cui l'eventuale obbligo dovesse essere disatteso dall'intermediario, potrebbero essere qualificati (non solo «*impliciti*» ma anche) «*occulti*»: in tal modo, si ripresenterebbe il problema di comprendere quali effetti produca sul contratto la violazione degli obblighi di comportamento.

Per quanto riguarda il primo quesito, in una recente pronuncia del giudice amministrativo in un caso relativo alla contrattazione in derivati da parte di un ente locale è stato segnalato che alla mancata definizione normativa dei «*costi impliciti*» conseguirebbe proprio «*l'inesistenza di un corrispondente obbligo informativo a carico delle banche (ciò anche con riferimento alle singole componenti del prezzo pattuito del derivato ed alla specifica normativa di settore (Regolamento Consob di cui alla delibera n. 11522 del 1° luglio 1998, c.d. Regolamento Intermediario; comunicazione Consob n. 97007264 del 20 agosto 1997; la deliberazione Consob n. 99014081 del 1° marzo 1999), aggiungendosi che solo con la disciplina entrata in vigore nel novembre 2007, di recepimento della c.d. direttiva MID, sono state introdotte "a livello di raccomandazioni e indicazioni per gli intermediari che negozino derivati con la clientela al dettaglio, alcune previsioni relative alla scomposizione delle singole componenti del prezzo di tali strumenti (con indicazione, ad esempio, dei costi amministrativi, di hedging, etc.)*»⁸³⁵.

Si tratta di un'impostazione diametralmente opposta a quella seguita dalla giurisprudenza civile di merito e che, attualmente, sembra in via di consolidamento, secondo la quale «*l'incidenza di costi impliciti sulle condizioni dell'IRS è causa di nullità, allorché, a causa dell'incidenza dei costi impliciti, l'IRS non risponde all'interesse dell'investitore*»⁸³⁶.

In particolare, in una recente pronuncia di merito – prescindendo totalmente dal problema relativo alla mancanza di una definizione normativa di costi impliciti, nonché

⁸³⁵ Cons. Stato Sez. V, 27 novembre 2012, n. 5962, cit.

⁸³⁶ Così D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell'interest rate swap*, cit., p. 664.

dalle sopraccitate differenze tecniche intercorrenti tra questi ultimi e i costi occulti – ha statuito che *«la mancata indicazione del mark to market consente, inoltre, all'intermediario (il quale, in base al contratto quadro, è anche un mandatario oltre che controparte della scommessa) di occultare il suo compenso, rappresentato dai c.d. costi impliciti, all'interno delle condizioni economiche dell'atto gestorio. Il che determina la nullità del contratto derivato anche in ragione del difetto di accordo su un requisito essenziale del compenso ai sensi dell'articolo 1709 c.c, il quale dispone che, nel mandato oneroso, il compenso del mandatario sia consapevolmente stabilito dalle parti e quindi non occultato fra le condizioni economiche predisposte dal mandatario. Il compenso deve, quindi, essere determinato nel contratto o determinabile in virtù di un criterio (modello matematico di pricing) condiviso ex ante dall'intermediario e dal cliente. L'indicazione del mark to market e degli scenari probabilistici nel contratto avrebbe, per contro, consentito di risolvere, in radice, il problema lamentato in causa dalle parti appellate; e cioè che il contratto derivato sia presentato come strumento di copertura di un rischio, ma non sia chiaro quale sia, quantitativamente e qualitativamente, il diverso (e sovente assai maggiore) rischio che assume l'investitore, concludendo il contratto. La pretesa quindi dell'intermediario alla maturazione di commissioni atte a remunerare l'attività di allestimento della struttura ed il rischio insito nelle operazioni in conto proprio è in contrasto con la pattuizione contrattuale che escluda la possibilità di porre commissioni a carico del cliente il cui addebito si configurerebbe come indebito pagamento. Infatti, in tema di contratti di swap, la valutazione circa l'adeguatezza dell'operazione finanziaria impone all'intermediario di formulare un giudizio sull'operazione finanziaria tale da garantire ai clienti le informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione, la cui conoscenza È indispensabile a questi ultimi per effettuare scelte consapevoli. Di conseguenza, anche sotto questo profilo deve evidenziarsi l'inadeguatezza causale del contratto oggetto di causa e quindi deve concludersi affermando che la non rispondenza delle condizioni economiche contrattuali del contratto derivato Interest Rate Swap alla funzione di copertura del rischio nello stesso enunciata ne comporta la nullità per difetto di causa (art. 1418, comma secondo, c.c.), da intendersi quale sintesi degli interessi concretamente perseguiti dalla negoziazione»⁸³⁷.*

La questione, com'è agevole intuire, è ben lungi dall'essere risolta.

⁸³⁷ Trib. Torino, 17 gennaio 2014.

7. Il «nesso di derivazione» tra «finanziarietà» e «astrattezza pura».

Nelle pagine che precedono⁸³⁸ è stato più volte affermato che i derivati finanziari nascono dalla *prassi* e che è proprio da questa che l'interprete dovrebbe muovere la sua analisi, la quale non può quindi prescindere dalle peculiarità della *fattispecie concreta*.

In questa prospettiva, si è altresì chiarito che un approccio costruttivo al complesso tema dei derivati finanziari non può che prescindere da una impostazione fondata sulla mera analisi etimologica del *nomen* contrattuale: ciò è tanto più vero se si considera che all'interno di tale nozione, come si è sopra rilevato, vengono ricomprese figure contrattuali che, sempre *in concreto*, svolgono funzioni assai diverse tra loro.

Al riguardo, si già accennato che alla medesima operazione possono essere assegnate essenzialmente due funzioni – tradizionalmente identificate in quella protettiva (*hedging*) e speculativa (*trading*) – e che la configurazione della funzione ultima concretamente svolta dal contratto è essenzialmente rimessa all'autonomia privata.

Occorre quindi, indagare sul meccanismo che, nell'ambito della medesima fattispecie contrattuale, comporterebbe il transito da una funzione all'altra.

Innanzitutto, giova precisare che le due funzioni che qui vengono in rilievo «sono scindibili solamente in termini teorici, mentre nella pratica delle operazioni finanziarie ciò non avviene»⁸³⁹: è quindi sempre alla *pratica* che occorre aver riguardo.

Ciò significa che il meccanismo che determina il transito da una funzione all'altra non può che essere individuato – lo si ribadisce – proprio nell'autonomia privata (art. 1322, comma 2, c.c.), la quale, nella fattispecie che qui si esamina, troverebbe attuazione per il tramite del *nesso di derivazione*.

Si tratta di un punto cruciale sul quale è necessario soffermarsi.

Orbene, si è detto⁸⁴⁰ che la nozione di *derivazione* presenta una certa *affinità* rispetto alle fattispecie del *collegamento negoziale*⁸⁴¹ e del *contratto accessorio*⁸⁴², precisandosi

⁸³⁸ In particolare, v. *supra* cap. I, § 2.2.3.

⁸³⁹ Così F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, cit., p. 24, il quale precisa ulteriormente: «non è raro, infatti, che un'impresa, stipulando un derivato, miri a massimizzare il rendimento delle sue eccedenze economiche di tesoreria; né, al contrario, una banca impegnata in un contratto future sia a ciò indotta dall'esigenza di operare la ricopertura di una posizione aperta in precedenza e che rischi di essere compromessa in futuro. Pertanto, la protezione e la speculazione possono individualmente sussistere, ovvero coesistere nell'ambito di una stessa fattispecie»

⁸⁴⁰ V., *supra*, cap. I, § 2.

⁸⁴¹ Cass. 12 luglio 2005, n. 14611: «il contratto collegato non è un tipo particolare di contratto, ma uno strumento di regolamento degli interessi economici delle parti, caratterizzato dal fatto che le vicende che investono un contratto (invalidità, inefficacia, risoluzione, etc.) possono ripercuotersi sull'altro, seppure non

però che i contratti derivati si caratterizzerebbero proprio per la loro *autosufficienza* rispetto al parametro da cui derivano.

In questa prospettiva, i *contratti derivati* sono stati definiti come quei contratti atipici con i quali le parti, nell'ambito della loro autonomia privata, conferiscono *autosufficienza giuridica* ad un valore differenziale, il quale *deriva*, appunto, dal raffronto del prezzo di un'entità di riferimento considerata in due momenti diversi⁸⁴³.

Invero, *nesso di derivazione*, *collegamento negoziale* e *accessorietà* sarebbero comunque tutti accomunati da un dato: sono fattispecie prive di una disciplina normativa

in funzione di condizionamento reciproco (potendo accadere che uno soltanto dei contratti e non anche viceversa) e non necessariamente in rapporto di principale ad accessorio».

⁸⁴² Autorevole dottrina isola la nozione di *accessorietà* all'interno della più ampia fattispecie del collegamento negoziale: «*l'interdipendenza dei rapporti negoziali è normalmente reciproca, nel senso che la sorte di ciascun rapporto è legata alla sorte dell'altro. È tuttavia possibile anche un'interdipendenza unilaterale, nel senso che la sorte di un rapporto si ripercuote sull'altro ma non viceversa. L'interdipendenza unilaterale è riscontrabile nelle ipotesi di contratti accessori, i quali seguono la sorte dei contratti principali cui accedono (es.: i contratti di garanzia)*». C. M. BIANCA, *Il contratto*, cit., p. 483. Com'è noto, l'*accessorietà* è un elemento che qualifica il contratto (tipico) fideiussorio (artt. 1936-1957 c.c.): in particolare, il principio di *accessorietà* trova espressione negli artt. 1393 («*la fideiussione non è valida se non valida l'obbligazione principale*»), 1941 («*la fideiussione non può eccedere ciò che è dovuto dal debitore, né può essere prestata a condizioni più onerose*»), precisando altresì al terzo comma che «*la fideiussione eccedente il debito contratta a condizioni più onerose è valida nei limiti dell'obbligazione principale*») e 1945 («*il fideiussore può opporre contro il creditore tutte le eccezioni che spettano al debitore principale, salva quella derivante da incapacità*») c.c.. Più esattamente, la dottrina osserva che «*quella del fideiussore è, quindi, un'obbligazione strettamente dipendente e accessoria, quanto alla sua esistenza e al suo contenuto, rispetto alla obbligazione garantita: in tanto può esistere la fideiussione in quanto esiste il debito principale; il contenuto della fideiussione viene ad essere determinata con riferimento (per relationem, come si dice) al contenuto dell'obbligazione principale e il fideiussore, rispetto al creditore, è in una posizione identica a quella del debitore [...]. Restando fermo il principio che l'obbligazione del fideiussore è un'obbligazione propria di questi (con una propria causa, appunto "di garanzia") e, quindi, non è la stessa obbligazione del debitore principale (che a sua volta ha una propria causa, a seconda del negozio da cui sorge)*»: in questi termini, G. STELLA, *Le garanzie del credito*, 2010, Milano, p. 248, il quale richiama i principali orientamenti dottrinali sul tema. In giurisprudenza, v., *ex multis*, Cass., S.U., 5 febbraio 2008, n. 2655, secondo la quale «*l'obbligazione principale e quella fideiussoria, benché fra loro collegate, mantengono una propria individualità non soltanto soggettiva – data l'estraneità del fideiussore al rapporto richiamato dalla garanzia – ma anche oggettiva, in quanto la causa fideiussoria è fissa e uniforme, mentre l'obbligazione garantita può basarsi su qualsiasi altra causa idonea allo scopo, con la conseguenza che la disciplina dell'obbligazione garantita non influisce su quella della fideiussione, per la quale continuano a valere le normali regole, comprese quelle sulla giurisdizione*».

⁸⁴³ V., *supra*, cap. I, § 2, nonché E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 5; F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici*, cit., p. 2; S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, cit., p. 7.

*generale*⁸⁴⁴, riconducibili alla mera volontà delle parti e pertanto rilevanti, in sede ermeneutica, alla stregua di *fatti* da accertare⁸⁴⁵.

Orbene, soffermandosi ora sulla fisionomia del *nesso di derivazione*, deve essere osservato che la sua peculiarità risiederebbe in ciò: le parti intendono eleggere il *differenziale ad oggetto* del contratto, attribuendogli autosufficienza e autonomia rispetto al rapporto sottostante da cui deriva; sicché una volta che il *valore differenziale* è stato individuato ed isolato dalle parti medesime, questo diventa giuridicamente indipendente ed è destinato a *circolare* con regole sue proprie.

Pertanto, l'unico legame *oggettivo* che il differenziale mantiene con l'entità da cui origina è di tipo *economico*, in quanto la misura del valore del primo è indissolubilmente legato alla sorte economica della seconda.

In definitiva, nei contratti derivati il *nesso di derivazione* di cui si discorre dovrebbe configurarsi nel seguente modo: sul piano giuridico, la volontà dei privati va *tendenzialmente* nel senso di escludere qualsiasi interferenza tra l'operazione sottostante e

⁸⁴⁴ Si badi che anche l'accessorietà, pur essendoci norme *particolari* che la contemplano (cfr., *supra*, nota n. 77), non trova una disciplina generale nel codice civile.

⁸⁴⁵ «La mancanza di una teoria generale del collegamento contrattuale e la natura pragmatica delle ragioni della sua rilevanza spiegano il metodo “casistico” utilizzato dalla dottrina nei rari casi in cui essa si è occupata del fenomeno e, soprattutto, dalla giurisprudenza la quale, da parte sua, non dà spazio alcuno alla speculazione e alla ricerca, essendosi fermamente attestata nel considerare il collegamento una *questio voluntatis*, un accertamento di fatto, neppure sindacabile, per ciò stesso, in sede di legittimità»: in questi termini, A. RAPPAZZO – G. RAPPAZZO, *Il collegamento negoziale nella società per azioni. La delibera collegata*, Milano, 2008, p. 54. Sulla rilevanza del collegamento negoziale in ordine alla qualificazione del contratto, v. in particolare Cass. 16 marzo 2006, n. 5851, secondo la quale «non è dubbio che le parti, nell'esercizio della loro autonomia negoziale, possono dar vita, anche contestualmente, a diversi distinti contratti i quali, pur potendo essere concepiti e voluti come funzionalmente e teleologicamente collegati fra di loro ed in rapporto di reciproca interdipendenza, così che le vicende dell'uno debbano ripercuotersi sull'altro, condizionandone la validità e l'efficienza senza che a tal fine sia necessaria l'identità dei soggetti in ciascuno dei negozi collegati, tuttavia si caratterizzano in funzione della propria causa conservando l'individualità propria di ciascun tipo negoziale [...]. Ciò che in sostanza viene posto in questione dai ricorrenti non è l'interpretazione, bensì la qualificazione giuridica dei contratti voluti come funzionalmente collegati». La giurisprudenza si esprime negli stessi termini anche in relazione all'accessorietà: v. ad esempio, Cass., sez. III, 13 maggio 2008, n. 11890, nella quale si precisa che la deroga al principio di accessorietà – nel caso specifico, all'art. 1957 c.c., che al comma 1 prevede che «il fideiussore rimane obbligato anche dopo la scadenza dell'obbligazione principale, purché il creditore entro sei mesi abbia proposto le sue istanze contro il debitore e le abbia con diligenza continuate» – non può ritenersi implicita nell'inserimento nel contratto di una clausola “a prima richiesta” o di altra equivalente, «perché la presenza di una clausola siffatta non assume comunque rilievo decisivo ai fini della qualificazione del negozio come “contratto autonomo di garanzia” o come “fideiussione” [...]. Ne consegue che, non essendo la clausola di pagamento a prima richiesta di per sé incompatibile con l'applicazione della citata norma codicistica, spetta al giudice di merito accertare, di volta in volta, la volontà in concreto manifestata dalle parti con la stipulazione della detta clausola». Sull'accessorietà e sul contratto autonomo di garanzia, v. anche quanto si dirà *infra*, in questo stesso paragrafo, in nota.

il contratto derivato⁸⁴⁶; sul piano economico, invece, vi sarebbe una ineludibile *connessione oggettiva* tra il *bene sottostante* e il *bene derivato* (*id est*, appunto, il *differenziale*)⁸⁴⁷.

Questo significa che il tratto *tipizzante* dei derivati non va ricercato tanto nella *funzione* (*rectius*: nella causa) del contratto, quanto piuttosto nel suo *oggetto*: infatti, quel che *sicuramente* le parti vogliono è creare un *nuovo bene*⁸⁴⁸.

⁸⁴⁶ Si tratti di un tratto ricorrente nella prassi dei contratti derivati: già nei primi anni '90 la dottrina rilevava che «*in base ai modelli predisposti dall'A.B.I., dopo la generica enunciazione nelle premesse dei rischi derivanti da contratti sottostanti, le parti curano di escludere espressamente qualsiasi collegamento funzionale tra questi e il contratto di swap [...]. I formulari dell'ISDA, invece, nemmeno menzionano obbligazioni rinvenienti da contratti sottostanti, limitandosi a prevedere clausole di stile in base alle quali le parti si danno reciprocamente atto che il contratto è lecito e perfettamente vincolante [...] e che qualora esso dovesse perdere tali requisiti in relazione ad una o ad entrambe le parti, verrà risolto anticipatamente con obbligo delle stesse di liquidarsi reciprocamente gli ammontari in quel momento dovuti, calcolati sulla scorta di due criteri alternativi*». F. ROSSI, *Profili giuridici del mercato degli swaps di interessi e di divise in Italia, Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, V, pp. 611-612, nt. 12. V. anche L. CAPALDO, *La disciplina contrattuale delle operazioni di swap tra intermediari finanziari*, in *Bancaria*, 1993, p. 50, secondo il quale l'esclusione esplicita di qualsiasi collegamento funzionale tra derivato e sottostante avrebbe lo scopo di «*impedire che la presupposizione possa acquistare rilevanza ai fini dello scioglimento*» dello swap. Sempre a tal riguardo, giova segnalare una fattispecie particolare in cui è la legge stessa ad istituire un rapporto di accessorietà necessaria tra lo *swap* e il sottostante contratto di finanziamento: il riferimento è all'art. 41, comma 2, L. 28 dicembre 2001, n. 448 (Finanziaria 2002), secondo cui «*gli enti di cui al comma 1 possono emettere titoli obbligazionari e contrarre mutui con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza, previa costituzione, al momento dell'emissione o dell'accensione, di un fondo di ammortamento del debito, o previa conclusione di swap per l'ammortamento del debito*».

⁸⁴⁷ Cfr. quanto si è detto *supra*, in questo capitolo, quando si è detto che nei contratti derivati vi sarebbe un ineludibile *nesso economico* tra il *rapporto* sottostante e il *contratto* derivato. Sul punto, cfr. E. GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, 2001, pp. 9-13; v. anche G. DE NOVA, *Il contratto. Dal contratto atipico al contratto alieno*, cit., p. 62: «*osserviamo innanzitutto che non si capisce il contratto derivato se lo si prende da solo. Cominciamo dal caso più banale: perché si stipula un contratto derivato di copertura di un rischio di cambio? Perché si sono stipulati e si stipuleranno, nell'esercizio dell'attività imprenditoriale, contratti in valuta straniera. C'è un collegamento tra questi contratti e il contratto derivato? Un collegamento in senso economico certamente, un collegamento in senso giuridico direi di no*».

⁸⁴⁸ Si veda, al riguardo, V. ROPPO, *Il contratto*, cit., pp. 53-54: «*nel sistema del code Napoleon (e del pedissequo codice italiano del 1865) [...] il contratto era concepito in funzione strumentale e subordinata alla proprietà [...]. Questa concezione rifletteva un'economia prevalentemente agricola, in cui la terra era la risorsa produttiva fondamentale. In tale contesto era la proprietà – la proprietà del bene-terra – a determinare l'intero processo economico, mentre al contratto si riconosceva il ruolo complementare di mezzo per la sua occasionale circolazione. Le cose mutano con l'evolvere del sistema economico [...]. La ricchezza e le risorse economiche non s'identificano più, in prevalenza, con (la proprietà di) come immobili, e nemmeno materiali: ciò erode la supremazia della proprietà, ed esalta il ruolo del contratto. Infatti nei sistemi economici evoluti la ricchezza economica e le risorse produttive consistono, molto più che in cose, in rapporti – in pretese collegate ad obblighi altrui: e pretese e obblighi nascono dai contratti [...]. In breve: nell'economia moderna il contratto sostituisce la proprietà come principale fattore di impulso del sistema economico. Questo accade perché il contratto crea beni, e in particolare "nuovi beni" [...]. Il fenomeno è particolarmente evidente nel settore della finanza. Gli "strumenti finanziari" – che sono la "merce"*

Tale ultimo rilievo è di particolare rilevanza.

Infatti, si è a suo tempo osservato⁸⁴⁹ che in materia di derivati il dato normativo attualmente vigente nel nostro ordinamento tende più ad individuarne i caratteri salienti piuttosto che darne una definizione; si precisa ora che detti caratteri possono essere compendati proprio nel *nesso di derivazione*.

*scambiata su quei mercati – implicano tutti un contratto [...] ed è così, a maggior ragione, per gli strumenti più innovativi: è la legge stessa che, quando elenca i vari tipi di strumenti finanziari, a proposito dei “derivati” li definisce senz’altro “contratti” [...]. Ovvero: questi particolari beni, suscettibili di essere comprati e venduti sui mercati della finanza non altro che...contratti. Siamo ben oltre il contratto come mezzo per trasferire beni: il contratto crea nuovi beni; anzi, è esso stesso un bene». Nello stesso senso, v. anche A. JANNARELLI, Beni, interessi, valori. Profili generali, in Tratt. dir. priv. UE, a cura di N. Lipari, Padova, 2003, p. 307, il quale rileva che nell’economia moderna «il processo di formazione dei valori e, dunque, dei beni si realizza non già prima dell’attività negoziale, bensì all’interno della stessa. In altre parole, il “bene” non precede il contratto: esso sorge con e nel contratto»; sempre sul punto, v. A. TUCCI, “Servizio” e “contratto” nel rapporto tra intermediario e cliente, in I contratti del mercato finanziario², I, a cura di E. Gabrielli e R. Lener, nel Trattato dei contratti, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 2010, pp. 202-203; G. LA ROCCA, Autonomia privata e mercato dei capitali. La nozione civilistica di “strumento finanziario”, Torino, 2009, passim; P. FERRO LUZZI, Attività e “prodotti” finanziari, in Riv. dir. civ., 2010, I, pp. 144 ss., il quale parla di «contratto creativo». Peraltro, si noti come la questione – sotto questo profilo – presenti notevoli affinità rispetto al differente tema della *multiproprietà*, nell’ambito della quale è stato rilevato quanto segue: «il ruolo dell’autonomia privata non sta qui nel creare nuovi diritti sulle cose, ma nel creare cose nuove. Se la stessa cosa è inserita, oltreché nello spazio, anche nel tempo, il variare di quest’ultima dimensione conduce alla individuazione di un bene diverso. Questa costruzione sposta il discorso dal terreno dei diritti sulle cose a quello delle cose oggetto dei diritti: bene è ciò che i singoli hanno interesse a fare proprio: un’entità i cui confini nello spazio non sono delineati solo con un criterio geometrico, ma anche – come risulta dall’art. 840, comma 2, c.c. – con un criterio economico: ed il criterio economico, come emerge dalla norma sulle energie naturali, può influire sulla stessa qualificazione della cosa materiale come bene (art. 814 c.c.). la distinzione fra ciò che è bene e ciò che non è bene non sta, dunque, in un’oggettiva natura delle cose, ma nell’apprezzamento che gli uomini ne fanno circa la loro idoneità a soddisfare bisogni: se una entità materiale collocata anche nel tempo, oltre che nello spazio, è idonea a soddisfarli, quella entità è un bene [...]. Il quid novi che si crea non è qui un nuovo diritto sul bene, ma un nuovo bene, il quale è individuato, per farlo corrispondere all’interesse dei singoli, con criterio spazio temporale. Essendo sempre nell’interesse degli uomini la misura di ciò che è bene e di ciò che non lo è, nulla vieta di concepire un bene che non abbia solo confini nello spazio, ma anche – se ciò ne fa una entità idonea a realizzare interessi – limiti nel tempo». F. GALGANO, Trattato di diritto civile, cit., pp. 532-533. Per completezza, è appena il caso di rilevare che anche il contratto di multiproprietà – come i contratti derivati – è nato per soddisfare esigenze sorte nella prassi: «a fronte del turismo di massa, le tradizionali strutture turistico-alberghiere non riescono più a soddisfare l’intero flusso della domanda e la lievitazione dei prezzi scoraggia l’investimento immobiliare, tanto più se consistente nell’acquisto di un bene destinato ad un uso di poche settimane l’anno. La prassi negoziale, in una prima fase statunitense e francese, ha dato vita allora ad un nuovo segmento del mercato attraverso la creazione di una figura giuridica che nella sua essenza consiste nell’attribuzione del diritto di godimento turnario di uno o più beni immobili situati in una località di villeggiatura per un determinato periodo dell’anno di regola non inferiore ad una settimana. La figura in discorso rappresenta in realtà solo una formula di sintesi di una pluralità di fenomeni giuridico-economici a prima vista insuscettibili di riconduzione entro un paradigma giuridico unitario»: in questi termini, S. MAZZAMUTO, Il contratto di diritto europeo², 2015, Torino, p. 497.*

⁸⁴⁹ V., supra, cap. I, § 2.1.

Al riguardo, è stato citato l'art. 3 dell'aggiornamento n. 112 del 23 giugno 1994 alla Circolare Banca d'Italia n. 4 del 29 marzo 1988, il quale definisce i derivati finanziari come «*i contratti che insistono su elementi di altri schemi negoziali, quali titoli, valute, tassi di interesse, tassi di cambio e indici di borsa. Il loro valore deriva da quello degli elementi sottostanti*».

Si è poi fatto riferimento alla questione relativa alla riconduzione dei contratti derivati nella categoria degli *strumenti finanziari*⁸⁵⁰.

Orbene, *qualificare* i contratti derivati come strumenti finanziari – quindi come *beni* – ha delle conseguenze assai rilevanti da un punto di vista sistematico.

In particolare, se la *ratio* del procedimento di *qualificazione* è quella di «*stabilire se al contratto sia applicabile la disciplina di qualche tipo; e se sì, di quale tipo*»⁸⁵¹, la riconduzione dei contratti derivati nella *categoria* degli «*strumenti finanziari*» risolverebbe il problema della disciplina applicabile, nel senso che ai primi si applica la normativa prevista per i secondi.

Il problema della *qualificazione* risulterebbe allora risolto nel senso che i contratti derivati sarebbero *beni* regolati dal regime proprio degli *strumenti finanziari*.

Orbene, com'è noto la nozione di «*strumento finanziario*» deriva dal diritto europeo e ha sostituito la precedente nozione di «*valore mobiliare*», nella vigenza del quale si era già posta la necessità di individuare, nell'ambito dell'elenco di cui all'art. 18-*bis* della l. 216/1974, il tratto comune delle varie fattispecie ivi contemplate.

In tal senso, la dottrina più Autorevole ha rilevato che ogni singola fattispecie ricompresa dal legislatore nel suddetto elenco ben poteva essere ricondotta nella categoria logica-giuridica di «*bene*»: più esattamente, si è dimostrato che il valore mobiliare fosse da intendere come un «*bene di secondo grado*», ossia come «*la risultante di qualificazioni aventi per oggetto (interessi relativi ad) esistenti della realtà giuridica, cioè altre qualificazioni; dunque qualificazioni giuridiche di secondo grado*»⁸⁵².

Inoltre, quella stessa dottrina ha chiarito che tale bene di secondo grado «*soddisfa un interesse attraverso tecniche di natura strumentale, nelle quali è necessaria, cioè, la "collaborazione" di altri soggetti*»⁸⁵³.

⁸⁵⁰ V., *supra*, cap. I, § 2.1, nonché, in questo capitolo, § 4.2.3.

⁸⁵¹ V. ROPPO, *Il contratto*, cit., p. 407.

⁸⁵² Così L. SALAMONE, *Unità e molteplicità della nozione di valore mobiliare*, 1995, Milano, pp. 88 ss., richiamato anche da L. GUALANDI, voce *Valori mobiliari*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1999, p. 388.

⁸⁵³ L. SALAMONE, *Unità e molteplicità della nozione di valore mobiliare*, cit., pp. 88 ss.

Da questa prospettiva è possibile inferire due conseguenze.

La prima è che l'interesse che presiede alle categorie «*valore mobiliare*» – allora – e «*strumento finanziario*» – oggi – viene *oggettivato* nel concetto di *finanziarietà*⁸⁵⁴, potendosi in tal modo prescindere da qualsiasi indagine sulle *intenzioni* delle parti.

Detto in altri termini: il legislatore contempla la *creazione* di nuovi beni, qualificandone astrattamente la *funzione* in termini di *finanziarietà* e, al contempo, disinteressandosi di *come* tali nuovi beni verranno concretamente impiegati.

In secondo luogo, si è fatto riferimento al fatto che la generazione del bene di secondo grado presuppone la «*collaborazione di altri soggetti*».

Rispetto agli strumenti finanziari *nominati*, pertanto, la «*finanziarietà*» andrebbe ricollegata all'osservanza delle *regole di comportamento* che presidiano lo svolgimento dell'attività finanziaria (che, come si è visto, deve essere *autorizzata*): si pensi, ad esempio, al criterio dell'*adeguatezza*.

Ci si chiede però se la *finanziarietà* del nuovo bene possa dipendere anche dall'osservanza di *regole diverse da quelle che presidiano l'attività finanziaria autorizzata*: in altri termini, il dubbio è se sia possibile attribuire la *funzione finanziaria autorizzata* anche a strumenti finanziari *innominati*, rispetto ai quali sono state osservate regole economico-finanziarie estranee al settore dell'attività autorizzata.

Si è infatti già osservato che ben sarebbe possibile stipulare contratti derivati – e quindi creare *strumenti finanziari* – anche al di là della prestazione dei servizi di investimento: in tale ipotesi, si tratterà allora di capire se la *finanziarietà* costituisca una prerogativa dei soli strumenti nominati dal tuf o se la stessa possa essere ravvisata anche negli strumenti derivati innominati⁸⁵⁵.

⁸⁵⁴ Cfr. F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., pp. 88 ss. La nozione di «*finanziarietà*» è però controversa; tuttavia, si ritiene di dover accogliere l'opinione di coloro che ritengono che tale termine debba essere riferito a tutte quelle «*fattispecie che vedono la dazione di denaro da parte di un soggetto accompagnata da una aspettativa di remunerazione (una mera aspettativa, sia perché alla stessa è sotteso un rischio, sia perché se l'investitore avesse un diritto alla remunerazione o al rimborso della sua dazione di denaro si configurerebbe un caso di "raccolta del risparmio")*»: così V. V. CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008, p. 282, il quale richiama il pensiero di BONZANINI.

⁸⁵⁵ F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., pp. 88 ss.: «*il legislatore [...] esclude dalla nozione di strumento finanziario quei contratti che perseguono "scopi commerciali": ossia scopi non finanziari. [...] la finanziarietà viene essenzialmente ravvisata nelle modalità di compensazione/esecuzione dei contratti, che presentano indici di finanziarietà là dove sia previsto l'intervento di stante di compensazione riconosciute, o là dove il contratto sia soggetto (come tipicamente accade per i derivati finanziari) al richiamo di margini. [...] Comunque, l'accertamento della finanziarietà del contratto pone delicati problemi interpretativi*».

Quello appena menzionato costituisce un problema estremamente complesso e, forse, non ancora pienamente percepito dalla dottrina contemporanea⁸⁵⁶.

Tuttavia, anche a voler prescindere dall'esame della questione appena segnalata – troppo ampia per poter essere adeguatamente approfondita in questa sede –, si rileva che secondo Autorevole dottrina la *disciplina minima* applicabile ai contratti derivati dovrebbe essere quella propria dei *titoli di credito astratti*.

In particolare, preso atto che la *funzione concreta* non avrebbe di per sé una valenza qualificatoria dirimente, alcuni hanno ricondotto i derivati nella fattispecie dei *contratti a causa variabile*⁸⁵⁷, mentre altri – forse più opportunamente – hanno parlato di «*astrattezza quale componente essenziale e qualificante dello strumento derivato*»⁸⁵⁸.

⁸⁵⁶ Sulla questione offre un interessante spunto P. SPADA, *Introduzione al diritto dei titoli di credito*, cit., pp. 142-143, il quale osserva: «*merita d'esser notato che in prodotti finanziari son suscettibili di convertirsi anche prodotti non finanziari, e ,per antonomasia, cose che risultano da un'attività di estrazione (separazione): così l'oro è, in sé, un prodotto non finanziario (commodity, secondo un gergo anglosassone ormai universalizzato); ma la partecipazione ad un fondo di investimento che impiega in oro la liquidità raccolta è pensabile come un prodotto finanziario (security, secondo un gergo altrettanto universale). In altri termini: la ricchezza dell'appartenenza trascorre in ricchezza della pretesa (la pretesa, nell'esempio fatto, atteggiandosi come potere di riscatto delle quote di partecipazione al fondo aurifero). Potrebbe, nel contesto di queste evidenze, rilevarsi che l'intermediazione nella percezione del valore di scambio delle cose converte la ricchezza dell'appartenenze in ricchezza della pretesa. La gerarchia delle classi denominate nel glossario del TUF tiene fino ad un certo punto; perché –guardando alla disciplina – i “prodotti finanziari” non mobilitano regole applicabili agli strumenti finanziari e alla loro sottoclasse dei valori mobiliari (e, men che mai, a quell'altra sottoclasse denominata “strumenti del mercato monetario”). La locuzione “prodotti finanziari” è, infatti, usata solo nel contesto di regole che governano le modalità dell'offerta/ sollecitazione al/del pubblico relativa a strumenti finanziari e valori mobiliari: è insomma, un breviloquio che rimpiazza strumenti e valori mobiliari relativamente alle offerte/ sollecitazioni e solo a queste operazioni. [...] Le locuzioni inventariate sono funzionali alla regolamentazione dei mercati finanziari, sono le “cifre” di una disciplina macro-giuridica [...] riconducibile all'impegno costituzionale di tutelare il risparmio (art. 47 Cost.), non già a proteggere il risparmiatore “anonimo” dal rischio nell'impiego (il che comporterebbe l'esito, costituzionalmente inaccettabile, di socializzare il rischio assunto nell'esercizio della libertà individuale d'iniziativa economica), bensì quella di metterlo nelle condizioni di fare scelte consapevoli e promovendo la qualificazione professionale, la correttezza e la responsabilità dei suoi interlocutori. Nel contesto di questa disciplina, le locuzioni in parola non designano nuovi beni [...], bensì classi aperte di beni, molti dei quali già noti al diritto ed alla pratica finanziaria».*

⁸⁵⁷ L'idea dello swap come contratto a causa variabile è rinvenibile in un risalente scritto di F. ROSSI, *Profili giuridici del mercato degli swaps*, cit. pp. 611-612 ss.: «nessun rilievo, d'altro canto, dovrebbe a mio avviso potersi annettere all'esistenza o meno di contratti sottostanti, di prestito o di altro genere, produttivi di obbligazioni a favore o a carico di ciascuna delle parti: si consideri infatti che le parti né li specificano né, men che meno, li deducono nel contratto per trarne conseguenze di sorta al fine di disciplinare il contratto stesso o i suoi effetti. Del pari, nessuna rilevanza assumono i motivi e le finalità, ancorché comuni, che le parti eventualmente dichiarino essere alla base del loro mutuo consenso e che hanno indotto a trarre conclusioni in ordine alla funzione assicurativa in senso lato (cioè di copertura del rischio) ovvero meramente speculativa del contratto. Il contratto di swap si presenta infatti come uno strumento “multiuso” o polivalente, a seconda della finalità in concreto perseguita da ciascuna delle parti che, come annota la

L'Autore della dottrina da ultimo citata precisa però che l'*astrattezza* dei contratti derivati sarebbe assimilabile a quella di alcuni titoli di credito – i quali, com'è noto, prescindono «*dai rapporti che hanno dato origine all'emissione o al trasferimento del titolo*» – solo parzialmente⁸⁵⁹: più esattamente, anche i derivati risultano «*perfettamente insensibili alle vicende che coinvolgono lo strumento fondamentale*», con la particolarità che mentre nei titoli di credito «*l'astrattezza è solo, per così dire, temporanea, preclusiva della possibilità di opporre immediatamente l'eccezione, la quale tuttavia può essere sollevata nell'ambito di un successivo giudizio*», nei derivati «*il rapporto o i rapporti fondamentali dedotti restano perennemente estranei a quest'ultimo*»⁸⁶⁰.

*dottrina finanziaria e aziendalistica, può essere quella di sfruttare opportunità di arbitraggio oppure quella del c.d. hedging oppure ancora quella del c.d. trading. È così possibile che lo stesso contratto di swap, ad esempio, sia concluso da una parte allo scopo di coprirsi da un rischio preesistente mentre dalla controparte per finalità meramente speculative: e allora è evidente che dal "motivo" soggettivo delle parti non possono desumersi elementi oggettivi tali da informare la causa del contratto di swap». Questo concetto è stato recentemente ripreso, tra gli altri, da M. COSSU e P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente*, cit., i quali affermano che «*quello che presiede alla creazione del derivato è, peraltro, un negozio a causa variabile*», nonché da U. MINNECI, *La parabola degli irs*, cit., p. 2316, il quale approfondisce ulteriormente detto concetto nella più moderna prospettiva della causa in concreto: «*passando all'aspetto funzionale, occorre fare i conti con uno scenario ancora in movimento. Per vario tempo, ha occupato la scena la massima giurisprudenziale secondo cui [gli interest rate swap] sarebbero contraddistinti da una causa tipica, ravvisabile nello "scambio di flussi tra due controparti di interessi facenti capo a un capitale nominale, al fine di pervenire a uno scambio di rischi": tutto il resto appartenendo alla sfera (tendenzialmente) irrilevante dei motivi. Un recente saggio [n.d.a.: l'Autore qui si riferisce al sopraccitato scritto di COSSU e SPADA] ha tuttavia agitato le acque, muovendo dalla constatazione che lo swap può rispondere ora a una finalità speculativa ora a una finalità di copertura di rischi sottostanti. Da qui la conclusione secondo cui "quello che presiede alla creazione del derivato è (...) [in realtà] un negozio a causa variabile". Il principale corollario legato all'accoglimento (eventuale) di tale opinione attiene alla frantumazione della (presunta) unitarietà dei contratti denominati irs. Più precisamente, dietro il relativo nomen si troverebbero a convivere schemi negoziali, che pur contemplando al proprio interno il meccanismo dello scambio di flussi di interessi parametrati su un determinato capitale nominale, sarebbero da considerare distintamente (ad esempio: in punto di liceità e meritevolezza) in quanto funzionalmente eterogenei*».*

⁸⁵⁸ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 21 ss.

⁸⁵⁹ Sui rapporti tra strumenti finanziari e titoli di credito cfr., ad esempio, P. SPADA, *Introduzione al diritto dei titoli di credito*, cit., p. 144: «*tra prodotti finanziari (e sue sottoclassi), da un lato, e titoli di credito, dall'altro, non corre né una relazione alternativa (o è quello o è questo) né una coincidenza uni- o biunivoca (ogni titoli di credito è un prodotto finanziario e ogni prodotto finanziario è un titolo di credito): si tratta di due insiemi che possono (non debbono) intersecarsi*».

⁸⁶⁰ Così E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., pp. 21-22 ss., il quale così prosegue: «*il debitore cambiario non potrà opporsi al pagamento del debito cartolare verso il prestatore, ma potrà successivamente ripeterne il pagamento deducendo l'invalidità del rapporto a base dell'emissione. Viceversa, la controparte di un contratto di interest rate swap non sarà mai abilitata a richiedere la restituzione dei differenziali versati assumendo l'invalidità di uno o di entrambi i rapporti debitori (verso terzi), anche se menzionati nel titolo contrattuale*».

In questo senso, si ritiene di dover discorrere di «astrattezza pura» dei derivati, «con ciò intendendo e idealizzando il meccanismo costruttivo dello strumento che, muovendo da un'entità economica di base, perviene a creare un diverso oggetto (il differenziale, appunto). Lo strumento che, dopo la sua creazione, rescinde ogni connessione con il titolo originario, acquisendo un'autonomia perfetta, assoluta, irreversibile»⁸⁶¹.

È appena il caso di rilevare che, com'è agevolmente intuibile, l'adesione all'una o all'altra tesi è ricca di conseguenze.

In particolare, intendendo i derivati come «contratti a causa variabile» il problema della individuazione della causa sarebbe solo posticipato, e non già risolto⁸⁶²; diversamente, aderendo alla tesi della «astrattezza pura», e condividendo l'assunto secondo cui i derivati sarebbero astrattamente leciti e meritevoli, il problema dell'individuazione della causa non avrebbe più alcuna rilevanza⁸⁶³.

⁸⁶¹ E. GIRINO, *I contratti derivati*, cit., p. 22.

⁸⁶² La questione si è posta, ad esempio, rispetto alla cessione del credito (artt. 1260 ss.): «secondo l'opinione maggioritaria, la cessione del credito non sarebbe un tipo negoziale specifico, ma un negozio a causa variabile. Accanto allo scopo comune di ogni cessione di credito, consistente nel trasferimento del diritto di credito, disciplinato dagli artt. 1260-1267, descrivibile come causa generica, vi sarebbe anche una causa variabile, cioè una funzione economico sociale, ulteriore e peculiare, da ricercare nel contratto, tipico o atipico, attraverso il quale si realizza il trasferimento del credito da tale prospettiva, il cedente e il cessionario vogliono sempre che il credito si trasferisca, ma, a seconda dei casi, possono volere che il trasferimento avvenga per realizzare scopi differenziati [...]. La teoria della causa variabile comporta che la cessione del credito non produce effetti al di fuori di un collegamento con il contratto che trasferisce il credito stesso. Lo schema delineato dagli artt. 1260 e seguenti, pertanto, non individua tutti gli effetti del negozio di cessione, di modo che la regolamentazione va ricavata anche dalle norme riguardanti il contratto che attua il trasferimento del credito. Ove tale contratto sia tipico, oltre alle disposizioni relative alla cessione di credito, sono applicabili sia quelle relative ai contratti in generale, contenute negli articoli 1321 e seguenti, sia quelle riguardanti il singolo tipo contrattuale adoperato. Ove si tratti, invece, di contratto atipico, oltre alle disposizioni concernenti la cessione di credito, saranno applicabili quelle relative al contratto in generale, tra le quali quella che prevede il sindacato giudiziale circa la meritevolezza dell'interesse perseguito, sancita dall'art. 1322, comma 2, e quelle, riguardanti i singoli tipi contrattuali, la cui applicazione sia giustificata dall'analogia [...]. Indipendentemente dalla validità teorica della causa variabile, il negozio di cessione è disciplinato, oltre che dalle norme riguardanti la cessione di credito, previste negli articoli 1260 e seguenti, anche da quelle relative al contratto attraverso il quale il trasferimento del credito è attuato e da quelle concernenti i contratti in generale». G. FINAZZI, *La cessione del credito*, in *La circolazione del credito*, tomo I, *Cessione, "factoring", cartolarizzazione*, a cura di R. Alessi e V. Mannino, Padova, 2008, pp. 18 ss.

⁸⁶³ E. GIRINO, *Alea e trasparenza nella contrattualistica derivata*, cit.: «la convenzionale distinzione fra derivato protettivo e derivato speculativo riposa su un dato esogeno al contratto, che come tale non può inficiarne l'autentica e positiva essenza, qui in ragione dell'altrettanto noto principio di astrattezza pura cui si informa lo strumento. Tale dato si sostanzia nella sussistenza o meno di una posizione di rischio da neutralizzare o attenuare, ossia da ricoprire. Ne conseguirà che il rapporto fra l'entità del rischio e il dimensionamento del derivato (tecnicamente il c.d. rapporto di correlazione) determinerà, in termini puramente oggettivi, la natura speculativa o protettiva dello strumento, affermando la prima là dove quel

*rapporto risulti incoerente ovvero riconoscendovi la seconda l'ò dove fra rischio e strumento sussista coerenza proporzionale (almeno parzialmente, e in questo caso sempre che la taglia del derivato sia inferiore al volume del rischio)». Parte della dottrina ha criticato la tesi dell'astrazione pura (e, ancor prima, quella della astrazione dei contratti derivati); in particolare, F. ROCCHIO, *Contratti (in strumenti finanziari) derivati e causa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, I, pp. 106 ss. e in iusexplorer.it afferma che «una dottrina considera astratti i contratti derivati; l'ò dove per astrazione si intende, tecnicamente, l'insensibilità dell'atto ai vizi del suo rapporto fondamentale. Per la verità, non dovrebbero esserci dubbi circa il fatto che i contratti derivati, in quanto implicano promesse non cambiarie, sono connotati da causalità anzichè da astrattezza. Questa affermazione significa che il rapporto fondamentale della promessa della banca, da un lato, e del cliente, dall'altro, è un particolare contratto di scambio aleatorio, i cui vizi si riflettono sull'efficacia delle promesse: banalmente, se il contratto di scambio aleatorio è illecito perché stipulato in violazione della norma imperativa in tema di contraente pubblico, sia la banca che il cliente possono rifiutarsi di eseguire le loro promesse sollevando l'eccezione di nullità. Verosimilmente, chi parla di astrattezza considera rapporto fondamentale delle promesse di pagamento delle parti non già il contratto (derivato) con il quale queste si sono scambiate i rischi, bensì il contratto che eventualmente riceva copertura dal contratto derivato (se questo è conservativo). Sennonché, il contratto che riceva copertura dal contratto derivato non è il rapporto fondamentale di questo: è un ("il") contratto collegato al contratto derivato; tra i due corre lo stesso rapporto che corre tra un qualsiasi contratto e un contratto di assicurazione stipulato al fine di coprire i rischi che da esso possono sorgere, e i cui vizi sono irrilevanti nella misura in cui essi stessi integrino il rischio che si è voluto coprire. Il che non vuol dire che ricorra astrattezza, almeno in senso proprio. Mentre, se si tratta di un contratto derivato speculativo, non c'è semplicemente irrilevanza dei vizi del contratto collegato ma c'è assoluta mancanza di collegamento, non comunque astrattezza».*

BIBLIOGRAFIA

- F. ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, IV, 462.
- R. AGOSTINELLI, *Le operazioni di swap e la struttura contrattuale sottostante*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, 112.
- M. ALLARA, *La teoria generale del contratto*, II ed., Torino, 1955.
- G. ALPA, *I Principi generali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, II ed., Milano, 2006.
- G. ALPA, voce *Prassi*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, Torino, 1996.
- G. ALPA, *I nuovi contratti*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.
- M. AMATO – L. FANTACCI, *Fine della finanza*, Roma, 2009.
- M. AMBROSOLI, *La sopravvenienza contrattuale*, Milano, 2002.
- M. ANGERETTI, *Swap transactions ed eccezione di gioco*, nota a Trib. Milano, 26 maggio 1994, in *Giur it.*, 1996, I, pt. II, p. 50.
- G. ANGIULI, *Il tribunale di Milano prende posizione sul concetto giuridico di mark to market*, commento a Trib. Milano, 19 aprile 2011, n. 5443, in *derivati.info*.
- F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, IV ed., Torino, 2008
- F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, parte speciale*, vol. I, a cura di C. F. Grosso, XV ed., Milano, 2008.
- C. ANTONI, *L'avanguardia della libertà*, Napoli, 2000.
- A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, IV ed., Milano, 2009.
- A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, V ed., Milano, 2012.
- V. ARANGIO-RUIZ, *La compravendita in diritto romano*, vol. I, Napoli, 1978.
- T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1958, I, 435.
- M. ASTONE, *L'aspettativa e le tutele. Contributo allo studio degli effetti preliminari nelle situazioni di pendenza*, Milano, 2006.

F. ASTONE, *Riduzione della caparra manifestamente eccessiva, tra riqualificazione in termini di "penale" e nullità per violazione del dovere generale di solidarietà e di buona fede*, in *Giur. Cost.*, 2013, IV, 3770D.

A. BACCI, *Lo sport nella propaganda fascista*, Torino, 2002.

L. BALESTRA, *Il giuoco e la scommessa nella categoria dei contratti aleatori*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2011, 665.

L. BALESTRA, *Il contratto aleatorio e l'alea normale*, Padova, 2000.

L. BALESTRA, *I beni*, in *Proprietà e diritti reali*, vol I, a cura di Id., Torino, 2011.

E. BALETTI, *Della validità dei contratti differenziali di borsa dopo la nuova legge*, in *Mon. trib.*, 1913, 801.

L. BARASSI, *Il contratto di lavoro nel diritto positivo italiano*, ristampa anastatica dell'edizione del 1901, a cura M. Napoli, Milano, 2003.

A. BARATELLA, *Banca e borsa: i contratti dell'intermediario*, in *I contratti commerciali*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Forlì, 2007, 584.

V. BARBA, *Art. 797 – Garanzia per evizione*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Delle donazioni*, a cura di G. Bonilini, Torino, 2011, 431.

C. BARBIERI, *Investimenti atipici*, sub art. 1322 in *Commentario al codice civile*, a cura di P. Cendon, Milano, 2009.

E. BARCELLONA, *Note sui derivati creditizi: market failure o regulation failure?*, Ilcaso.it, 2010.

E. BARCELLONA, *Strumenti finanziari derivati: significato normativo di una «definizione»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 541.

E. BARCELLONA, *Contratti derivati puramente speculativi: fra tramonto della causa e tramonto del mercato*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014.

C. BARNINI, voce *Obbligazione – obbligazione naturale*, in *Enc. Giur Treccani*, XXIV, Roma, 1990.

F. BARTOL, *Emptio iactus missilium*, in *Revista de Derecho UNED*, 2007, 445.

P. BASSO, *Il diritto di abitazione*, Milano, 2007.

S. BATTASTINI, *Gli strumenti finanziari derivati nel diritto positivo italiano: analisi dei principali lineamenti giuridici e delle maggiori problematiche di tassazione*, in *Il fisco*, 2004, 5209.

- A. BELLODI ANSALONI, *Scienza giuridica e retorica forense. Appunti da un corso di Metodologia giuridica romana*, Rimini, 2012.
- E. BENZA, *Il contratto di assicurazione nel medioevo*, Genova, 1884.
- A. BERARDI – L. PELIZZON, *Le opzioni*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 4-bis, 24.
- G. BERTI DE MARINIS, *L'“incostituzionalità” del contratto immeritevole*, *Banca, borsa, tit. cred.*, 5, 2013, 563.
- M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969.
- E. BETTI, voce *Id quod interest*, in *Nov. dig. it.*, VIII, Torino, 1968, 133.
- E. BETTI, *La tipicità dei negozi giuridici romani e la cosiddetta atipicità del diritto odierno*, in *Annali Macerata*, 1966, 5.
- E. BETTI in *Teoria Generale del negozio giuridico*, Milano, 1951.
- E. BETTI, *Sui principi generali del nuovo ordine giuridico*, in *Studi sui principi generali dell'ordinamento giuridico fascista*, Pisa, 1943, 321.
- C. M. BIANCA, *Il contratto*, *Diritto civile*, III, II ed., Milano, 2000.
- C. M. BIANCA, *L'obbligazione*, *Diritto civile*, IV, Milano, 1990.
- C. M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1972.
- L. BIANCHI D'ESPINOSA, *I contratti di borsa. Il riporto*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, Milano, 1969.
- P. BIFFIS, *Il settore bancario*, II ed., Venezia, 2008.
- L. BIGLIAZZI GERI, *L'interpretazione del contratto. Art. 1362-1371*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1991.
- B. BIONDI, *I beni*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, vol. IV, Torino, 1953.
- S. BO – C. VECCHIO, *Il rischio giuridico dei prodotti derivati*, Milano, 1997.
- N. BOBBIO, *Liberalismo e democrazia*, Milano, 2006.
- F. BOCHICCHIO, *Gli strumenti derivati: i controlli sulle patologie del capitalismo finanziario*, in *Contr. impr.*, 2009, 2, 305.

- F. BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti derivati e la disciplina del mercato mobiliare tra regolamentazione dell'attività di impresa e valutazione dell'intento soggettivo*, in *Giur. comm.*, 1996, 593.
- L. BOLAFFIO, *I contratti differenziali secondo la legge del 1913 sulle borse*, in *Mon. trib.*, 1913, 961.
- M. BOLDRIN, *Gli swap*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 4-bis, 40.
- F. BOLOGNINI, *Itinerarium cordis. Scritti minori*, vol. III, Milano, 2011.
- M. J. BONELL, voce *Lex mercatoria*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1996.
- G. BONILINI, *I contratti relativi al trasferimento di beni*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.
- G. BONTADINI, *Sulla casualità*, in *Appunti di filosofia*, Milano, 1996.
- L. BORSARI, *Codice di commercio del Regno d'Italia annotato*, parte prima, Torino, 1868.
- A. BOSELLI, *Rischio, alea ed alea normale del contratto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1948, 769.
- G. BOZZI, *La fideiussione in generale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XIII, Torino, 1982.
- U. BRECCIA, *Art. 1322 – Autonomia contrattuale*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei contratti in generale*, a cura E. Navaretta e A. Orestano, I, Torino, 2011.
- E. BRIGANTI, sub *art. 1933 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991.
- O. BULGARELLI, *L'Italia verso la globalizzazione. La liberalizzazione valutaria del 1990*, in *Riv. storia econ.*, 2007, 159.
- M. A. BUNGE, *La causalità. Il posto del principio causale nella scienza moderna*, trad. it. di Emilio Alessandro Panaitescu, Torino, 1970.
- V. BUONOCORE, *Le categorie contrattuali alla luce della disciplina comunitaria*, in *Diritto privato europeo e categorie civilistiche*, Napoli, 1988.
- V. BUONOCORE, *Contrattazione d'impresa e nuove categorie contrattuali*, Milano, 2000.
- V. BUONOCORE, *L'intermediazione finanziaria*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.
- L. BUTTARO, voce *Giuoco, giuoco e scommessa – diritto civile*, in *Enc. Giur Treccani*, XVI, Roma, 1990.

- R. CAFARO – A. TANZA, *Le tutele nei rapporti con la banca. Risparmio e investimenti, anatocismo, usura, obbligazioni, prodotti derivati*, Matelica, 2006.
- O. CAGNASSO – G. COTTINO, *Contratti commerciali*, II ed., Padova, 2009.
- J. D. CALAMARI – J. M. PERILLO, *The law of contracts*, II ed., St. Paul Minnesota, 1977.
- G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale, 1, diritto dell'impresa*, VI ed., Torino, 2009.
- G. F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, III ed., Torino, 2004.
- M. CAMPOBASSO, *Classificazione dell'investitore come cliente professionale e imputazione di conoscenza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 6, 819.
- C. A. CANNATA, *Per una storia della scienza giuridica europea. I. Dalle origini all'opera di Labeone*, Torino, 1997.
- C. A. CANNATA, voce *Oggetto del contratto*, in *Enc. Dir.*, XXIX, Milano, 1980.
- G. CAPALDO, *Contratto aleatorio e alea*, Milano, 2004.
- G. CAPALDO, *Contratto di swap e gioco*, nota a Coll. Arb., 19 luglio 1996, in *Riv. dir. priv.*, 1997, 587.
- L. CAPALDO, *La disciplina contrattuale delle operazioni di swap tra intermediari finanziari*, in *Bancaria*, 1993, 49.
- L. CAPELLINA, *I futures*, in *Amm. e finanza-oro*, 1998, 7.
- E. CAPOBIANCO, *Lezioni sul contratto*, Torino, 2014.
- C. CAPOBIANCO, *Il contratto dal testo alla regola*, Milano, 2006.
- U. CAPRARA, *Borse merci e mercati a termine di borsa*, II ed., Milano, 1978.
- F. CAPRIGLIONE, *I prodotti "derivati": strumenti per la copertura dei rischi o per nuove forme di speculazione finanziaria?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, 359.
- F. CAPRIGLIONE, *Gli swaps come valori mobiliari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1991, 792.
- F. CAPUTO NASSETTI, *Un salto indietro di trent'anni: "swap uguale scommessa"!*, in *Giur. comm.*, 2014, 287.
- F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, II ed., Milano, 2011.
- F. CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici dei contratti "derivati" finanziari*, Milano, 1997.

- F. CAPUTO NASSETTI, *Profili legali degli interest rate swaps e degli interest rate and currency swaps*, in *Il dir. del comm. internazionale*, 1992, 69.
- M. CARATOZZOLO, *L'introduzione del "fair value" nella IV e VII direttiva comunitaria: una prima valutazione*, in *Riv. Le Società*, 2002, 143.
- V. CAREDDA, *Autoresponsabilità e autonomia privata*, Torino, 2004.
- F. CARINGELLA – G. DE MARZO, *Manuale di diritto civile*, vol. 3, Milano, 2008.
- F. CARINGELLA, *Studi di diritto civile, Obbligazioni e contratti*, vol. III, Milano, 2007.
- F. CARINGELLA, *Il contratto, Studi di diritto civile*, IV, Milano, 2007.
- L. CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1948 (ristampa 2011).
- G. CARLOTTI – A. CLINI, *Diritto amministrativo. Volume I – parte sostanziale*, Rimini, 2014.
- F. CARNELUTTI, *Del licenziamento nella locazione d'opere a tempo indeterminato*, in *Riv. dir. comm*, 1911, pp. 377.
- F. CARNELUTTI, *Giuoco e processo*, in *Riv. dir. proc.*, 1951, 101.
- F. CARRESI, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXI, Milano, 1987.
- M. A. CARUSO, *Temi di diritto dei beni immateriali e della concorrenza*, Milano, 2011.
- L. CASTIGLIONI – S. MARIOTTI, *Il vocabolario della lingua latina*, Torino, 2007.
- S. CASTIGNONE – L. LOMBARDI VALLAURI, *Introduzione*, in *La questione animale*, a cura di Id., in *Trattato di biodiritto*, diretto da S. Rodotà e P. Zatti, Milano, 2012.
- C. CASTRONOVO, *Un contratto per l'Europa*, in *Principi di diritto europeo dei contratti*, I e II, a cura di Id., Milano, 2001.
- A. CATAUDELLA, *I contratti. Parte generale*, IV ed., Torino, 2014.
- R. CAVALLO BORGIA, *Le operazioni su rischio di cambio*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, diretto da Galgano, Torino, 1995, 2395.
- A. CECCHINI, *Regolamento contrattuale e interessi delle parti (intorno alla nozione di causa)*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, 223.
- A. CERRI, voce *Ragionevolezza delle leggi*, in *Enc. giur.*, XXV, Roma, 1991.

- R. CESARI, *Mark-to-Market, valutazioni di convenienza economico-finanziaria e giurisprudenza*, in *dirittobancario.it*, 2012.
- E. CESARO, sub *art. 1325 c.c.*, in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991.
- E. CESARO, voce *Opzione nel contratto*, in *Enc. Dir.*, XXX, Milano, 1980.
- A. CETRA, *La nozione d'impresa*, in *Diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2015.
- F. CHIOMENTI, *Cambi di divise a termine*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, 45.
- V. V. CHIONNA, *Le forme dell'investimento finanziario. Dai titoli di massa ai prodotti finanziari*, Milano, 2008.
- C. CIAPPEI, *Il realismo strategico nel governo d'impresa. Materiali per una pragmatica del valore*, Firenze, 2005.
- C. CICERO, *La transazione*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, *I singoli contratti*, vol. IX, Torino, 2014.
- F. A. CIMINO, *Profili fiscali del contratto di swap*, Milano, 2007.
- S. CIPOLLINA, *I confini giuridici nel tempo presente: il caso del diritto fiscale*, Milano, 2003.
- G. CLERICO, *Analisi economica del contratto*, Milano, 2008.
- G. CONTI – A. POLSI, *Elites bancarie durante il fascismo tra economia regolata ed autonomia*, Discussion Papers del Dipartimento di Scienze Economiche – Università di Pisa, 2003, n. 27, <http://www-dse.ec.unipi.it/ricerca/discussion-papers.htm>
- G. CORASANITI, *Il contratto derivato finanziario tra bilancio e fisco*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014.
- R. CORRADO, *I contratti di borsa*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, II ed., Torino, 1960.
- P. CORRIAS, *I contratti derivati finanziari nel sistema dei contratti aleatori*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014.
- P. CORRIAS, *Garanzia pura e contratti di rischio*, Milano, 2006.
- M. COSSU, *Domestic currency swap e disciplina applicabile ai contratti su strumenti finanziari. Brevi note sul collegamento negoziale*, nota a App. Milano, 29 giugno 2004, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, 2, II, 174.
- M. COSSU – P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente. Divagazioni del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, 401.

- R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2008.
- R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, V ed., Bologna, 2012.
- G. COTTINO, *Diritto commerciale*, Padova, 1978.
- G. CRISCUOLI, *Buona fede e ragionevolezza*, *Riv. dir. civ.*, 1984, 709.
- A. CRISMANI, *Gioco del poker e disciplina sportiva*, in *Foro amm.*, 2009, 307.
- F. CUTINO, sub art. 1474 c.c., in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991.
- L. D'AMATI, *La compravendita della "res in potestate hostium"*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007.
- E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, 2008, Milano.
- T. DANDOLO, *Il rione d'Iside e di Serapide. Frammento d'una descrizione di Roma a' giorni di Marc'Aurelio*, in *Strenna italiana per l'anno 1838*, a cura di Paolo Ripamonti Carpano, Milano, 1838,
- G. DE NOVA, *Il contratto: dal contratto atipico al contratto alieno*, Padova, 2011.
- G. DE NOVA, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974.
- E. DE FEO, *I monopoli fiscali in genere*, in *Rivendite tabacchi, ricevitorie del lotto e lotterie*, VIII ed., di E. De Feo e S. Giordano, Rimini, 2014.
- C. DE ROBBIO, *Le principali questioni penali in tema di esercizio abusivo dell'attività di gioco e scommessa*, in *Giur. merito*, 2012, 2230B.
- P. DE GIORGI, *Persona, globalizzazione e democrazia partecipativa*, Milano, 2012.
- E. DEL PRATO, *Requisiti del contratto. Art. 1325*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2013.
- L. DELDOSSI – R. PAROLI, *Lezioni di statistica*, II ed., Torino, 2014.
- F. DELFINI, *Valutazione di adeguatezza ex art. 40 Reg. Intermed., obbligazioni strutturate e derivati di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, 296.
- L. DELOGU, *La vendita*, in *Trattato della responsabilità contrattuale*, diretto da G. Visintini, I singoli contratti, tomo II, Padova, 2009.
- G. DEVOTO – G. C. OLI, *Nuovo vocabolario illustrato della lingua italiana*, Firenze, 1987.

G. DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Padova, 2012.

G. DI GIANDOMENICO – D. RICCIO, *Art. 1933*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1861-1986)*, a cura D. Valentino, Torino, 2011.

G. DI GIANDOMENICO – D. RICCIO, *Art. 1935*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1861-1986)*, a cura D. Valentino, Torino, 2011.

G. DI GIANDOMENICO, *L'origine storica del contratto aleatorio*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.

G. DI GIANDOMENICO, *L'alea normale*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.

G. DI GIANDOMENICO, *L'alea*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.

A. DI MAJO, *Vincoli, unilaterali e bilaterali, nella formazione del contratto*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.

A. DI MAJO, *La causa del contratto*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.

A. DI MAJO, voce *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. Giur. Treccani*, VI, Roma, 1990.

A. DI MAJO, voce *Obbligazione – teoria generale*, in *Enc. Giur. Treccani*, XXIV, Roma, 1990.

F. DI MARZIO, *La nullità del contratto*, II ed., Padova, 2008.

S. DI SALVO, *Dal diritto romano. Percorsi e questioni*, Torino, 2013.

A. PETRUCCI, *Lezioni di diritto privato romano*, Torino, 2015.

R. DI RAIMO, *Dopo la crisi, come prima e più di prima (il derivato finanziario come oggetto e come operazione economica)*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffei, Milano, 2014.

E. DI ROBILANT, *Sui principi di giustizia*, Milano, 1961.

F. DI SABATO, *Istituzioni di diritto commerciale*, II ed., Milano, 2006.

G. DIENA, *I contratti differenziali nei rapporti internazionali e la nuova legge italiana sulle borse*, in *Dir. comm.*, 1915, 207.

- M. C. DIENER, *Il contratto in generale*, II ed., Milano, 2010.
- A. DONATI – G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, VII ed., Milano, 2002.
- M. DOSSETTO, voce *Contratto normativo*, in *Noviss. Dig. it.*, IV, Torino, 1968..
- M. A. DURANTON, *Corso di diritto civile secondo il codice francese*, IV ed. napoletana, per cura dell'Avv. L. Parente, Napoli, 1855.
- L. EINAUDI, *A favore dei contratti differenziali*, in *La riforma sociale*, Torino, 1896.
- A. FALZEA, *Il diritto europeo dei contratti d'impresa*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2005, 7.
- A. FALZEA, *Ricerche di teoria generale del diritto e di dogmatica giuridica*, Vol. III – *Scritti d'occasione*, Milano, 2010.
- L. FARENGA, *Diritto delle assicurazioni private*, IV ed., Torino, 2015
- L. FASCIONE, *Storia del diritto privato romano*, Torino, 2012.
- P. FAVA, *Lineamenti storici, comparati e costituzionali del sistema contrattuale verso la european private law*, in *Il contratto*, a cura di Id., Milano, 2012.
- P. FAVA, *Il rapporto obbligatorio nell'assetto multilivello delle fonti: verso la "codificazione" comunitaria del diritto privati*, in in *Le obbligazioni. Diritto sostanziale e processuale*, a cura di Id., tomo I, Milano, 2008.
- E. FAZIO, *Dalla forma alle forme: struttura e funzione nel neoformalismo negoziale*, Milano, 2011.
- T. FEBBRAJO, *Violazione delle regole di comportamento nell'intermediazione finanziaria e nullità del contratto: la decisione delle Sezioni Unite*, in *Giust. civ.*, 2008, 278.
- R. FERCIA, *"Emptio perfecta" e vendita di genere: sul problema del "tradere" in C. 4.48.2*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007.
- E. FERRANTE, *Donazione di cosa altrui: perché «scomodare» le Sezioni Unite?*, in *Dir. civ. cont.*, 2014, 5.
- E. FERRANTE, *Consensualismo e trascrizione*, Padova, 2008.
- F. FERRARA JR., *Teoria dei contratti*, Napoli, 1940.
- P. FERRARI, *Il concetto di tributo nella legislazione e nella dottrina italiana dalla unità di Italia al secondo dopo guerra*, in *Rivista SSEF*, 2004, 38.

- M. R. FERRARESE, *Le istituzioni della globalizzazione: diritto e diritti nella società transnazionale*, Bologna, 2002.
- M. R. FERRARESE, *Il diritto al presente: globalizzazione e tempo delle istituzioni*, Bologna, 2002.
- M. FERRARIO, “Domestic currency swap” a fini speculativi e scommessa, nota a App. Milano, sez. I, 26 gennaio 1999, in *Contratti*, 2000, 258.
- E. FERRERO, *Contratto differenziale*, in *Contr. impr.*, 1992, 475.
- E. FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, 629.
- G. B. FERRI, *Il codice civile italiano del 1942 e l’ideologia corporativa fascista*, in *Eur. e dir. priv.*, 2012, 319.
- G. B. FERRI, *Il negozio giuridico*, Padova, 2001.
- G. B. FERRI, *Tradizione e novità nella disciplina della causa del negozio giuridico (dal cod. civ. 1865 al cod. civ. 1942)*, in *Riv. dir. comm.*, 1986, 141.
- G. B. FERRI, *La vendita in generale. Le obbligazioni del venditore. Le obbligazioni del compratore*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XI, Torino, 1984.
- G. B. FERRI, *Ancora in termini di meritevolezza*, in *Saggi di diritto civile*, Rimini, 1983.
- G. B. FERRI, *La “neutralità” del gioco*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, 28.
- G. B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966.
- P. FERRO LUZZI, *Attività e “prodotti” finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 144.
- G. FIANDACA – E. MUSCO, *Diritto penale, parte speciale*, I, II ed., Bologna, 1997.
- G. FIANDACA, voce *Causalità (rapporto di)*, *Digesto, disc. Pen.*, Torino, 1988.
- E. FILOGRANA, “Swaps” abusivi: profili di invalidità e responsabilità precontrattuale, in *Foro it.*, I, 2001, 2186.
- G. FINAZZI, *La cessione del credito*, in *La circolazione del credito*, tomo I, *Cessione, “factoring”, cartolarizzazione*, a cura di R. Alessi e V. Mannino, Padova, 2008.
- F. FORAMITI, voce *Contratti di sorte (diritto civile)*, in *Enciclopedia legale ovvero repertorio alfabetico*, vol. II, Napoli, 1864.
- F. FRACCHIA, *Giudice amministrativo, crisi finanziaria globale e mercati*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 2010, 451.

L. FRANCARIO, *I beni in generale*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. II (*Successioni, donazioni, beni*), tomo II (*La proprietà e il possesso*), Milano, 2009.

M. FRANZONI, sub art. 1912 c.c., in *Commentario al codice civile*, diretto da P. Cendon, IV, Torino, 1991.

M. FRANZONI, *Il contratto e i terzi*, in *I contratti in generale*, tomo II, a cura di E. Gabrielli, nel *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno, II ed., Torino, 2006.

C. A. FUNAIOLI, *Il gioco e la scommessa*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, IX, tomo 2, Torino, 1961.

G. FURGIUELE, *La circolazione dei beni*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. II (*Successioni, donazioni, beni*), tomo II (*La proprietà e il possesso*), Milano, 2009.

E. GABRIELLI, *L'eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIII, VIII, Torino, 2012.

E. GABRIELLI, *Il contratto e il suo oggetto nel diritto italiano*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2012, 23.

E. GABRIELLI, *Contratto e contratti. Scritti*, Torino, 2011.

E. GABRIELLI, *Garanzie del credito e mercato: il modello comunitario e l'Antitrust*, in *Giust. civ.*, IV, 2011, 167.

E. GABRIELLI – R. LENER, *Mercati, Strumenti finanziari e contratti di investimento dopo la MIFID*, in *I contratti del mercato finanziario*, I, II ed., a cura di E. Gabrielli e R. Lener, nel *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 2010.

E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, 327.

E. GABRIELLI, *Contratti di borsa, contratti aleatori e alea convenzionale implicita*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, 570.

G. GABRIELLI, voce *Opzione*, in *Enc. Giur Treccani*, XXI, Roma, 1990.

G. GALASSO, *Options e contratti derivati*, in *Contr. impr.*, II, 1999, 1269.

F. GALGANO, *Trattato di diritto civile. Volume I*, Padova, 2010.

F. GALGANO, *Squilibrio contrattuale e malafede del contraente forte*, in *Contr. e impr.*, 1997, 417.

F. GALGANO, *Diritto commerciale. L'imprenditore*, Bologna, 1991.

F. GALGANO, *Il negozio giuridico*, in *Trattato di Diritto Civile e Commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XVI, Milano 1988.

F. GALGANO, *Diritto privato*, Padova, 1985.

S. GALIMBERTI, *Analisi del recente orientamento giurisprudenziale sul mark-to-market alla luce della teoria e prassi matematico-finanziaria*, in *dirittobancario.it*, 2012.

A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964.

R. GAROFOLI, *Manuale di diritto penale. Parte speciale*, Tomo III (artt. 624-733 bis), Roma, 2015.

F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, XV ed., Napoli, 2011.

F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645-ter c.c.*, in *Giust. civ.*, 2006, 165.

A. GENOVESE, *L'interpretazione del contratto standard*, Milano, 2008.

R. GHETTI, *I "contratti di collocamento" nell'art. 30, comma 6, T.U.F.*, in *Giur. comm.*, 2014, 965.

S. GILOTTA, *In tema di interest rate swap*, nota a Trib. Lanciano, 6 dicembre 2005, in *Giur. comm.*, 2007, 134.

F. GIORGIANNI – C. M. TARDIVO, *Diritto Bancario*, Milano, 2012.

M. GIORGIANNI, voce *Causa (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, VI, Milano, 1960.

R. GIOVAGNOLI – C. RAVERA, *Il contratto di assicurazione. Percorsi giurisprudenziali*, Milano, 2011.

E. GIRINO, *Alea e trasparenza nella contrattualistica derivata: nuovi progressi giurisprudenziali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 92.

E. GIRINO, *Le radici negoziali dello strumento finanziario derivato: per una rilettura della disciplina in chiave contrattualistica*, in *Informazione e trasparenza nei contratti asimmetrici bancari, finanziari e assicurativi e diritti del consumatore europeo*, a cura di O. M. Calliano, Torino, 2013.

E. GIRINO, *L'inspiegabile riduzione della trasparenza sul rischio finanziario: realtà normativa ed equivoci europeisti*, in *dirittobancario.it*, 2013.

E. GIRINO, *I contratti derivati*, II ed., Milano, 2010.

E. GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, 2001.

F. M. GIULIANI, *I “titoli sintetici” tra operazioni differenziali e realtà del riporto*, in *Dir. e pratica trib.*, 1992, 877.

P. GIULIANO, *La causa e le principali classificazioni dei contratti*, in *Il contratto*, a cura di P. Fava, Milano, 2012.

F. GOISIS, *La giustizia sportiva tra funzione amministrativa ed arbitrato*, Milano, 2007.

F. A. GORIA, *Alle radici dei “contratti differenziali”: l’evoluzione degli strumenti giuridici in ambito finanziario a partire dal caso francese (secc. XVIII-XIX)*, in *Regolare l’economia: il difficile equilibrio fra diritto e mercato dall’antica Roma alle odierne piazze finanziarie*, collana *I Quaderni di RES*, a cura di F. A. Goria – P. Rossi, Novara, 2014.

G. GRAFFI – S. SCALISE, *Le lingue e il linguaggio. Introduzione alla linguistica*, Bologna, 2003.

B. GRANDI, *Fatti, categorie e diritti nella definizione del lavoratore dipendente tra common law e civil law*, Torino, 2013.

U. GRASSI, *Art. 1479 – Buona fede del compratore*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1470-1547)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011.

U. GRASSI, *Art. 1488 – Effetti dell’esclusione della garanzia*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1470-1547)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011.

F. GRECO, *La violazione della regola della trasparenza nel mutuo con tasso floor ed il problema della scommessa razionale nel derivato implicito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 25.

F. GRECO, *Rileggere le regole dell’informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, 931.

F. GRECO, *Intermediazione finanziaria: violazione di regole comportamentali e tutela secondo le Sezioni Unite*, nota a Sez. Un. Civ., 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 556.

M. GRONDONA, *Diritto dispositivo contrattuale. Funzioni, usi, problemi*, Torino, 2011.

M. GRONDONA, *Interpretazione e qualificazione del contratto tra merito e legittimità*, in *Notar.*, 1998, 512.

L. GUALANDI, voce *Valori mobiliari*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1999.

U. GUALAZZI, Voce *Giuochi e scommesse (parte storica)*, in *Enc. dir.*, XIX, Milano, 1970.

A. GUARNERI, voce *Meritevolezza dell’interesse*, in *Digesto, disc. priv., sez. civ.*, XI, Torino, 1994.

R. GUASTINI, *Interpretare e argomentare*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo e L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2011.

- D. HENRICH, *Il contratto in Europa*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 643.
- M. F. HERCOLANI, *La durata delle obbligazioni di origine volontaria e la libertà del debitore*, Padova, 2009.
- J. HUIZINGA, *Homo ludens*, Torino, 1949.
- A. IANNUCCI, *IAS 39: strumenti finanziari derivati*, in *Guida alla contabilità e bilancio*, 2007.
- D. IMBRUGLIA, *La creazione razionale dell'alea nei derivati otc e la nullità dello swap per vizio di causa*, in *Pers. e merc.*, 2013, 332.
- B. INZITARI, *Le obbligazioni*, in *Istituzioni di diritto privato*, a cura di M. Bessone, XII ed., Torino, 2005.
- B. INZITARI, *Swap (contratto di)*, in *Contr. impr.*, 1988, 597.
- N. IRTI, *Principi e problemi di interpretazione contrattuale*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1999, 1139.
- A. JANNARELLI, *Beni, interessi, valori. Profili generali*, in *Tratt. dir. priv. UE*, a cura di N. Lipari, Padova, 2003.
- M. JORI, *Interpretazione*, in *Manuale di teoria generale del diritto*, di M. Jori e A. Pintore, Torino, 1995.
- J. M. KEYNES, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, (trad. it.), a cura di T. Cozzi, Torino, 2013.
- U. LA PORTA, *Globalizzazione e diritto. Regole giuridiche e norme di legge nell'economia globale. Un saggio sulla libertà di scambio e sui suoi limiti*, Napoli, 2005.
- G. LA ROCCA, *Autonomia privata e mercato dei capitali. La nozione civilistica di "strumento finanziario"*, Torino, 2009.
- E. LA ROSA, *Percorsi della causa nel sistema*, Torino, 2014.
- A. LA TORRE, *Cinquant'anni col diritto (saggi), Vol. II – diritto delle assicurazioni*, Milano, 2008.
- A. LA TORRE, voce *Assicurazione*, in *Enc. dir., Annali*, I, Milano, 2007.
- P. LAGHI, *Moneta, equilibrio patrimoniale e tutela della persona*, Milano, 2011.
- M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1991, 606.

P. LAMBRINI, *La novazione*, in *Trattato delle obbligazioni. Vol. III. I modi di estinzione*, a cura di E. Moscati e A. Burdese, Padova, 2008.

M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati. Problematiche giuridiche*, in *Nuovo dir.*, 2007, 511.

M. LEMBO, *La rinegoziazione dei contratti derivati: brevi note sulle problematiche civilistiche e fallimentari*, in *Dir. fall.*, 2005, 354.

R. LENER – P. LUCANTONI, *Regole di condotta nella negoziazione degli strumenti finanziari complessi: disclosure in merito agli elementi strutturali o sterilizzazione, sul piano funzionale, del rischio come elemento tipologico e/o normativo?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 369.

R. LENER, *Pubblicità e informazione nel mercato mobiliare*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica, III, Pubblicità legale dell'impresa*, Milano, 1990, 151.

M. LIBERTINI, *Il ruolo della causa negoziale nei contratti d'impresa*, in *Jus*, 2009, 273.

M. LIEBERMAN – R. H. HALL, *Principi di economia*, III ed., Santarcangelo di Romagna, 2010.

A. LISERRE, *Lezioni di diritto privato*, a cura di F. Rocchio, II ed., Milano, 2009.

A. LOVATO – S. PULIATTI – L. SOLIDORO MARUOTTI, *Diritto privato romano*, Torino, 2014.

P. LUCANTONI, *L'organizzazione della funzione di post-negoziazione nella regolamentazione EMIR sugli strumenti finanziari derivati OTC*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, 642.

A. LUMINOSO, *La compravendita*, V ed., Torino, 2008.

A. LUMINOSO, voce *Vendita*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ., XIX*, Torino, 1999.

A. LUMINOSO, *I contratti tipici e atipici*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 1995.

A. LUPOI, *L'interposizione finanziaria*, Milano, 2008.

J. LUTHER, voce *Ragionevolezza (delle leggi)*, in *Dig. disc. pubbl., XII*, Torino, 1997.

P. MADDALENA, *I percorsi logici per l'interpretazione del diritto nei giudizi davanti la Corte costituzionale*, Relazione tenuta alla XV Conferenza delle Corti costituzionali europee “La giustizia costituzionale: funzioni e rapporti con le altre pubbliche autorità”, Bucharest, 23 – 25 maggio 2011, in cortecostituzionale.it.

D. MAFFEIS, *L'ufficio di diritto privato dell'intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale*, in *Swap tra banche e clienti. I contratti e le condotte*, a cura di D. Maffeis, Milano, 2014.

- D. MAFFEIS, *La causa del contratto di interest rate swap e i costi impliciti*, in *dirittobancario.it*, 2013.
- D. MAFFEIS, *Costi impliciti nell'interest rate swap*, in *Giur. comm.*, 2013, 648.
- D. MAFFEIS, *Contratti derivati*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, 604.
- D. MAFFEIS, voce *Contratti derivati*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ., Agg.*, Torino, 2010.
- G. MAGRÌ, *Giustizia*, in *Luoghi della filosofia del diritto. Idee, strutture, mutamenti*, a cura di B. Montanari, II ed., Torino, 2012,
- M. C. MALANDRUCCO, *Rischio finanziario e contratti di swap: la Hammersmith rule (in margine ad un caso recente)*, in *Dir. ed econ. dell'ass.*, 1992, 471.
- M. MANGIA, *Covered warrant e certificates. Una guida pratica ai securitised derivatives*, Milano, 2006.
- F. MANTOVANI, *Diritto penale*, VI ed., Padova, 2009.
- C. MARCHESINI, *L'impossibilità sopravvenuta nei recenti orientamenti giurisprudenziali*, Milano, 2008.
- V. MARICONDA, *Il pagamento traslativo*, in *Contratto e impr.*, 1988, 735.
- A. MARINI, *La rendita perpetua e la rendita vitalizia*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XIII, Torino, 1985.
- R. MARTINI, voce *Gentlemen's agreement*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, VIII, Torino, 1992.
- C. MASI DORIA, *Per l'interpretazione di "quasi magistratus" in D. 1.16.7.2 (Ulp. 2 de off. proc.)*, in *Studi per Giovanni Nicosia*, vol. 5, Milano, 2007.
- A. MASI, *Il negozio "utile" o "inutile" in diritto romano*, Milano, 1962.
- A. MASTRORILLI, *La garanzia per vizi nella vendita. Disciplina del codice civile e del codice di consumo*, II ed., Milano, 2009.
- M. MATTEUCCI, *Il contratto di swap*, in *Quaderni giuridici dell'impresa*, 1990.
- L. MAZZA, voce *Giochi d'azzardo e proibiti nel diritto penale*, in *Digesto, disc. Pen.*, Torino, 1991.
- S. MAZZAMUTO, *Libertà contrattuale e utilità sociale*, in *Europa e dir. priv.*, 2011.
- S. MAZZAMUTO, *Il contratto di diritto europeo*, II ed., Torino, 2015.

- L. MENGONI – F. REALMONTE, voce *Disposizione (atto di)*, in *Enc. dir.*, XIII, Milano, 1964.
- L. MÉRÖ, *Calcoli morali. Teoria dei giochi, logica e fragilità umana*, Bari, 2000.
- F. MERUSI, *Per un divieto di cartolarizzazione del rischio di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, 251.
- G. MESCHINO, *Le politiche di internazionalizzazione*, in *Finanziamento e internazionalizzazione di impresa*, a cura di A. Berlinguer, Torino, 2006.
- P. MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, Padova, 2011.
- F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, vol. III, Milano, 1947.
- F. MESSINEO, *Gli affari differenziali impropri*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, 681.
- M. MIGLIETTA, “Determinare infine la regola attraverso la quale stabilire ciò che è vero da ciò che è falso”. *I giuristi romani e la formazione della regula iuris*, in *Il diritto come processo. Principi, regole e brocardi per la formazione critica del giurista*, a cura di P. Moro, Milano, 2012.
- G. MIGNONE, *L'associazione in partecipazione*, in *Il codice civile – commentario*, diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2008
- U. MINNECI, *La parabola degli irs: tra innovazione normativa e recupero di nozioni appartenenti alla tradizione*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, III, diretto da M. Campobasso, V. Cariello, V. DI Cataldo, F. Guerrera e A. Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014.
- G. MIRABELLI, *Dei singoli contratti*, in *Commentario agli artt. 1470-1570 del Codice civile*, IV, tomo III, Torino, 1991.
- F. S. MISHKIN – S. G. EAKINS, *Istituzioni e mercati finanziari*, ed. italiana a cura di G. Forestieri, Torino, 2007.
- A. MORDECHAI RABELLO, *La base romanistica della teoria di Rudolph Von Jhering sulla culpa in contrahendo*, in *Ius Antiquum*, 2007, 154.
- E. MOSCATI, *Il giuoco e la scommessa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1985.
- E. MOSCATI, voce *Obbligazioni naturali*, *Enc. Dir.*, XXIX, Milano, 1979.
- L. MOSCO, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici con particolare riguardo ai contratti*, Milano, 1942.
- F. NADDEO, *L'efficacia*, in *La compravendita*, a cura di A. Musio e F. Naddeo, tomo I, Padova, 2008.

- A. NATALE, *Autonomia privata e diritto ereditario*, Padova, 2009.
- R. NATOLI, *Regole di validità e regole di responsabilità tra diritto civile e nuovo diritto dei mercati finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 165.
- E. NAVARRETTA, *Le ragioni della causa e il problema dei rimedi. L'evoluzione storica e le prospettive nel diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 981.
- A. NEGRELLI, *Economia di mercato e liberalizzazioni: le (principali) ricadute sul sistema amministrativo italiano*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2013, 679.
- R. NICOLÒ, *La «relatio» nei negozi formali*, in *Raccolta di scritti*, tomo II, Milano, 1980.
- R. NICOLÒ, *Diritto civile*, in *Raccolta di scritti*, II, Milano, 1980.
- R. NICOLÒ, voce *Alea*, in *Enc. del dir.*, I, Milano, 1958.
- L. NIVARRA – V. RICCIUTO – C. SCOGNAMIGLIO, *Diritto privato*, II ed., Milano, 2013.
- L. NONNE, *Contratti tra imprese e controllo giudiziale*, Torino, 2013.
- M. NUZZO, *La rilevanza della causa nel diritto europeo dei contratti d'impresa*, in *Il diritto europeo dei contratti d'impresa: autonomia negoziale dei privati e regolazione del mercato*, a cura di P. Sirena, Milano, 2006.
- M. NUZZO, *La causa*, in *Il diritto europeo dei contratti d'impresa. Autonomia negoziale dei privati e regolazione del mercato*, Atti del Convegno di studio tenutosi a Siena il 22-24 settembre 2004, a cura di P. Sirena, Milano, 2006.
- M. NUZZO, *Utilità sociale e autonomia privata*, Milano, 1975.
- V. OMAGGIO, *Interpretazione giuridica*, in *Atlante di filosofia del diritto. Selezione di voci*, a cura di U. Pomarici, Torino, 2013.
- G. OPPO, *Principi*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001.
- J. OSTERHAMMEL – N. P. PETERSSON, *Storia della globalizzazione. Dimensioni, processi, epoche*, Bologna, 2005.
- T. PADOA SCHIOPPA, *I prodotti derivati: profili di pubblico interesse*, in *Bollet. econ. Banca d'Italia*, 1996, 59.
- M. PADOVAN, *Il danno patrimoniale nel «iudicium empti»*, in *Il giudice privato nel giudizio civile romano. Omaggio ad Alberto Burdese*, III, a cura di L. Garofalo, Padova, 2012.
- A. PAGLIARO – S. ARDIZZONE, *Sommario del diritto penale italiano. Parte generale*, Milano, 2006.

A. PALETTA, *Il Mark-to-Market degli strumenti finanziari derivati: tra metafisica giurisprudenziale e concretezza delle regole contabili*, in *dirittobancario.it*, 2012.

E. PANZARINI, *Il contratto di opzione. Vol. I – Struttura e funzioni*, Milano, 2007.

M. PARADISO, *Giuoco, scommessa, rendite*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, 2006.

M. PARADISO, *I contratti di gioco e scommessa*, Milano, 2003.

A. PARZIALE, *Interest rate swap: il valore della dichiarazione di operatore qualificato e la nullità per difetto di causa al vaglio delle corti pugliesi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, 787.

G. PASCALE, *Il contratto di fideiussione*, Padova, 2010.

A. PASCUCCI – W. J. RUNGALDIER, *Finanza matematica: teoria e problemi per modelli multiperiodali*, Milano, 2009.

G. PASSAGNOLI, *Il contratto illecito*, in *Trattato del contratto*, diretto da E. Roppo, Milano, 2006.

C. PEDRAZZI, voce *Turbativa dei mercati*, in *Dig. disc. pen.*, XIV, Torino, 1999.

F. PEDRIALI, *Metodi di valutazione: il modello dei flussi di cassa*, in *Analisi finanziaria e valutazione aziendale: la logica applicativa con i nuovi principi contabili internazionali*, a cura di F. Pedriali, Milano, 2006.

L. PELLEGRINI, *Art. 1811 – Morte del comodatario*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei singoli contratti (artt. 1803-1860)*, a cura di D. Valentino, Torino, 2011.

C. PELLOSO, *Le origini aristoteliche del $\sigma\nu\lambda\lambda\alpha\gamma\mu\alpha$ di Aristone*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007.

U. PERFETTI, *Contratto innominato di mantenimento e divieto di risoluzione ex art. 1878 c.c.*, in *Dir. giur.*, 1978, 518.

G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Quaderni de *Il foro napoletano*, V, Napoli, 2014.

P. PERLINGIERI, *Interpretazione e qualificazione: profili dell'individuazione normativa*, in *Il diritto dei contratti tra persona e mercato*, Napoli, 2003.

P. PERLINGIERI, *Soggetti e situazioni soggettive*, II ed., Napoli, 2000.

P. PERLINGIERI – V. RIZZO, *Manuale di diritto civile*, II ed., Napoli, 2000.

P. PERLINGIERI, *I negozi su beni futuri, I, La compravendita di «cosa futura»*, Napoli, 1962.

- A. PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculativa ed eccezione di gioco*, nota a Trib. Milano, 24 novembre 1993 e 26 maggio 1994, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1995, 84.
- A. PERRONE, *Gli accordi di close-out netting*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, 51.
- R. PESSI, *Ordine giuridico ed economia di mercato*, Padova, 2010.
- G. PIAZZA, *Il rapporto tra interpretazione e qualificazione*, in *Contr.*, 1998, 337.
- V. PICCININI, *I rapporti tra banca e clientela. Asimmetria e condotte abusive*, Padova, 2008.
- T. PIEMONTESE, *L'esperienza di Unicredit Corporate Banking nelle azioni di risanamento e restructuring della propria clientela*, in *Superare la crisi con i piani di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, a cura di M. Rutigliano, Milano, 2010.
- A. PINO, *Rischio ed alea nel contratto di assicurazione*, in *Riv. ass.*, 1960, 260.
- A. PINO, *Contratto aleatorio, contratto commutativo e alea*, in *Riv. Trim. dir. proc. civ.*, 1960, 1248.
- A. PINTORE, *Logica giuridica*, in *Manuale di teoria generale del diritto*, di M. Jori e A. Pintore, Torino, 1995.
- A. PIRAINO LETO, *Qualificazione e interpretazione del contratto*, in *Mon. trib.*, 1972, 1097.
- F. PIRAINO, *Il diritto europeo e la "giustizia contrattuale"*, in *Europa e dir. priv.*, 2015.
- F. PIRAINO, *Per una teoria della ragionevolezza in diritto civile*, in *Europa e dir. priv.*, 2014.
- A. PIRAS – E. PIRAS, *Il ricorso agli strumenti finanziari derivati da parte degli enti pubblici locali*, Dolianova, 2012.
- A. PIRAS, *Contratti derivati: principali problematiche al vaglio della giurisprudenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 2216.
- A. PLAIA, *Diritto civile e diritti speciali: il problema dell'autonomia delle discipline di settore*, Milano, 2008.
- G. B. PORTALE, *"Prestiti subordinati" e "prestiti irrimediabili" (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, 1.
- G. B. PORTALE, *Fideiussione e Garantievertrag nella prassi bancaria*, in *Le operazioni bancarie*, II, Milano, 1978.
- R. J. POTHIER, *Trattato del giuoco*, in *Opere contenenti i trattati del diritto francese*, II ed., trad. it., tomo II, Livorno, 1842.

- R. J. POTHIER, *Trattato del contratto di assicurazione*, trad. it., vol. I, Napoli, 1836.
- D. PREITE, *Recenti sviluppi in tema di contratti differenziali semplici (in particolare caps, floors, swap, index future)*, in *Il dir. del comm. internazionale*, 1992, 171.
- G. PUGLIESE, (con la collaborazione di F. Sitzia e L. Vacca), *Istituzioni di diritto romano. Sintesi*, II ed., Torino, 1998.
- D. PULITANÒ, *Diritto penale*, V ed., Torino, 2013.
- A. QUERCI, *Inadempimento e obbligazioni negative*, in *Trattato della responsabilità contrattuale*, diretto da G. Visintini, I, Padova, 2009.
- S. RANDAZZO, *Variabilità del rischio e ricadute sistematiche nella vendita di cosa futura*, in *La compravendita e l'interdipendenza delle obbligazioni nel diritto romano*, I, a cura di L. Garofalo, Padova, 2007.
- A. RAPPAZZO – G. RAPPAZZO, *Il collegamento negoziale nella società per azioni. La delibera collegata*, Milano, 2008.
- P. RESCIGNO, *Note sull'atipicità contrattuale (a proposito di integrazione dei mercati e nuovi contratti di impresa)*, in *Contr. impr.*, 1990, 50.
- P. RESCIGNO, voce *Contratto – in generale*, in *Enc. Giur Treccani*, IX, Roma, 1990.
- A. RICCI, *Il criterio della ragionevolezza nel diritto privato*, Padova, 2008.
- D. RICCIO, *Il fenomeno ludico*, in *I contratti speciali: i contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato* diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.
- D. RICCIO, *Le lotterie*, in *I contratti speciali. I contratti aleatori*, di G. Di Giandomenico e D. Riccio, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIV, Torino, 2005.
- S. RICCOBONO, *Analogia, assimilazione, approssimazione nell'opera dei giuristi romani ed in particolare dell'avverbio "quasi" (1895)*, in *Scritti di diritto romano*, II, Palermo, 1964.
- V. RIGHETTI, *La risoluzione per impossibilità sopravvenuta*, in *Il contratto*, a cura di G. Buffone, C. De Giovanni e A. I. Natali, Padova, 2013.
- E. RIMINI, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, nota a Trib. Milano, 3 aprile 2004, in *Giur. comm.*, 2004, 532.
- F. RINALDI – S. FASSARI, *Easy Call/Put. Guida all'analisi tecnica dei derivati finanziari e relative applicazioni in Visual C++*, Roma, 2007.
- F. RIOLO, *L'euro: aspetti giuridici ed economici. Effetti sulla disciplina dei contratti, impatto sui mercati bancari e finanziari*, Milano, 1997.

- G. RIZZO, *Mercati finanziari ed economia reale. Teorie, modelli e verifiche empiriche in area Euro*, lulu.com, 2012.
- F. ROCCHIO, *Contratti (in strumenti finanziari) derivati e causa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 106.
- J. RODOLPHE D'ARNAY, *Della vita privata dei romani (1752)*, trad. di P. Francesco Calori, Milano, 1810.
- S. RODOTÀ, *La vita e le regole: tra diritto e non diritto*, Milano, 2006.
- G. ROJAS ELGUETA, *Il contratto di assicurazione*, in *Diritto civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, coordinato da A. Zoppini, vol. III (*Obbligazioni*), tomo III (*I contratti*), Milano, 2009.
- R. ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, Padova, 2008.
- S. ROMANO, *Studi sulla derelizione in diritto romano*, in *Riv. dir. romano*, 2002, 99.
- S. ROMANO, *Vendita nel diritto romano*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, XIX, Torino, 1999.
- N. RONZITTI, *Introduzione al diritto internazionale*, III ed., Torino, 2009
- E. ROPPO, voce *Contratto*, in *Digesto, disc. Priv., sez. civ.*, Torino, 1996.
- V. ROPPO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, II ed., Milano, 2011.
- V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, II ed., Torino, 2005.
- V. ROPPO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2001.
- V. ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza «Rordorf»*, in *Danno e resp.*, 2008, 536.
- M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni*, vol. I, Padova, 2011.
- F. ROSSI, *Profili giuridici del mercato degli swaps di interessi e di divise in Italia*, *Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, 602.
- P. ROTA, *Principj di scienza bancaria*, II ed., Milano, 1873.
- D. RUBINO, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXIII, Milano, 1952.
- E. RUSSO, *Della vendita. Disposizioni generali. Delle obbligazioni del venditore. (artt. 1471-1482)*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2013.

- D. RUSSO, *Nullità successiva di protezione da inadempimento? Spunti critici per una riconcettualizzazione dell'accordo contrattuale*, in *Obbl. e contr.*, 2012, 803.
- R. SACCO, voce *Qualificazione del contratto*, in *Dig. civ.*, agg., Torino, 2010.
- R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, II, II ed., Torino, 2004.
- R. SACCO, *La qualificazione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982.
- R. SACCO, *Il contenuto*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982.
- R. SACCO, *La causa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, X, Torino, 1982.
- R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da F. Vassalli, VI, tomo II, Torino, 1975.
- L. SALAMONE, *Unità e molteplicità della nozione di valore mobiliare*, Milano, 1995.
- P. A. SAMUELSON – W. NORDHAUS, *Economia*, XVII ed., Milano, 2002.
- C. SÁNCHEZ-MORENO ELLART, *Locare usum fructum: note per l'esegesi di Ulp. 10 ad ed. D. 10.3.7.10*, in *Bullettino dell'istituto di diritto romano "Vittorio Scialoja"*, diretto da M. Talamanca, Milano, 2009.
- C. SANFILIPPO, *Istituzioni di diritto romano*, X ed., Soveria Mannelli, 2002.
- V. SANGIOVANNI, *I contratti derivati fra normativa e giurisprudenza*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, 45.
- M. SANTISE, *Coordinate ermeneutiche di diritto civile*, Torino, 2014.
- F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, IX ed., Napoli, 1976.
- F. SANVITO, *Pompei e le sue rovine. Per l'Avvocato Pier Ambrogio Curti*, vol. II, Milano-Napoli, 1873.
- L. SASSO, *L'impatto sul mercato dei derivati OTC*, in *Giur. Comm.*, 2012, 899.
- G. SCALFI, voce *Alea*, *Digesto, disc. priv., sez. civ.*, I, Torino, 1987.
- G. SCALFI, *La qualificazione dei contratti nell'interpretazione*, Milano-Varese, 1962.
- G. SCALFI, *Considerazioni sui contratti aleatori*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1960, 140.
- J. SCHETTINI GHERARDINI, *Reputazione e rischio reputazionale in economia. Un modello teorico*, Milano, 2011.

- S. SCIORTINO, «*Denegare actionem*», *decretum* e *intercessio*, estratto dagli Annali del seminario giuridico dell'Università degli Studi di Palermo, vol. LV, Torino, 2012.
- R. SCOGNAMIGLIO, *Contributo alla teoria del negozio giuridico*, Napoli, 1969.
- N. SCRIPPELLITI, *Fiera delle nullità per il contratto di locazione abitativa*, *Riv. giur. edilizia*, 2011, 243.
- E. SCUTO, voce *Rendita perpetua*, in *Noviss. Dig. it.*, XV, Torino, 1957.
- F. SERAFINI, *Istituzioni di diritto romano*, II ed., Firenze, 1875.
- M. SIČ, *L'eredità futura come oggetto del contratto (patto) nel diritto classico e postclassico*, in *Riv. int. dir. dell'antichità*, 2012, 197.
- G. SICCHIERO, *La risoluzione per inadempimento. Artt. 1453-1459*, in *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2007.
- G. SICCHIERO, *Nullità per inadempimento?*, in *Contr. impr.*, 2006, 368.
- G. SICCHIERO, *Tramonto della causa del contratto?*, in *Autonomia contrattuale e diritto privato europeo*, Padova, 2005.
- P. SIRENA, *Art. 1376 – Contratto con effetti reali*, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, modulo *Dei contratti in generale*, a cura di E. Navaretta e A. Orestano, II, Torino, 2011.
- A. SIROTTI GAUDENZI, *Swap e responsabilità dell'operatore finanziario*, in *Derivati e swap. Responsabilità civile e penale*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Rimini, 2009.
- A. SOMMA, *Introduzione critica al diritto europeo dei contratti*, Milano, 2007.
- G. SOROS, *L'alchimia della finanza*, Firenze, 1998.
- P. SPADA, *Introduzione al diritto dei titoli di credito*, Torino, 1994.
- N. SQUILLACE, *La legge 2 gennaio 1991, n. 1, e i contratti di swap*, nota a Trib. Milano, 21 febbraio 1995 e 11 maggio 1995, in *Giur. comm.*, 1996, 85.
- N. STEFANELLI, *La parabola della causa*, in *Persona e mercato*, 2014, 225.
- G. STELLA, *Le garanzie del credito*, Milano, 2010.
- G. STRAMPELLI e S. SCETTRI, *Gli oneri informativi ex art. 2427-bis*, in *Obbligazioni. Bilancio*, a cura di M. Notari e L. A. Bianchi, Milano, 2006.
- M. TALAMANCA, voce *Vendita in generale (dir. rom.)*, in *Enc. del dir.*, XLVI, Milano, 1993.

- G. U. TEDESCHI, voce *Titoli di credito*, in *Digesto, disc. Priv., sez. comm.*, Torino, 1998.
- R. TETI, *Il mutuo*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, II ed., Vol. XII, Tomo IV, Torino, 2007.
- S. TORELLI, *Gli strumenti derivati e i rapporti tra gli operatori finanziari e i clienti*, in *Derivati e swap. Responsabilità civile e penale*, a cura di A. Sirotti Gaudenzi, Rimini, 2009.
- T. TORRESI, *Elementi costitutivi del rapporto obbligatorio. Le obbligazioni naturali e reali*, in *Le obbligazioni. Diritto sostanziale e processuale*, a cura di P. Fava, tomo I, Milano, 2008.
- A. TRAVERSI, *La difesa penale. Tecniche argomentative e oratorie*, IV ed., Milano, 2009.
- B. TROISI, *Diritto civile (Lezioni)*, IV ed., Napoli, 2004.
- B. TROISI, *Circolazione del possesso e autonomia privata*, Napoli, 2003.
- A. TRUDDA, *Sostenibilità e adeguatezza: il trade-off del sistema previdenziale italiano*, Torino, 2012.
- A. TUCCI, *Squilibrio delle prestazioni e causa in concreto nei servizi di investimento: il caso My Way*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 372.
- A. TUCCI, *Contratti derivati: determinazione dell'alea e determinabilità dell'oggetto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 229.
- A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa nel contratto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 68.
- A. TUCCI, "Servizio" e "contratto" nel rapporto tra intermediario e cliente, in *I contratti del mercato finanziario*, I, a cura di E. Gabrielli e R. Lener, nel *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, II ed., Torino, 2010.
- R. TUCILLO, *Gioco d'azzardo patologico: nuove esigenze di tutele e vecchie regole di contesto*, in *Temi romana*, 2014, 39.
- C. TURCO, *Diritto civile*, I, Torino, 2014.
- G. VALENZANO, *I contratti differenziali su divisa estera*, Roma, 1929.
- L. VALLE, *Contratti futures*, in *Contr. impr.*, 1996, 307.
- E. VALSECCHI – G. PIOLETTI, voce *Giuochi e scommesse* (dir. civ.), in *Enc. Dir.*, XIX, Milano, 1970.
- E. VALSECCHI, *Il gioco e la scommessa. La transazione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu – F. Messineo, XXI, Milano, 1986.

- Y. VAROUFAKIS, *È l'economia che cambia il mondo: quando la disuguaglianza mette a rischio il nostro futuro*, Milano, 2015.
- F. VASSALLI, *La pretesa nullità dei contratti differenziali e i contratti differenziali su divise*, in *Scritti giuridici*, II, Milano, 1960.
- S. VERNIZZI, *Il rischio putativo*, Milano, 2010.
- F. VITELLI, *Contratti derivati e tutela dell'acquirente*, Torino, 2013.
- C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione, Vol. I, Le assicurazioni terrestri*, Milano–Napoli–Pisa, 1885.
- C. VIVANTE, *I contratti differenziali secondo la nuova legge sulle Borse*, in *Riv. dir. comm.*, 1913, 925.
- A. WACKE, *La disciplina del rischio nelle attività negoziali*, in *Affari, finanza e diritto nei primi due secoli dell'impero. Atti del Convegno internazionale di diritto romano. Copanello, 5-8 giugno 2004*, a cura di F. Milazzo, Milano, 2012.
- F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.: la libertà di iniziativa economica privata tra progetti di riforma costituzionale, utilità sociale, principio di concorrenza e delegificazione*, in forumcostituzionale.it.
- D. ZIINO, *Profili dell'interpretazione giuridica*, Milano, 2011.
- M. ZITO, *Doveri informativi nella prestazione di servizi finanziari: l'intermediario non è responsabile per ciò che non era prevedibile*, in *Resp. viv. prev.*, 2015, 243.
- A. ZUCCARELLO, *In nota alla recente giurisprudenza in materia di contratti derivati: il concetto di "alea razionale" quale criterio di valutazione della validità della causa*, in dirittobancario.it, 2014.