

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

**Rivista**  
**di Diritto Bancario**

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

GENNAIO / MARZO

2024

[rivista.dirittobancario.it](http://rivista.dirittobancario.it)

## **DIREZIONE**

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,  
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI  
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,  
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

## **COMITATO DI DIREZIONE**

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,  
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,  
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

## **COMITATO SCIENTIFICO**

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,  
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,  
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE  
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO  
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,  
FRANCESCO TESAURO+

### **COMITATO ESECUTIVO**

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

### **COMITATO EDITORIALE**

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, ALESSANDRA  
CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, PAOLA DASSISTI, ALBERTO  
GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI  
(SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA  
MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MACER, MASSIMO  
MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO,  
ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA,  
CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

### **COORDINAMENTO EDITORIALE**

UGO MALVAGNA

### **DIRETTORE RESPONSABILE**

FILIPPO SARTORI

## **NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE**

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

**Rivista**  
di Diritto Bancario | dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

**SEDE DELLA REDAZIONE**

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,  
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836



## **Contratti degli enti locali per strumenti derivati e ordine pubblico internazionale\***

**SOMMARIO:** 1. La sentenza delle Sezioni unite 12 maggio 2020, n. 8770, sui contratti per strumenti derivati degli enti locali, e la rilevanza dei principi affermati. – 2. L’incidenza di tali principi sui rapporti contrattuali. – 3. La rilevanza costituzionale di tali principi nella sentenza delle Sezioni unite. – 4. Il riscontro della loro rilevanza nella giurisprudenza costituzionale. – 5. L’attinenza di questi principi all’ordine pubblico ‘internazionale’.

*1. La sentenza delle Sezioni unite 12 maggio 2020, n. 8770, sui contratti per strumenti derivati degli enti locali, e la rilevanza dei principi affermati.*

La Corte di cassazione, a sezioni unite, nella sua pronuncia 12 maggio 2020, n. 8770 (sul c.d. caso del Comune di Cattolica), ha affermato, con riferimento ai contratti per derivati finanziari stipulati da un ente locale, che già prima dell’entrata in vigore del d.l. 25 giugno 2008, n. 112 (che all’art. 62 ha introdotto limiti più stringenti per il ricorso a contratti derivati da parte degli enti locali) la capacità di un ente locale di stipulare contratti per prodotti finanziari derivati doveva ritenersi sottoposta ai seguenti limiti:

- la convenienza economica dell’operazione (da intendersi come esclusione di derivati speculativi), con la conseguenza innanzi tutto che l’ente locale avrebbe potuto stipulare soltanto contratti per derivati “di copertura”;

- la determinatezza (o determinabilità) della misura dell’alea, che avrebbe dovuto risultare calcolata secondo criteri riconosciuti e oggettivamente condivisi, così da rendere misurabili tutti i costi dell’operazione, ivi compresi quelli c.d. impliciti o occulti.

Inoltre la Corte di cassazione, nella medesima pronuncia, argomentando sulla disciplina vigente in materia di indebitamento dell’ente locale (art. 42, comma 2, lett. *i*, del t.u. 18 agosto 2000, n. 267), ha affermato la necessità che il ricorso a derivati finanziari, anche se diretto a ristrutturare una situazione debitoria pregressa dell’ente,

---

\* Parere pro-veritate.

fosse autorizzato dall'organo consiliare (perciò, nel caso di un Comune, dal consiglio comunale).

Le conclusioni accolte dalle Sezioni unite sono state confermate dalla Corte di cassazione anche in pronunce successive (cfr. Cass., sez. I, 10 agosto 2022, n. 24654; Cass., sez. I, 1 luglio 2022, n. 21008; Cass, sez. I, 29 luglio 2021, n. 21830). A tali conclusioni si è uniformata la giurisprudenza di merito (cfr. Tribunale di Milano, sez. VI, 29 febbraio 2014, in giudizio n. 28049/2018; Corte d'appello Perugia 19 giugno/12 luglio 2023; Tribunale di Genova, sez. I, 21 dicembre 2022, n. 2664; Tribunale di Venezia 13 aprile 2022, n. 696; Corte di Appello di Bologna, 17 febbraio 2022, n. 404; ecc.).

Tutto ciò premesso, in merito ai principi affermati dalle Sezioni unite della Corte di cassazione, si rende necessario verificare:

(a) se tali principi rispecchino semplicemente regole sulla contabilità pubblica degli enti locali, o se rivestano invece un rilievo più generale;

(b) ove rispetto al precedente quesito sia accolta la seconda soluzione, se tali principi trovino riscontro in norme costituzionali o comunque in norme di rilievo super-primario;

(c) fermo restando che la Corte di cassazione ha già precisato nella sentenza cit. delle sezioni unite che tali principi hanno carattere imperativo nell'ordinamento interno, con la conseguenza che la loro violazione determina la nullità del contratto, se essi identifichino anche un limite di ordine pubblico 'internazionale'.

Segnalo che nell'esporre le mie considerazioni farò particolare riferimento ai principi affermati dalle Sezioni unite della Cassazione nella sua pronuncia 12 maggio 2020, n. 8770 cit. Prima della pronuncia delle Sezioni unite, altre giurisdizioni si fossero espresse in termini almeno in parte differenti. Tuttavia ritengo che, ai fini che qui interessano, la rilevanza di tali pronunce di altre giurisdizioni debba ritenersi superata, non solo per l'autorevolezza istituzionale delle Sezioni unite, ma anche per l'ampio seguito che i principi affermati dalle stesse Sezioni unite nel maggio 2020 hanno raccolto nella giurisprudenza civile successiva.

## *2. L'incidenza di tali principi sui rapporti contrattuali.*

Rispetto al primo punto, merita di essere ricordato che le regole della contabilità pubblica possono essere indirizzate anche soltanto nei

confronti dell'ente locale, con l'obiettivo di assicurare una corretta e trasparente gestione dell'attività dell'ente. Questo carattere è tuttora prevalente. Di conseguenza anche se, come è stato sottolineato dalla migliore dottrina (A. BRANCASI, *L'ordinamento contabile*, Torino 2005, 9 ss.), la disciplina della contabilità pubblica ha prodotto una generale 'formalizzazione' degli adempimenti contabili degli enti pubblici, traducendoli in 'atti giuridici', rimane fermo che le norme sulla contabilità pubblica determinano in genere doveri per le amministrazioni pubbliche, senza però incidere sulle posizioni dei soggetti che siano in rapporto con le stesse amministrazioni. Di conseguenza, per esempio, l'osservanza delle norme sulle procedure di liquidazione di un'obbligazione di un ente locale, salvo casi particolari, non modifica la posizione giuridica del privato creditore dell'ente locale. L'inosservanza di tali norme può comportare sul piano pratico un ritardo nel soddisfacimento dell'obbligazione, ma in generale non è di ostacolo alla configurabilità e all'esigibilità dell'obbligazione.

La violazione delle norme in esame può comportare invece, in via generale, responsabilità personali dei funzionari e dei componenti degli organi dell'ente locale. Si può trattare, talvolta, di responsabilità di ordine disciplinare o, se la violazione abbia comportato anche un pregiudizio economico all'ente locale, di responsabilità per danno erariale. Le conseguenze di queste responsabilità possono essere anche molto gravi, per il funzionario o l'amministratore cui sia imputata la violazione. Ciò non toglie, però, che si tratterebbe di violazioni che comporterebbero una responsabilità personale, ma che non porrebbero in discussione nei confronti dei terzi la validità e l'efficacia dell'atto cui inerisca la violazione. Questo carattere viene invocato normalmente per porre in evidenza la rilevanza giuridica solo interna di molte norme di contabilità pubblica.

Si è già accennato, però, che in alcuni casi l'osservanza delle regole di contabilità pubblica assume anche una rilevanza esterna, e perciò condiziona la validità e/o l'efficacia del rapporto giuridico fra l'ente pubblico e il terzo. I confini fra i casi in cui si verifica questa incidenza e i casi invece in cui essa è esclusa non sono stati sempre netti e nel tempo hanno subito variazioni significative: basti pensare, per esempio, all'orientamento accolto in passato secondo cui l'iscrizione del debito in bilancio sarebbe stata una condizione per la soddisfazione del debito a carico dell'ente locale, o all'orientamento secondo cui la mora

dell'amministrazione si sarebbe verificata solo in seguito all'espletamento di alcune fasi della procedura di liquidazione della spesa. Non è però necessario, ai fini che qui interessano, approfondire questi casi: rispetto ai contratti derivati la giurisprudenza che è stata richiamata all'inizio fornisce infatti indirizzi del tutto univoci, nel senso che l'osservanza delle condizioni enunciate dalle Sezioni Unite incide anche sulla validità del rapporto contrattuale e, precisamente, l'inosservanza di tali condizioni determina la nullità del rapporto.

La Cassazione è giunta a questa conclusione sulla base di una serie di considerazioni, che le stesse Sezioni unite riconoscono espressamente essere corroborate dalla dottrina e dalla giurisprudenza maggioritarie. In particolare:

- la circostanza che il contratto potesse riguardare soltanto derivati di cui fosse predicabile la convenienza per l'ente locale rispecchia il divieto generale per la pubblica amministrazione di stipulare contratti aleatori. In forza di tale divieto l'amministrazione avrebbe potuto soltanto concludere contratti per derivati di copertura, ma non per derivati speculativi. Le sezioni unite della Cassazione hanno affermato che il limite in esame rispecchia l'esigenza riconosciuta dall'ordinamento di non ammettere, a carico dell'ente locale, variabili "non compatibili con la certezza degli impegni di spesa" Tale certezza, infatti, a sua volta è richiesta per non compromettere la disponibilità delle risorse pubbliche necessarie per il raggiungimento degli obiettivi di carattere pubblico che gli sono assegnati dall'ordinamento nell'interesse generale (§ 7.3 e ss. di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770<sup>1</sup>);

- la circostanza che l'accordo dovesse indicare la misura dell'alea, in tutte le sue componenti (ivi compresi i costi impliciti), era ricondotta non solo all'esigenza di porre l'amministrazione nelle condizioni di valutare con piena consapevolezza il rischio finanziario, a maggior ragione in una situazione di frequente conflitto di interesse del proponente finanziario, ma anche al principio primario di ordine civilistico che esige la determinatezza (o determinabilità) dell'oggetto di un contratto (§ 9 e ss. di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770).

---

<sup>1</sup> Come ho precisato all'inizio, nel testo farò particolare riferimento a questa pronuncia delle Sezioni unite, perché la giurisprudenza successiva, sia di legittimità che di merito, si è attenuta a tale pronuncia, confermandone sia le ragioni che le conclusioni.

Questi punti meritano di essere richiamati anche per la loro rilevanza rispetto al caso dei derivati del Comune di \*\*\*. Infatti in questo caso il contratto contemplava condizioni economiche che lo rendevano “non economicamente conveniente” per l’ente (dove per convenienza economica, nella logica della pronuncia delle Sezioni unite, deve intendersi non la certezza di un esito profittevole, ma la concreta e ragionevole probabilità che un tale esito profittevole si potesse verificare). Infatti dagli atti che ho esaminato risulta che le condizioni economiche erano tali da comportare solo in ipotesi eccezionali (in effetti, mai poi verificatesi) un beneficio economico complessivo per l’ente, e invece erano suscettibili di comportare ordinariamente un costo esorbitante. Inoltre l’indicazione puntuale dell’alea, secondo l’insegnamento delle Sezioni unite, è necessaria per consentire all’ente locale di avere consapevolezza dell’utilità del contratto e cioè di poter rapportare immediatamente e concretamente le condizioni economiche correlate al prodotto derivato con lo scenario di indebitamento rispetto ad esso possibile. Gli elementi per un confronto del genere non emergevano dal contratto e di essi l’ente locale ha potuto acquisire consapevolezza solo in un secondo tempo.

Soprattutto, però, merita di essere sottolineato che nella pronuncia delle Sezioni unite i punti appena richiamati sono considerati non solo nella prospettiva della patologia dell’oggetto del contratto (o, secondo altra dottrina, della causa del contratto), ma anche nella prospettiva della capacità e della legittimazione dell’ente locale a stipulare il contratto. I termini ‘capacità’ e ‘legittimazione’ ricorrono non tanto per identificare profili inerenti alla competenza dell’ente, quanto invece per identificare i requisiti essenziali per l’attività negoziale di un ente pubblico. La pubblicità dell’ente locale, la sua natura di pubblica amministrazione, gli preclude di sottoscrivere contratti di altro genere. La preclusione è quindi radicale, sul piano giuridico.

A queste considerazioni si sommano quelle che hanno indotto la Cassazione a riconoscere la competenza dell’organo consiliare (nel caso di un Comune, del consiglio comunale). La competenza dell’organo consiliare è stata affermata dalla Cassazione sulla base di un ragionamento articolato, che ha preso in esame con cura le diverse tipologie di derivati (cfr. § 10 e ss. di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770) alla luce delle competenze consiliari sancite inderogabilmente dall’art. 42, secondo comma, del t.u. 18 agosto 2000, n. 267. Ai fini che

qui rilevano, è però significativo soprattutto che la Cassazione abbia affermato che l'intervento del consiglio comunale fosse necessario "a pena di nullità della pattuizione conclusa" (§ 10.6 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770), riconoscendo così che la deliberazione dell'organo consiliare in casi del genere sia richiesta per ragioni imperative riconducibili a esigenze di ordine pubblico. Queste ragioni sono ricondotte dalla Cassazione alla necessità che su un'operazione del genere sia effettuato il più ampio "controllo sull'operazione finanziaria" (§ 10.4 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770).

L'affermazione della Cassazione è particolarmente significativa. Come è noto, in genere la violazione delle norme sul riparto di competenza fra gli organi degli enti locali non determina la nullità dell'atto deliberato dall'organo incompetente, né tanto meno la nullità dell'atto negoziale conseguente. Ancora una volta, sono espresse considerazioni che pongono in evidenza la specificità e la rilevanza del caso dei derivati rispetto alle ragioni ordinarie che attengono al riparto di competenza fra gli organi comunali.

### *3. La rilevanza costituzionale di tali principi nella sentenza delle Sezioni unite.*

Le affermazioni della giurisprudenza civile, e in particolare delle Sezioni unite della Corte di cassazione, richiamate nel paragrafo precedente pongono in evidenza come, nel diritto italiano, l'osservanza dei principi che sono stati appena richiamati configuri un limite inderogabile all'autonomia negoziale degli enti locali. Questi principi non possono perciò essere risolti nella logica ordinaria delle norme sulla contabilità pubblica, ma hanno una rilevanza più ampia, che condiziona i rapporti con i terzi e li condiziona nei termini più radicali (la violazione comporta la nullità del rapporto contrattuale). E' opportuno, a questo punto, considerare quali siano sul piano giuridico le ragioni di fondo che reggono questi principi e che impongono conseguenze così nette. L'approfondimento appare necessario per chiarire quale collocazione ricevano i principi enunciati dalla Cassazione nel nostro ordinamento.

In proposito l'analisi è considerevolmente agevolata sia da alcuni riferimenti espliciti nella pronuncia delle Sezioni unite (confermata sul punto da tutta la giurisprudenza successiva) a principi costituzionali, sia

da alcune affermazioni riscontrabili nella giurisprudenza della stessa Corte costituzionale.

In particolare la Cassazione ha osservato che:

a) la preclusione per gli enti locali di stipulare contratti per derivati speculativi (preclusione alla quale deve riconoscersi la portata illustrata nel paragrafo precedente) va ricondotta all'art. 119, quarto e sesto comma, Cost. (§ 8.1 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770): attiene alla garanzia dell'equilibrio finanziario che le amministrazioni devono perseguire in base all'ordine costituzionale. La preclusione rappresenta quindi il corollario di un principio di rango costituzionale, che va ricondotto a sua volta all'esigenza di assicurare alle amministrazioni un quadro finanziario certo, necessario per lo svolgimento del suo ruolo istituzionale e per il soddisfacimento degli interessi primari dei cittadini;

b) ferma restando la preclusione per i contratti per derivati speculativi, gli altri contratti derivati, in quanto aleatori, in linea di principio già di per sé non possono essere stipulati da amministrazioni pubbliche, "poiché l'aleatorietà costituisce una forte disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica, introducendo variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa" (§ 8.2 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770). Le disposizioni che hanno regolato l'attività contrattuale degli enti locali per strumenti derivati devono quindi intendersi come norme che hanno reso eccezionalmente possibile ciò che altrimenti avrebbe dovuto essere vietato;

c) la necessità che il contratto consentisse all'amministrazione di 'misurare' ogni ordine di rischio (considerando anche i c.d. costi impliciti e quelli occulti, e tenendo conto anche degli "scenari probabilistici") risulta anch'essa riconducibile ai principi costituzionali appena richiamati, che non ammettono "variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa riportati in bilancio" (cfr. § 9.8 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770);

d) la competenza del consiglio comunale trova riscontro nell'art. 42, secondo comma, lett. i), t.u. 267/2000 ed è sostenuta dall'esigenza di assicurare il più ampio confronto sul piano politico, nell'esercizio di una funzione di verifica e di controllo sull'operazione finanziaria. Viene quindi dato rilievo al fattore espresso dalla rappresentanza politica, che evidentemente assume un rilievo cruciale rispetto ad operazioni che possono incidere sensibilmente sull'indebitamento

dell'ente locale e che perciò richiedono “il coinvolgimento degli schieramenti assembleari di minoranza” (§ 10.4 di Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770). Si tratta di un'affermazione che richiama, in ultima analisi, un principio di ordine istituzionale.

L'importanza dei principi affermati dalle Sezioni unite risulta evidente. Innanzi tutto le Sezioni unite riconoscono un riferimento preciso, di ordine costituzionale, rispetto ai principi enunciati. Il riferimento è identificato nell'art. 119, quarto e sesto (oggi, settimo) comma, Cost. Di conseguenza risulta smentita ogni tesi che induca a sostenere l'irrelevanza costituzionale dei principi sui contratti derivati degli enti locali affermati dalla Cassazione. Inoltre risulta importante l'interpretazione accolta dalle Sezioni unite rispetto alle disposizioni costituzionali citate e all'art. 42, secondo comma, lett. i), t.u. 267/2000: alla base dell'interpretazione di queste norme (sia quelle di ordine costituzionale, che quella del testo unico sugli enti locali) vi è un'esigenza di garanzia per la finanza locale che implica una nozione non restrittiva di 'operazioni di indebitamento'. I contratti degli enti locali per derivati finanziari, indipendentemente da tutte le valutazioni del c.d. 'pagamento upfront', sono idonei ad esporre l'ente all'assunzione di un rischio rilevante e perciò vanno considerati in questa prospettiva. La conclusione risulta coerente con le caratteristiche economiche dei contratti in esame, rispecchiate negli atti che ho esaminato.

Merita subito di essere rilevato che la Corte inglese (la High Court of Justice - Queen's Bench Division) nelle pronunce rese in esito al giudizio promosso dall'istituto di credito XY nei confronti del Comune di \*\*\*, anche se ha dichiarato di aver tenuto nella massima considerazione la sentenza cit. della Corte di cassazione, di fatto ha disatteso sistematicamente le affermazioni di tale sentenza. La Cassazione ha enunciato alcuni principi fondamentali, già sopra richiamati, che vanno osservati per assicurare la compatibilità dei contratti per strumenti derivati con i principi sulla finanza pubblica; tali principi attengono alla tipologia di questi contratti, e non semplicemente al contenuto che può riscontrarsi in singoli casi concreti. Eccezionale, secondo la Cassazione, è l'ammissibilità del contratto dell'ente locale per strumenti derivati, e non la sua preclusione. Inoltre, ai fini che qui rilevano, in discussione non è – e non può essere – il valore di una decisione della Corte di cassazione rispetto

all'ordinamento nazionale (nella logica, o meno, del precedente 'autorevole', o addirittura del precedente 'vincolante'), ma è il valore dei principi che la Corte di cassazione ha riscontrato nell'ordinamento ed ha perciò affermato nella sua decisione. Dalla Corte inglese il valore di questi principi (si pensi, per tutti, alla necessità del coinvolgimento del Consiglio comunale) non risulta colto, se non addirittura travisato.

#### 4. *Il riscontro della loro rilevanza nella giurisprudenza costituzionale.*

Un'analisi puntuale degli aspetti affrontati dalla Corte di cassazione nella sentenza cit. si ricava anche dalla giurisprudenza della Corte costituzionale.

In proposito è opportuno considerare innanzi tutto il quadro costituzionale vigente all'epoca dei contratti per strumenti derivati stipulati dal Comune di \*\*\*, ossia il quadro precedente alle modifiche introdotte nell'art. 119 Cost. dall'art. 4 della l. cost. 20 aprile 2012, n. 1. Come si spiegherà, la legge costituzionale del 2012 non ha introdotto, per quanto rileva ai fini della presente indagine, novità sostanziali, ma ha confermato principi già presenti nel testo precedente dell'art. 119. Ad ogni modo l'art. 119, nel testo vigente all'epoca dei fatti, sanciva una stretta relazione fra risorse a disposizione degli enti locali e spese per le funzioni loro attribuite (art. 119, comma 4, Cost.), che veniva ritenuto espressione del principio di equilibrio di bilancio, e la possibilità di ricorrere a forme di indebitamento esclusivamente per finanziare investimenti (art. 119, comma 6, Cost.).

Con riferimento ai contratti degli enti locali per strumenti derivati, è importante considerare la lettura di questi principi data dalla Corte costituzionale nella sentenza 18 febbraio 2010, n. 52<sup>2</sup>. La Corte costituzionale era stata chiamata a decidere il ricorso proposto da alcune Regioni nei confronti dell'art. 62, primo e secondo comma, d.l. 25 giugno 2008 n. 112, convertito, con modificazioni, dalla l. 6 agosto

---

<sup>2</sup> Questa sentenza, per i profili inerenti al riparto di competenza fra Stato e Regioni, precisò quanto affermato in una pronuncia precedente (Corte cost. 30 dicembre 2003, n. 376, annotata da A. BRANCASI, *Il coordinamento della finanza pubblica come potestà legislativa e come funzione amministrativa*, in *Le Regioni* 2004, 759). Per quanto invece riguarda i profili che rilevano ai fini in esame, la continuità fra le due pronunce è evidente ed è stata sottolineata anche da Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770 cit.

2008 n. 133, nella parte in cui introduceva una serie di limitazioni alla possibilità per gli enti locali di stipulare contratti per strumenti finanziari derivati ed in particolare demandava a un successivo regolamento ministeriale l'individuazione delle condizioni minime per tali contratti e vietava agli enti locali, fino all'emanazione di tale regolamento, e comunque per un periodo minimo di un anno, di stipulare nuovi contratti del genere. La Corte in proposito ha osservato che l'intervento legislativo *“trova[va] comunque la sua giustificazione nella necessità di impedire che, mediante la stipulazione di contratti fortemente aleatori, le finanze degli enti stessi siano sottoposte a esposizioni debitorie anche molto gravose. E, come si è innanzi rilevato, la stessa possibilità di rinegoziazione dei contratti già stipulati non è priva di rischi per la finanza regionale e locale.”* La Corte ha quindi affermato che le limitazioni imposte risultavano coerenti con l'ultimo comma dell'art. 119 Cost., che *“pone un vincolo di equilibrio finanziario che si sostanzia nel consentire agli enti locali di ricorrere all'indebitamento solo per finanziare le spese di investimento”*. L'intervento legislativo, però, aveva anche una rilevanza più ampia *“il legislatore statale ha inteso perseguire è proprio quella di garantire la tutela del mercato mobiliare in rapporto alle modalità di accesso delle Regioni e degli enti locali alle suddette tipologie di contrattazione, le quali sono, per loro stessa natura, idonee ad alterare i complessivi equilibri finanziari del mercato di riferimento. È innegabile, infatti, che i derivati finanziari scontino un evidente rischio di mercato, non preventivamente calcolabile, ed espongono gli enti pubblici ad accollarsi oneri impropri e non prevedibili all'atto della stipulazione del contratto, utilizzando per l'operazione di investimento un contratto con caratteristiche fortemente aleatorie per le finanze dell'ente. Si tratta, pertanto, di una disciplina che, tutelando il mercato e il risparmio, assicura anche la tutela del patrimonio dei soggetti pubblici”*<sup>3</sup>. Infine, con riferimento all'obiettivo perseguito dal

---

<sup>3</sup> La sentenza prosegue affermando: *“Sotto altro aspetto, il massiccio ingresso di soggetti, e cioè degli enti pubblici ai quali si riferisce la contestata normativa, nel mercato finanziario, con l'apporto di capitali di notevole entità (se rapportati, in genere, a quelli dei comuni investitori), è tale da comportare profonde modificazioni strutturali nel mercato stesso, con riferimento sia alla tipologia dei contratti che gli enti sarebbero autorizzati a stipulare, sia alle condizioni e ai limiti che la normativa regolamentare di attuazione potrebbe porre”*.

legislatore con le disposizioni impugnate dalle Regioni ricorrenti, la Corte costituzionale ha rilevato che *“il legislatore, con il divieto, sia pure temporaneo, di stipulare contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati, ha evidentemente ritenuto che tale attività, potendo avere natura altamente rischiosa, dato il suo carattere intrinsecamente aleatorio, non possa essere qualificata quale attività di investimento. Non si presenta, dunque, manifestamente irragionevole la scelta di vietare, tra l’altro in via transitoria, il ricorso a tali tipologie di negoziazione avente carattere di oggettiva pericolosità per l’equilibrio della finanza regionale e locale”*.

In conclusione, la Corte costituzionale ha ritenuto che:

- il ricorso a strumenti finanziari derivati non potesse essere giustificato in modo indiscriminato, attraverso il richiamo all’autonomia negoziale degli enti locali, ma trovasse un limite nel principio costituzionale sancito dall’art. 119, sesto comma (oggi, settimo comma) Cost., che ammette per gli enti locali il ricorso all’indebitamento solo per finanziare investimenti<sup>4</sup>;
- la rilevanza di tale limite era un riflesso della “natura altamente rischiosa” degli strumenti finanziari derivati, riconducibile al loro “carattere intrinsecamente aleatorio”;
- l’intervento legislativo risultava meritevole, perché diretto a sostenere “l’equilibrio della finanza regionale e locale”.

Per valutare appieno le affermazioni della Corte costituzionale, è utile osservare che la necessità di assicurare l’equilibrio di bilancio, nel caso della finanza regionale e della finanza locale, è stato sancito come principio costituzionale, nel primo comma dell’art. 119 della Costituzione, dall’art. 4 della l. cost. 20 aprile 2012, n. 1. L’equilibrio di bilancio rappresenta oggi un valore fondamentale per la finanza regionale e in particolare per la finanza degli enti locali, tant’è vero che, nella giurisprudenza della Corte, orienta anche la lettura del riparto di competenza fra lo Stato e le Regioni (nel senso che sono state ritenute compatibili con l’autonomia finanziaria delle Regioni e degli enti locali, costituzionalmente garantita, gli interventi legislativi dello Stato diretti

---

<sup>4</sup> La disposizione è stata poi integrata dall’art. 4 della l. cost. 20 aprile 2012, n. 1, col riferimento a precise garanzie contabili e finanziarie. L’integrazione non viene considerata in questa sede, perché è successiva alla data del contratto del Comune di \*\*\*.

ad assicurare in termini più stringenti l'equilibrio di bilancio<sup>5</sup>). La l. cost. 20 aprile 2012, n. 1, è successiva sia alla pronuncia della Corte costituzionale in esame, sia al contratto per strumenti finanziari derivati del Comune di \*\*\*. Non può però sfuggire che la Corte costituzionale già nella sua pronuncia del 2010 richiamasse l'equilibrio di bilancio come valore costituzionale pienamente riconosciuto, anche se esso non era stato ancora sancito formalmente da una norma costituzionale. La Corte costituzionale già nel 2010 sottolineava infatti la rilevanza dell'equilibrio della finanza regionale e locale come strumento essenziale per assicurare la capacità effettiva dell'ente locale di realizzare le sue funzioni istituzionali e di erogare i servizi necessari ai cittadini, profili rilevanti sul piano costituzionale, e ne poneva in evidenza la rilevanza anche in termini di tutela dei mercati mobiliari<sup>6</sup>.

Gli orientamenti espressi dalla Corte di cassazione e dalla Corte costituzionale risultano perciò convergenti. La Corte costituzionale ha posto in evidenza i valori costituzionali in gioco rispetto al ricorso degli enti locali a strumenti finanziari derivati: le caratteristiche specifiche di tali strumenti esigono cautele particolari, perché sono coinvolti valori decisivi, che attengono alla missione delle istituzioni pubbliche – in particolare, degli enti locali – e della Repubblica. La Corte di cassazione, in continuità con le affermazioni della Corte costituzionale, ha individuato le condizioni essenziali da osservare per i contratti per strumenti finanziari derivati e ha ritenuto che l'inosservanza di queste condizioni – per la natura e la rilevanza dei valori compromessi – determinasse la nullità del contratto.

Si deve quindi riconoscere che i limiti identificati dalla Corte di cassazione alla capacità degli enti locali di stipulare contratti per strumenti derivati finanziari non siano meramente di ordine contabile, ancorché di rilevanza 'esterna', ma siano espressione di principi di

---

<sup>5</sup> Questi profili sono affermati con continuità dalla Corte costituzionale nelle sue pronunce successive alla riforma costituzionale del 2012. Cfr. in particolare Corte cost. 6 marzo 2014, n. 39; Corte cost. 27 aprile 2017, n. 89; Corte cost. 9 aprile 2019, n. 77; Corte cost. 21 luglio 2020, n. 157.

<sup>6</sup> Dopo la riforma costituzionale del 2012, queste considerazioni sono state sviluppate in modo particolare da Corte cost. 6 marzo 2014, n. 39 cit., che ha posto in evidenza la rilevanza del principio dell'equilibrio di bilancio per assicurare la coerenza con gli obiettivi nazionali di finanza pubblica e perciò la coerenza complessiva dell'ordinamento economico e sociale e la stessa compatibilità con i vincoli posti dal diritto dell'Unione.

rango superiore, che trovano riscontro anche in norme e valori costituzionali.

5. *L'attinenza di questi principi all'ordine pubblico 'internazionale'.*

A questo punto si pone l'esigenza di verificare se i limiti identificati dalla Cassazione siano qualificabili anche come limiti di ordine pubblico 'internazionale', tali cioè da opporsi al riconoscimento nell'ordinamento interno di una sentenza di un giudice straniero che li abbia disattesi, ai sensi dell'art. 64 ss. l. 31 maggio 1995, n. 218.

In proposito è pacifico, innanzi tutto, che nel caso dei contratti per strumenti finanziari derivati la Corte di cassazione ha identificato alcuni limiti inderogabili, la cui violazione comporta la nullità del rapporto contrattuale: il modello applicato è quello della violazione di una norma imperativa, sancito dall'art. 1418, primo comma, c.c. Rispetto all'ordinamento interno non ha molto senso discutere se a questi fini la nozione di norma imperativa equivalga o meno a quella di norma di ordine pubblico: quanto ad effetti giuridici le due nozioni risultano sovrapponibili.

L'orientamento espresso dalle Sezioni unite è stato accolto dalla giurisprudenza successiva, sia di legittimità che di merito, talvolta con alcune considerazioni che hanno corroborato ulteriormente le conclusioni della pronuncia del 2020. Per esempio, in una recentissima pronuncia che ha deciso una vertenza fra un istituto di credito e un ente locale per strumenti finanziari derivati nella quale assumeva rilievo un requisito di non crescita della rata, il Tribunale di Milano ha rilevato:

“L'inosservanza da parte della banca del requisito della non crescita della rata si pone in contrasto con la normativa pubblicistica posta a presidio della stabilità patrimoniale degli enti locali, interesse avente rilevanza costituzionale a norma dell'art. 119 Cost (resa tanto più evidente dalle modificazioni introdotte a tale disposizione con l'art. 4.1 lett. a) della l. cost. 1/2012), come efficacemente rilevato anche dalla Corte Costituzionale con riferimento a normativa analoga a quella richiamata (ossia l'art. 62 del d.l. 112/2008). La Corte costituzionale ha, infatti, evidenziato come i "*derivati finanziari scontino un evidente rischio di mercato, non preventivamente calcolabile, ed espongono gli enti pubblici ad accollarsi oneri impropri e non prevedibili all'atto della stipulazione del contratto, utilizzando per l'operazione di*

*investimento un contratto con caratteristiche fortemente aleatorie per le finanze dell'ente. Si tratta, pertanto, di una disciplina che, tutelando il mercato e il risparmio, assicura anche la tutela del patrimonio dei soggetti pubblici. Non può quindi dubitarsi che l'art. 41 della l. 448/2001 e l'art. 3 del d.m. 389/2001 debbano essere qualificate come norme imperative poste a tutela dell'ordine pubblico economico, la cui violazione comporta la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c.*<sup>7</sup>

La sentenza menziona anche disposizioni legislative successive al contratto del Comune di \*\*\*. (l'art. 62 del d.l. 112/2008) e la riforma costituzionale del 2012, ma le richiama solo per confermare la conclusione accolta, che è basata sulla normativa precedente (il Tribunale esaminava una vicenda contrattuale del 2004). Il Tribunale precisa che le modifiche costituzionali del 2012 hanno reso ancora “più evidenti” principi che erano però presenti già nel testo precedente dell'art. 119 Cost., e rileva che tali principi costituzionali trovavano una piena espressione anche nella normativa del 2001 (applicabile sia ai contratti dell'ente locale che era parte nel giudizio deciso dal Tribunale, sia al contratto per strumenti finanziari derivati del Comune di \*\*\*). In discussione, afferma il Tribunale, sono questioni che attengono al rango dell'“ordine pubblico economico”, anch'esso componente dell'ordine pubblico, con tutti gli effetti che ne derivano, anche in termini di qualificazione dei principi violati.

Ciò premesso, è pacifico che l'ambito dell'ordine pubblico internazionale sia più circoscritto dell'ambito dell'ordine pubblico interno: l'interpretazione maturata rispetto all'art. 16 della l. 31 maggio 1995, n. 218, lo riconosce da tempo. Il confronto continuo con ordinamenti stranieri, ispirati talvolta a principi lontani dal nostro, ha avviato un'opera di selezione della nozione di ordine pubblico, così da adattarla alle ragioni del diritto internazionale. Si è individuato così un ambito più ristretto di principi e di diritti la cui violazione possa giustificare l'esclusione del riconoscimento o dell'esecuzione di pronunce giurisdizionali straniere.

Rispetto all'ordinamento internazionale la nozione di ordine pubblico acquista un valore diverso e più limitato, nel senso che

---

<sup>7</sup> Tribunale di Milano, sez. VI, 29 febbraio 2024 (data della decisione), in causa n. 28049/2018 r.g.

identifica quei valori fondamentali che l'ordinamento nazionale non può accettare che siano compromessi, perché altrimenti si configurerebbe una contraddizione grave. Di conseguenza la giurisprudenza ha ritenuto che alcuni istituti che il nostro ordinamento nazionale non ammette, ma che sono rappresentati in altri ordinamenti, non siano confliggenti con l'ordine pubblico 'internazionale' e che le relative pronunce di giudici stranieri possano essere riconosciute nel nostro ordinamento: basti pensare al caso emblematico dei c.d. risarcimenti punitivi<sup>8</sup>, o della condanna all'adempimento di debiti di gioco<sup>9</sup>.

Nell'elaborazione giurisprudenziale, la nozione di ordine pubblico 'internazionale' è stata approfondita soprattutto in due contesti di ordine privatistico: i diritti fondamentali della persona e i diritti elementari di difesa. La giurisprudenza ha individuato situazioni incompatibili con la garanzia dei diritti fondamentali della persona, per esempio nel caso di pronunce straniere incompatibili con il principio di non discriminazione fra uomo e donna<sup>10</sup>. Alla stessa stregua ha ritenuto che l'indagine debba estendersi alle modalità di formazione della pronuncia straniera e, per esempio, ha escluso che sia compatibile con l'ordine pubblico 'internazionale' la sentenza intervenuta senza alcuna garanzia del contraddittorio con la parte soccombente<sup>11</sup>.

La Corte di cassazione ha inteso ricondurre ad unità i principi che costituiscono l'ordine pubblico 'internazionale', ricercando in essi un denominatore comune. L'ordine pubblico 'internazionale' va identificato *“con i principi fondamentali e caratterizzanti l'atteggiamento etico giuridico dell'ordinamento di un determinato periodo storico”*<sup>12</sup>, nonché *“nelle regole inderogabili provviste del connotato della fundamentalità che lo distingue dal più ampio genere delle norme imperative immanenti ai più importanti istituti giuridici”*<sup>13</sup>.

---

<sup>8</sup> Cfr. Cass., Sez. Un., 5 luglio 2017, n. 16601.

<sup>9</sup> Cfr. Cass., sez. VI, 15 giugno 2016, n. 12364.

<sup>10</sup> Cfr. Cass., sez. I, 7 agosto 2020, n. 16804, sul ripudio nell'ordinamento sciaraitico.

<sup>11</sup> Cfr. Cass., sez. I, 7 agosto 2020, n. 16804 cit.; Corte d'appello Milano 29 aprile 2009, in *Foro padano* 2010, I, 251.

<sup>12</sup> Cass., sez. I, 6 dicembre 2002, n. 17349; Cass., sez. I, 28 maggio 1993, n. 5954.

<sup>13</sup> Cass., sez. I, 9 aprile 2015, n. 7163.

In questo quadro è stato sottolineato come sia essenziale il confronto con “*il portato della Costituzione*”<sup>14</sup>.

Alla luce di queste conclusioni della Cassazione va condotta l’indagine per stabilire se i limiti identificati dalla giurisprudenza civile per i contratti degli enti locali su strumenti finanziari derivati possano essere rilevanti - oltre che sul piano dell’ordine pubblico ‘interno’ (come è ormai pacifico) - anche sul piano dell’ordine pubblico ‘internazionale’.

A questo proposito mi sembrano utili due ordini di considerazioni.

Il primo ordine di considerazioni attiene alla “fondamentalità” di tali limiti. Si è visto, in proposito, come questi limiti attuino principi e valori costituzionali, tanto che anche la giurisprudenza civile già esaminata ha sottolineato che la stretta relazione fra i limiti stessi e i principi costituzionali. Il riferimento all’art. 119 della Costituzione, nella sentenza delle sezioni unite 12 maggio 2020, n. 8770, appare inequivocabile.

Ciò significa che, rispetto a tali limiti, si configura sul piano formale il requisito della ‘fondamentalità’, dal momento che si deve ritenere che nel nostro ordinamento tutti i principi costituzionali abbiano istituzionalmente e necessariamente tale carattere.

Il secondo ordine di considerazioni attiene agli interessi che sul piano giuridico sono espresse da tali limiti. In questa logica la ‘fondamentalità’ è verificata sul piano sostanziale, ossia in base al rilievo giuridico che assumono i limiti in esame per gli interessi che da essi sono salvaguardati. Tali interessi sono stati identificati puntualmente dalla giurisprudenza civile e dalla giurisprudenza costituzionale già richiamate sopra: attengono alla garanzia del ruolo istituzionale dell’ente locale; all’esigenza di un equilibrio generale nella finanza pubblica, all’osservanza di impegni con le istituzioni europee. Si tratta di ragioni espresse in principi basilari dell’ordine costituzionale: si pensi all’affermazione dell’autonomia locale e del pluralismo amministrativo (art. 5 della Costituzione), al rilievo

---

<sup>14</sup> Cfr. Cass., Sez. Un., 5 luglio 2017, n. 16601, cit., § 6: “*La sentenza straniera che sia applicativa di un istituto non regolato dall’ordinamento nazionale, quand’anche non ostacolata dalla disciplina europea, deve misurarsi con il portato della Costituzione e di quelle leggi che, come nervature sensibili, fibre dell’apparato sensoriale e delle parti vitali di un organismo, inverano l’ordinamento costituzionale*”.

assegnato ai principi essenziali per la finanza pubblica (artt. 81 e 119 della Costituzione), all'integrazione del nostro ordinamento nell'ambito dell'Unione europea (art. 117, primo comma, della Costituzione). Di conseguenza il requisito della 'fondamentalità' richiesto dalla Cassazione per identificare l'ordine pubblico 'internazionale' risulta identificabile anche su un piano sostanziale rispetto ai limiti sanciti dalla giurisprudenza civile rispetto all'attività negoziale degli enti locali in tema di strumenti finanziari derivati. Il rilievo assegnato dall'ordinamento agli interessi salvaguardati da tali limiti attiene anche a principi basilari del nostro ordinamento costituzionale: l'equilibrio nella finanza locale come presupposto necessario per assicurare l'adempimento delle funzioni degli enti locali rispetto ai cittadini, la rappresentanza politica che è a sua volta un corollario del principio democratico, l'adempimento di obblighi anche sovranazionali in tema di finanza pubblica.

Questa considerazione è confermata da un esame complessivo della giurisprudenza costituzionale in tema di finanza locale. La Corte costituzionale ha dovuto prendere posizione, negli ultimi anni, rispetto a disposizioni legislative che intervenivano a tutela degli interessi finanziari degli enti locali, sacrificando altri interessi di non scarso rilievo, interessi talvolta anch'essi di oggettivo rilievo costituzionale: per esempio, l'interesse dei creditori dell'ente locale al soddisfacimento dei loro crediti, rappresentati da sentenze di condanna passate in giudicato, interesse significativo alla luce dell'art. 24 Cost. La Corte costituzionale ha ritenuto che previsioni del genere fossero legittime, perché erano dirette a salvaguardare "la funzionalità della pubblica amministrazione locale", che sarebbe compromessa dalla "decurtazione anche significativa o, addirittura, [d]all'azzeramento delle risorse finanziarie dell'ente stesso", riconoscendo l'esigenza di salvaguardare l'interesse finanziario dell'ente, a "presidio del corrente e tempestivo espletamento delle funzioni istituzionali degli enti locali"<sup>15</sup>.

La Corte costituzionale in queste pronunce ha esaminato previsioni che operano in contesti differenti rispetto ai limiti rilevati dalla giurisprudenza sui contratti degli enti locali in tema di strumenti

---

<sup>15</sup> Corte cost. 23 ottobre 2020, n. 223; cfr. anche Corte cost. 27 marzo 2003, n. 83. All'esigenza di riconoscere "evidenti esigenze pubblicistiche di tutela della funzionalità" degli enti locali si richiama anche Cass, 6 dicembre 2018, n. 31661; sempre in materia di limiti alla possibilità di esecuzione forzata del creditore dell'ente.

finanziari derivati. Tuttavia in entrambi i casi assumono rilievo interessi analoghi: si tratta di interessi che attengono alla salvaguardia della finanza locale, per assicurare l'espletamento delle funzioni demandate agli enti locali. Assumono dunque rilievo “valori che trovano tutela costituzionale nel principio autonomistico”<sup>16</sup>.

In conclusione, ai limiti identificati dalla giurisprudenza civile, in particolare a partire dalla pronuncia delle sezioni unite 12 maggio 2020, n. 8770, in merito all'attività contrattuale degli enti locali in tema di strumenti finanziari derivati, va riconosciuto il carattere della ‘fondamentalità’, sia sul piano formale (che attiene alla loro riconducibilità a norme primarie, anche di rango costituzionale), sia sul piano sostanziale (che attiene alla tipologia degli interessi salvaguardati e al rilievo specifico che essi assumono nell'ordinamento costituzionale). Si deve perciò ritenere che gli stessi limiti abbiano valore di norme di ordine pubblico ‘internazionale’.

---

<sup>16</sup> Così ancora Corte cost. 23 ottobre 2020, n. 223; cfr. anche, in termini analoghi, Corte cost. 21 giugno 2013, n. 154; e Corte cost. 21 aprile 1994, n. 155.