

PROCURA GENERALE
DELLA
CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

Sezioni Unite civili – Udienza pubblica del 13 dicembre 2022
R.G. n. 3402/2019

IL PROCURATORE GENERALE

Letti gli atti;

osserva:

La Corte d'appello di Trieste, con sentenza n. 751/2018 del 19. 12.2018 confermando con diversa motivazione la pronuncia del Tribunal di Udine, ha rigettato l'appello di OMISSIS dichiarando l'invalidità delle clausole di indicizzazione dei canoni nell'ambito di un contratto di locazione finanziaria (leasing) di immobile per immeritevolezza ai sensi dell'art. 1322 c.c..

Le clausole prevedevano quale valuta di riferimento ai fini della determinazione del valore dell'operazione il franco svizzero, ma il pagamento era fissato in euro. Un secondo parametro era costituito dal Libor CFH, riscontrato ogni tre mesi. Le variazioni di questi due parametri producevano guadagni e perdite per ciascuna delle parti, da regolare separatamente dal canone con periodicità diversa tra concedente e utilizzatore.

OMISSIS ha impugnato la sentenza citata con ricorso per cassazione fondato su due motivi.

Il primo motivo censura la violazione degli artt. 1362, 1363, 1366, 1367 e 1371 c.c., 1 d.lgs n. 58/1998, omesso esame di fatti decisivi e motivazione apparente, sostenendo che la Corte d'appello ha letto la clausola sul cambio fuori dal contesto del contratto e

dell'intera clausola di revisione dei canoni, nonché delle trattative intercorse tra le parti prima della stipula.

Il secondo afferma la violazione dell'art. 1322, secondo comma, c.c..

OMISSIS hanno depositato controricorso.

La Prima Sezione civile della Corte di cassazione, con ordinanza interlocutoria n. 8603 del 9 febbraio 2022 ha ritenuto sussistenti i presupposti per investire le Sezioni unite della Corte, rilevando la seguente questione di massima di particolare importanza: se la clausola di un contratto di leasing finanziario di immobile da costruire, che preveda l'indicizzazione del canone a determinati tassi di cambio o d'interesse, integri uno strumento finanziario derivato, con conseguente applicabilità della relativa disciplina prevista dal TUF e, in ogni caso, se – e in che modo – essa incida sulla causa del suddetto contratto, eventualmente trasformandolo in un diverso contratto atipico o misto, con riflessi sulla sua validità.

2. Come riconosciuto dalla stessa ordinanza interlocutoria la questione indicata è stata oggetto di esame da parte di altre recenti decisioni della Corte di cassazione.

In primo luogo, deve richiamarsi la sentenza n. 4659/2021 che ha deciso una fattispecie identica a quella in esame, nella quale la stessa società ricorrente OMISSIS aveva impugnato una pronuncia della Corte d'appello di Trieste che aveva ritenuto immeritevole ai sensi dell'art. 1322 c.c. una clausola di indicizzazione del canone ugualmente parametrata al tasso Libor CHF ed al cambio del franco svizzero, inserita in un contratto di locazione finanziaria di immobile "in costruendo". Anche in quel caso la Corte d'appello di Trieste aveva rigettato, con la stessa diversa motivazione, l'appello di OMISSIS (v. p. 2 ss.), che aveva poi proposto ricorso per cassazione fondato sugli stessi motivi riproposti nel presente giudizio.

Sembra quindi significativo richiamare qui in sintesi l'ampia motivazione con la quale la sentenza n. 4659/2021 ha ritenuto che la clausola di indicizzazione in questione non è assimilabile al "domestic currency swap", come invece ritenuto anche dalla sentenza impugnata nel presente giudizio, e non può essere qualificata come un derivato.

Innanzitutto si rileva che nel nostro ordinamento, come osservato dalle Sezioni unite della Corte nella sentenza n. 8770/2020, non si rinviene una definizione generale di “contratto derivato” malgrado esista una fenomenologia variegata nella prassi finanziaria determinata dalla diversità delle funzioni che giustificano il ricorso ai derivati e delle modalità di negoziazione.

Tale situazione, come sostenuto dalle stesse Sezioni unite nella sentenza citata, giustifica il contenuto dell’art. 1, comma 2 bis, T.U.F. che contiene una delega al Ministro dell’Economia e Finanze, per identificare nuovi potenziali contratti derivati: la scelta del legislatore italiano è stata quella di seguire quello eurounitario, “optando per una elencazione di molteplici figure e lasciando all’interprete il compito della *reductio ad unum*, laddove possibile (Cass. Sez. un. n. 8770/2020). Sul punto, si richiama la convergente giurisprudenza della Corte costituzionale, secondo cui “ai soli fini descrittivi e con un ineliminabile margine di approssimazione dipendente dalla complessità del fenomeno, può ritenersi che le negoziazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari derivati si caratterizzano, sul piano strutturale, per essere connesse ad altre attività finanziarie (quali ad esempio titoli, merci, tassi, indici, altri derivati) dal cui prezzo dipende il valore dell’operazione compiuta”, sicchè ferme ovviamente “restando le diversità legate al tipo di operazione prescelto, tali negoziazioni sono volte a creare un differenziale tra il valore dell’entità negoziata al momento della stipulazione del relativo contratto e quello che sarà acquisito ad una determinata scadenza preventivamente individuata” (Corte cost. n. 52/2010).

Da tali premesse le Sezioni unite, richiamandosi alla giurisprudenza di legittimità (Cass. 10598/2005), a quella di merito ed a significativi orientamenti della giurisprudenza straniera, deducono che la clausola di indicizzazione per cui è causa non possa assimilarsi ad uno swap, definito come “il contratto attraverso il quale due parti convengono di scambiarsi, in una o più date prefissate, due somme di denaro calcolate applicando due diversi parametri (generalmente tassi di interesse e/o di cambio) ad un identico ammontare di riferimento” sicchè “alla scadenza a alle scadenze concordate, viene effettuato un unico pagamento, su base netta, in forza di una

compensazione volontaria” ... “E ciò in quanto, nell’ipotesi in cui le parti vogliano effettivamente porre in essere un leasing o un finanziamento per sostenere un’attività del mutuatario denominata in franchi svizzeri (o altra valuta straniera), ove esse non decidano direttamente l’erogazione del finanziamento in tale valuta, bensì in euro con indicizzazione al cambio euro/CHF, la clausola in questione, si pone quale modalità di attuazione dell’esplicita volontà contrattuale di erogare un finanziamento in euro indicizzato al franco svizzero e non come un derivato di copertura, presentandosi come una modalità tecnica del contratto di finanziamento che rimane priva di autonomia causale, non rappresentando un contratto autonomo rispetto al finanziamento, bensì solo un meccanismo di adeguamento della prestazione pecuniaria”. Inoltre, “del c.d. derivato manca la caratteristica peculiare, vale a dire la possibilità della sua autonoma circolazione”.

Infine la sentenza, richiamando Cass. n. 15200/2018 e altre decisioni di merito e dell’Arbitro Bancario Finanziario, afferma che “se è indubbio che di per sé la locazione finanziaria non rientra tra i servizi e le attività di investimento né fra gli strumenti finanziari di cui all’art. 1, commi 2 e 5, del «TUF» ... neppure le clausole di indicizzazione del corrispettivo del leasing mutano la causa tipica del contratto o il suo oggetto, atteso che tali clausole fungono solamente da meccanismo per adeguare il valore di un’obbligazione pecuniaria, alla scadenza, all’andamento di parametri reali, monetari, finanziari o valutari, al fine di preservare l’equilibrio fra contrapposte prestazioni contrattuali”.

In altra decisione relativa ad altra impugnazione proposta ancora da OMISSIS e relativa ad altra sentenza con la quale era stata dichiarata la nullità della clausola di rischio cambio nell’ambito di un leasing finanziario nel quale “l’utilizzatore aveva optato per la facoltà, concessa dalla banca, di indicizzare i canoni, oltre che al tasso di interesse Libor CHF, anche al tasso di cambio fra l’Euro e altra valuta”, la Corte di cassazione ha accolto parimenti il ricorso affermando in riferimento a tale clausola che “L’interpretazione del contratto da parte della corte territoriale è stata, nella parte censurata dai motivi in esame, in termini di realizzazione sempre e comunque solo

degli interessi di una delle parti (la banca), disattendendo qualsiasi possibilità di guadagno per l'altro contraente. Una siffatta interpretazione contrasta con il criterio ermeneutico del senso letterale delle parole che, pur non necessariamente decisivo ai fini della ricostruzione dell'accordo, riveste comunque un rilievo centrale. Ed invero la clausola di indicizzazione del canone, riprodotta nella motivazione della sentenza impugnata, ha espressamente carattere bidirezionale quanto agli effetti del rischio di cambio, oltre che essere espressamente dichiarata dalle parti come aleatoria, sicché è del tutto evidente che non è compatibile con il criterio ermeneutico del senso letterale delle parole un'interpretazione in termini di idoneità ad arrecare vantaggio, per questo aspetto, solo ad una delle parti del contratto. Sotto tale profilo la motivazione è anche al di sotto del minimo costituzionale per l'intima contraddittorietà che la riveste, tale da non consentire di cogliere la ratio decidendi, nella parte in cui per un verso si riconosce l'aleatorietà della clausola di indicizzazione basata sul rischio di cambio, per l'altro si afferma che la clausola "realizza sempre e comunque gli interessi di una sola delle parti [...] disattendendo al contrario qualunque possibilità di guadagno per l'altro contraente". Da analogo vizio, in termini di apparenza della motivazione, è attinta anche la successiva affermazione secondo cui "il contratto volto alla realizzazione di sistematiche e certe perdite per l'investitore, non a causa di un imprevedibile andamento del mercato, ma per la maniera con la quale questo viene strutturato, non supera il sindacato di meritevolezza, poiché del lucro finanziario, che rappresenta la ragione che ha spinto le parti ad obbligarsi, beneficerà esclusivamente la banca e quasi mai il cliente". In contrasto con il canone ermeneutico in discorso è anche il riferimento all'aggiunta degli interessi e dell'IVA nel caso di cambio in discesa favorevole alla concedente in quanto privo di riscontro nella lettera della clausola. Infine, il requisito motivazionale, costituzionalmente rilevante, è carente anche riguardo le ragioni per le quali la differenza derivante dall'inclusione dell'IVA nella base di calcolo, nel caso di variazione positiva, determinerebbe uno sbilanciamento tale da far ritenere la clausola nella sua integralità priva di meritevolezza, posto che l'equivalenza delle prestazioni

non costituisce, in linea di principio, requisito di validità del contratto in regime di autonomia privata” (Cass. n. 26538/2021).

In fattispecie analoga, relativa ad un contratto di mutuo e non di leasing, la Corte ha escluso la possibilità di assimilare il contratto in esame, indicizzato mediante clausole di natura aleatoria determinate dalla variabilità dei tassi e dei cambi, ad uno strumento finanziario dal momento che “manca nella struttura contrattuale l’operazione di investimento di risorse da parte del mutuatario, che non acquista uno strumento finanziario, ma viene invece finanziato” (Cass. n. 23655/2021). Inoltre, la stessa pronuncia afferma che “il contratto di mutuo indicizzato in questione non genera alcun titolo idoneo alla circolazione”.

Tali argomentazioni non sono a nostro avviso in contraddizione con quanto ha affermato la sentenza n. 16907/2019, la prima che si è occupata delle clausole in questione, dal momento che tale sentenza ha ritenuto che “la conoscibilità delle fonti e, quindi, dei dati necessari per determinare il tasso degli interessi che fungono da criterio, nel caso concreto, va accertata dal giudice di merito, ed il relativo giudizio non è censurabile in Cassazione se congruamente motivato. Nella fattispecie, il CTU aveva rilevato che erano praticabili diversi criteri (formule) per arrivare al risultato del calcolo, e che il ricorso a ciascuno di essi portava a risultati diversi. La circostanza che la differenza di risultato fosse, come eccepisce la ricorrente, minima, è una circostanza di fatto, legata alla contingenza di quel singolo calcolo, e comunque è irrilevante che lo scostamento sia di tanto o di poco, essendo decisivo che comunque ci sia, poiché esso è indice della variabilità del criterio di calcolo dell’interesse, da cui dipende poi l’adeguamento del canone ... In conclusione, l’accertamento di fatto circa l’indeterminatezza del criterio di calcolo del tasso di interesse, non è inficiato da vizi logici che possano comportarne una censura in sede di legittimità”.

E quanto al secondo motivo in quel caso sollevato dallo stesso istituto oggi ricorrente, per violazione dell’art. 1346 cod. civ in relazione agli articoli 1418 e 1419 cod. civ, nonché violazione dell’articolo 115 secondo comma cod. proc. civ, in relazione alla seconda clausola (quella che adegua il canone al rapporto di cambio), la Corte di

cassazione ha ritenuto corretta la decisione di merito che aveva affermato l'indeterminatezza di tale clausola in quanto derivata dalla ritenuta indeterminatezza della clausola Libor.

Pertanto, diversamente da quanto ritenuto nell'ordinanza interlocutoria, da questa pronuncia non si ricava, a nostro avviso, un giudizio diretto della Corte circa la nullità delle clausole in questione per indeterminatezza, ma solo una valutazione sulla congruità della motivazione adottata dal giudice di merito: nelle precedenti pronunce citate vi è stata una approfondita e specifica disamina in diritto della relazione tra tali clausole e i contratti di locazione finanziaria nei quali erano inserite.

3. Ciò premesso nell'ordinanza interlocutoria si afferma che un derivato resta tale, sia dal punto di vista giuridico che da quello finanziario, anche se incorporato in un finanziamento e non ha autonomia funzionale, come può indirettamente evincersi dall'art. 62, comma 3, d.l. n. 112/2018 che vieta alle amministrazioni pubbliche di “stipulare contratti di finanziamento che includono componenti derivate” e dall'art. 2246 comma 11 bis, c.c.. Di conseguenza, l'ordinanza “segnala l'opportunità di approfondire se una clausola quale quella sopra indicata costituisca un mero meccanismo di indicizzazione del canone o se piuttosto ... costituisca invece un patto con cui le parti scommettono sulle variazioni di quel canone attraverso indici finanziari (Libor e tasso di cambio), e incida sul contratto di leasing, strumentalizzandone la funzione tipica e piegandola a funzioni speculative. O se introduce nel leasing una ulteriore funzione ... che incide sulla complessiva operazione negoziale (contratto misto)”.

Non pare allo scrivente che emergano ragioni per discostarsi dall'orientamento maturato nelle sentenze di legittimità richiamate, a fronte delle quali i dubbi posti dall'ordinanza interlocutoria non risultano idonei a proporre soluzioni alternative coerenti.

In primo luogo deve chiarirsi la distinzione tra la qualificazione giuridica dei derivati e quella finanziaria. Sotto quest'ultimo profilo, si osserva che il termine “derivati”

riferito agli strumenti finanziari in esame indica che il relativo valore deriva dall'andamento di un diverso parametro. In particolare, l'interest rate swap prevede l'impegno reciproco delle parti di pagare l'una all'altra, a date prestabilite, gli interessi prodotti da una somma di denaro denominata nozionale e presa quale astratto riferimento.

Come afferma anche la giurisprudenza richiamata si tratta di strumenti largamente usati nella prassi finanziaria. In tale quadro il legislatore si è limitato a riconoscerne l'esistenza, all'art. 2, comma 1, d.lgs n. 58/1998, senza regolare il loro contenuto e il loro funzionamento.

Analogamente la Banca d'Italia sottolinea nelle proprie circolari che i derivati "insistono su elementi di altri schemi negoziali, quali titoli, valute, tassi d'interesse, tassi di cambi, indici di borsa ecc" il cui valore deriva da quello degli elementi sottostanti.

Sotto diverso profilo giuridico la giurisprudenza di legittimità qualifica lo swap quale un contratto aleatorio con il quale le parti si obbligano reciprocamente ad eseguire, l'una nei confronti dell'altra, alla scadenza di un termine prestabilito una prestazione pecuniaria il cui ammontare è determinato da un evento incerto, ovvero come il contratto con il quale le parti convengono di scambiarsi, in una o più date prefissate, somme di denaro calcolate applicando diversi parametri, in termini di tassi di interesse o di cambio, ad un identico ammontare di riferimento, con il pagamento, alla scadenza, di un importo di base netto in forza compensazione.

Ora, assumendo la qualificazione giuridica indicata, non pare possa ritenersi che la clausola inserita nel contratto in esame relativa al tasso Libor sia un derivato.

Il suo funzionamento, collegato a quella di "rischio cambio", è ben descritto nella citata sentenza n. 16907/2019, secondo la quale "Il tasso Libor è un tasso di interesse indicativo medio al quale alcune banche (facenti parte di una selezione) si concedono reciprocamente prestiti nel mercato londinese. Tuttavia, questo tasso di interesse non è relativo a transazioni effettive. Succede solo che intorno alle 11,00 di ogni giorno lavorativo, le banche interessate dichiarano a quale tasso prevedono di poter ottenere

in un determinato periodo un prestito nel mercato monetario interbancario. Sulla base di tali dichiarazioni, si fa una sorta di media che indica quindi il tasso Libor. Con la precisazione però che questo tasso può essere nominato in diverse (5 in tutto) valute correnti, e può essere rilevato a periodicità diverse (ad esempio, ogni giorno, o settimanalmente ecc.). Nel contratto in questione si è previsto che il tasso Libor di riferimento fosse quello nominato in franchi svizzeri e rilevato a tre mesi. La particolarità di questa pattuizione, rispetto alle normali clausole di indicizzazione, sta nel fatto che le variazioni, sia in aumento che in diminuzione, del tasso Libor, non vengono conteggiate sul canone direttamente, nel senso che il canone aumenta se aumenta il tasso di interesse, ma vengono conteggiate a parte, con cadenza a discrezione del concedente, e, nel caso di variazione favorevole all'utilizzatore, con l'accordo che la somma a suo favore viene rimessa direttamente sul conto, e viceversa, in caso aumento del tasso a sfavore dell'utilizzatore ... Un'altra clausola di indicizzazione è poi prevista ad adeguamento del canone. Il canone, una volta indicizzato con riferimento al tasso Libor, viene aggiornato anche secondo un altro criterio, ossia seguendo il rapporto di cambio tra euro e franco svizzero. ... Il mutamento di questo rapporto di cambio incide dunque sull'ammontare del canone, facendolo aumentare o diminuire a seconda che il valore del franco svizzero aumenti o diminuisca rispetto all'euro ... Le parti si danno atto però che tale clausola ha natura aleatoria, in quanto il guadagno dell'una o dell'altra dipende da elementi di incertezza che stanno alla base dei rapporti di cambio tra le due monete e che quei rapporti fanno variare imprevedibilmente”... Inoltre le variazioni del tasso di cambio incidono sul canone come già indicizzato in base al LIBOR”.

Come si vede le clausole in esame non generano uno scambio di flussi di cassa tra due operatori, come avviene nello swap, ma prevedono l'indicizzazione del tasso di interesse su base trimestrale, e possono di conseguenza qualificarsi come clausole parametriche.

In secondo luogo la loro natura aleatoria, e concordata tra le parti, non pone particolari problemi circa la validità e la meritevolezza della pattuizione secondo la consolidata

giurisprudenza di legittimità, che ha precisato che rientra “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” (Cass. n. 15370/2015; nella specie, la Corte ha confermato la valutazione del giudice di merito che non aveva ravvisato l'esistenza "ex ante" di uno squilibrio tra le prestazioni delle parti di un contratto di finanziamento in lire con clausola parametrica in yen, avendo entrambe assunto il rischio delle oscillazioni del cambio, a quel tempo notoriamente più favorevole alla valuta straniera).

Più in generale la stessa giurisprudenza afferma che “i contratti aleatori sono previsti dall’ordinamento e non vanno certo incontro in se stessi ad un giudizio di immeritevolezza” (Cass. n. 18724/2018).

In particolare in questa pronuncia si osserva che “il contratto di swap non è certo in sé immeritevole — e ritenere il contrario costituirebbe del resto una grottesca compressione dell'autonomia negoziale —, nel quadro di applicazione del secondo comma dell'articolo 1322 c.c. (v. p. es. Cass. 31 luglio 2017, n. 19013, la quale sostiene che, in caso di swap con funzione di «copertura» occorre che vi sia una correlazione tra l'operazione ed il rischio da coprire; v. pure Cass. 18 luglio 2017, n. 18781”. Nel caso in esame nella sentenza citata la non meritevolezza era desunta “dagli esiti economici prodottisi ex post, peraltro sulla base di valutazioni di parte come tali prive di qualunque efficacia probatoria. Ora, è facile ritenere «pressoché impossibile» l'aumento dei tassi di interesse, quando, alla scadenza del periodo di riferimento, un incremento non vi sia stato: ben più difficile è preconizzare in anticipo ciò che accadrà, per il che — per l'appunto — viene stipulato il contratto IRS con funzione di copertura delle possibili oscillazioni dei tassi di interesse, oscillazioni che, nella comune esperienza, non sono affatto nè impossibili, né necessariamente lievi. Sicché, in definitiva, il sostenere in una fattispecie come quella considerata la tesi della nullità del contratto per mancanza di causa, in conseguenza della mancanza di alea, possiede in sé — e cioè se l'assenza di causa non emerga alla stregua del testo contrattuale valutato ex ante — la stessa fondatezza che avrebbe la tesi della nullità del contratto di

assicurazione per il rischio di incendio o di terremoto, che costituiscono normalmente eventualità remote alquanto, una volta che l'incendio o il terremoto non abbiano avuto luogo. Insomma, i contratti aleatori sono previsti dall'ordinamento e non vanno certo incontro in se stessi ad un giudizio di immeritevolezza. È fortemente opinabile, poi, se il giudizio di meritevolezza possa essere impiegato a fini di riequilibrio equitativo del contratto, ma certo — ammesso che ciò sia possibile — l'operazione va almeno compiuta secondo una valutazione operata ex ante, non ex post, sì da giudicare meritevoli i contratti di swap in cui l'investitore ha guadagnato e immeritevoli quelli in cui ha perso”.

Per concludere sul punto, la clausola in esame costituisce un meccanismo, liberamente e consapevolmente scelto dalle parti, per adeguare la prestazione pecuniaria del negozio di leasing al quale accede.

Un'ulteriore caratteristica della clausola in questione è la sua inidoneità a circolare liberamente e autonomamente sul mercato, come più volte sottolineato dalla giurisprudenza di legittimità sopra richiamata alla quale si rinvia. Trova così conferma, anche sotto questo profilo, l'opinione che esclude che la clausola possa essere qualificata come un derivato.

Infine si concorda con la tesi che conduce alla medesima conclusione che si fonda sul concreto assetto dei rapporti tra le parti, secondo la quale la clausola non ha le caratteristiche di un'operazione di investimento di risorse, dal momento che il cliente non acquista uno strumento finanziario, ma viene finanziato dalla banca o dall'intermediario.

4. Venendo poi all'esame dell'argomento richiamato nell'ordinanza interlocutoria per contestare le tesi ora citate, secondo il quale la clausola in esame sarebbe comunque un derivato sia dal punto di vista finanziario che da quello giuridico, “anche quando è incorporato in un finanziamento”, si osserva che tale ricostruzione è basata sul disposto dell'art. 62 del d.l. n. 112/2008, che vieta alle pubbliche amministrazioni di “stipulare

contratti di finanziamento che includono componenti derivate”, e sull’art. 2246, comma 11 bis c.c., che impone di tener conto nel bilancio degli “strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari”.

Ora, queste due disposizioni non sono certamente dirette a disciplinare un fenomeno così complesso e articolato come quello degli strumenti finanziari derivati, come evidenziato dalla giurisprudenza, anche costituzionale, richiamata in principio. La loro stessa formulazione evidenzia una più limitata e circoscritta finalità: la disposizione dell’art. 62 si riferisce all’area dei contratti derivati per i quali sussiste il divieto di stipulazione per le pubbliche amministrazioni; quella dell’art. 2246, comma 11 bis, alla disciplina contabile delle società.

La ratio e le finalità del citato art. 62 sono descritte in modo esaustivo nella sentenza delle Sezioni unite n. 8770/2020, laddove precisa che :

“La legge n. 244 del 2007 (finanziaria per il 2008) ha chiarito la necessità che le modalità contrattuali, gli oneri e gli impegni finanziari in derivati siano espressamente dichiarati in una nota allegata al bilancio e che gli enti locali attestino di essere a Ric. 2015 n. 11094 sez. SU - ud. 08-10-2019 -16- conoscenza dei rischi e delle caratteristiche degli strumenti finanziari utilizzati. Tale ultima legge ha rafforzato il regime dei poteri di verifica esterni con un richiamo ad un obbligo di trasparenza, con disposizioni poi abrogate dall'articolo 62, comma 10, del d.l. n. 112 del 2008 (intitolato "Contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali"), per essere riformulate in termini più stringenti dall'articolo 1, comma 572, della legge n. 147 del 2013 (legge di stabilità per il 2014), che ha modificato l'articolo 62, vietando definitivamente, salvo nei casi individuati dalla stessa norma, alle Province autonome di Trento e di Bolzano e agli enti locali di "3. (...) a) stipulare contratti relativi agli strumenti finanziari derivati (...); b) procedere alla rinegoziazione dei contratti derivati in essere alla data di entrata in vigore della presente disposizione; c) stipulare contratti di finanziamento che includono componenti derivate". 7.2. — Esaminando la questione di legittimità costituzionale dell'art. 62 (Contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle

regioni e degli enti locali) del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, la Corte costituzionale - con la sentenza n 52 del 2010 - l'ha ritenuta non fondata in relazione ai due parametri evocati (gli artt. 70 e 77 della Costituzione) ed ha dato chiarimenti valevoli anche per il futuro.

7.2.1. — Secondo il Giudice delle Leggi, infatti, la disciplina introdotta con le disposizioni del richiamato art. 62 era diretta a contenere l'esposizione delle Regioni e degli altri enti locali territoriali a indebitamenti che, per il rischio che comportano, possono esporre le rispettive finanze ad accollarsi oneri impropri e non prevedibili all'atto della stipulazione dei relativi contratti aventi ad oggetto i cosiddetti derivati finanziari (così che, nel caso specificamente esaminato, sussistevano oggettivamente quelle ragioni di straordinarietà e urgenza che giustificavano il ricorso al decreto-legge, volto, da un lato, alla disciplina a regime del fenomeno e, dall'altro, al divieto immediato per gli enti stessi di ricorrere ai predetti strumenti finanziari).

7.3. — Considerato tale basilare insegnamento, la legge n. 147 del 2013 (la cd. legge di stabilità per il 2014) ha, quindi, stabilito che, Ric. 2015 n. 11094 sez. SU - ud. 08-10-2019 -17- salvo eccezioni, l'accesso ai derivati è precluso (a pena di nullità eccepibile dal solo ente) agli enti locali.

7.3.1. — Si tratta di una normativa primaria di grande importanza la cui ratio, sul presupposto della spiccata aleatorietà delle negoziazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari in esame (come espressa dalla Corte costituzionale, con la menzionata decisione n. 52 del 2010, nell'esigenza 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 pubblico e, dunque, di generale interesse per la collettività"), ha portato il legislatore, con l'articolo 1, comma 572, lett. d), di tale legge, a prevedere, a pena di nullità rilevabile unicamente dall'ente, la necessità di un'attestazione scritta dell'organo pubblico, competente a firmare tali tipi di contratti, di avere una specifica conoscenza dei rischi e delle caratteristiche del derivato, nonché delle variazioni intervenute nella copertura del sottostante indebitamento.

7.3.2. — Non si mostrerà stupore, perciò, riguardo al fatto che l'attuale regolamentazione sia ritenuta, in dottrina, un valido punto di

equilibrio; infatti, le problematiche discusse permangono rispetto ai contratti stipulati in passato dalla P.A.”.

Inoltre, se le argomentazioni ora citate chiariscono che l'art. 62 in esame è finalizzato a vietare il ricorso agli strumenti finanziari derivati per ragioni di controllo della finanza pubblica, si osserva che la formulazione letterale adottata dalla disposizione in esame risulta onnicomprensiva e generica (divieto di “stipulare contratti di finanziamento che includono componenti derivate”), e non idonea a giustificare il presupposto interpretativo dal quale muove l'ordinanza interlocutoria, e cioè la sostanziale eliminazione della distinzione tra qualificazione giuridica e finanziaria dei derivati e soprattutto, ai fini che qui rilevano, l'affermazione della autonoma valenza, sotto il profilo giuridico, delle clausole parametriche rispetto ai contratti ai quali accedono.

Ancora più evidente, quanto all'inidoneità a fondare l'interpretazione seguita nell'ordinanza interlocutoria, appare la formulazione dell'art. 2426, comma 1, n. 11 bis c.c..

Innanzitutto, per ben comprendere la portata innovativa della norma in questione, che ha recepito la direttiva 2013/34/UE è opportuno richiamare il suo contenuto completo, senza isolare il riferimento agli “strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari” per dedurne il superamento della suddetta distinzione tra profilo giuridico e finanziario dei derivati. La norma è inserita nell'art. 2426 dedicato ai “criteri di valutazione” dei valori da inserire nel conto economico delle società recita, al cui articolato contenuto si rinvia.

Dalla semplice lettura della disposizione nella sua completezza, si evince che il suo fine dichiarato è quello di accrescere la trasparenza, la chiarezza e la comparabilità dei bilanci delle società di capitali e dei soggetti indicati dalla legge, ed allinearli alla normativa europea. Sul punto si vedano anche i principi indicati nel “considerando” della direttiva citata.

Il fuoco della stessa disposizione è infatti costituito dall'obbligo di iscrizione "al fair value" di tutti gli strumenti finanziari derivati in questione, "anche se incorporati in altri strumenti finanziari". Come rilevato anche dalla dottrina commercialista il legislatore italiano non ha definito il concetto di "fair value", ma all'art. 2426, comma 2, c.c. ha rinvio ai "principi contabili internazionali adottati dall'Unione Europea". Tale definizione si rinviene in IFRS 13, par. 9 secondo il quale "Il fair value è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per trasferimento di una passività in una regolare operazione di mercato alla data della valutazione tra controparti indipendenti". Questa definizione è stata riprodotta da OIC (Organismo Italiano Contabilità) n. 32, dedicato ai Principi contabili – Strumenti finanziari derivati.

Il fair value corrisponde al valore di mercato degli strumenti finanziari per i quali esiste un mercato attivo, generalmente per quelli quotati nei mercati regolamentati. Se invece il valore di mercato non risulta determinabile, il valore può essere desunto dalle componenti note del derivato o da strumenti analoghi.

Alla luce di tali considerazioni risulta a nostro avviso confermato che la norma dell'art. 2426, n. 11 bis è stata introdotta nel nostro ordinamento – a seguito del recepimento della direttiva n. 2013/34/UE – al fine di indicare nel bilancio delle società di capitali il valore degli strumenti finanziari derivati. In tal senso, si osserva che la formulazione letterale della norma è finalizzata a ricomprendere tutti gli strumenti suddetti, anche se incorporati in altri "strumenti finanziari", proprio al fine di assicurare l'obiettivo della direttiva europea.

Pertanto, dalla formulazione della norma non pare possa dedursi il superamento della distinzione tra qualificazione finanziaria e qualificazione giuridica dei derivati.

Alla luce delle considerazioni esposte si conclude chiedendo alla Sezione unite di ribadire il principio di diritto affermato nella citata sentenza n. 4659/2021 e conseguentemente accogliere i motivi del ricorso.

PER QUESTI MOTIVI

chiede che la Corte accolga il ricorso.

per il Procuratore Generale

Renato Finocchi Gheri, Avvocato Generale

Roma, 7 dicembre 2022