

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** | dottrina  
di Diritto Bancario | e giurisprudenza  
commentata

**SEDE DELLA REDAZIONE**

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



## **I contratti «a valle» dell'intesa vietata nella vicenda relativa alla manipolazione dell'Euribor (\*)**

**SOMMARIO:** 1. L'ordinanza della Corte di Cassazione, 13 dicembre 2023, n. 34889 e il contrasto generatosi in giurisprudenza. – 2. Gli esatti confini della pronuncia della suprema Corte. – 3. Il rapporto tra l'intesa vietata e il contratto «a valle». – 4. Il mercato rilevante come limite alla nullità dei contratti «a valle». – 5. Le questioni applicative in ipotesi di nullità dei contratti «a valle».

### *1. L'ordinanza della Corte di Cassazione, 13 dicembre 2023, n. 34889 e il contrasto generatosi in giurisprudenza*

La Sezione terza della Corte di Cassazione, con l'ordinanza n. 34889 del 13 dicembre 2023<sup>1</sup>, ha adottato una posizione favorevole (fatto salvo quanto si dirà nel prossimo paragrafo sui confini della pronuncia) alla nullità della clausola relativa al tasso di finanziamento prevista da un contratto stipulato «a valle» di un'intesa vietata, invocata dalla parte ricorrente sulla base del rilievo che il tasso di interesse era stato determinato facendo riferimento all'Euribor, a sua volta scaturito da «un cartello tra otto delle principali banche Europee finalizzato a manipolare i tassi sulla scorta dei quali viene determinato» tale parametro<sup>2</sup>.

---

(\*) Ai sensi dell'art. 8, comma 4, del *Codice deontologico per i componenti dell'Organo decidente* dell'ABF, l'Autore, quale membro del Collegio di Roma dell'Arbitro, chiarisce che le opinioni espresse in questa sede «hanno carattere personale e non rappresentano la posizione del collegio».

<sup>1</sup> La pronuncia è consultabile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

<sup>2</sup> Una conferma di tale posizione si legge in un *obiter dictum* contenuto in una successiva decisione adottata dalla medesima Sezione della suprema Corte e avente la medesima relatrice (Cass., 13 febbraio 2024, n. 4001, reperibile sul sito [www.dirittodelrisparmio.it](http://www.dirittodelrisparmio.it)). Vi si ribadisce infatti – sempre con riguardo alla nullità della clausola contrattuale di determinazione degli interessi, anche in ragione della manipolazione dell'Euribor – che, «di fronte ad un'intesa restrittiva della libertà di concorrenza, il consumatore, acquirente finale del prodotto offerto dal mercato, vede eluso il proprio diritto ad una scelta effettiva tra prodotti in concorrenza, e, dall'altro, che il cosiddetto contratto “a valle” costituisce lo sbocco dell'intesa vietata, essenziale a realizzarne e ad attuarne gli effetti».

In particolare, la suprema Corte ha accolto il relativo motivo di ricorso, con il quale veniva denunciata la violazione dell'art. 2, comma 2, legge, 10 ottobre 1990, n. 287 (c.d. legge *antitrust*), contestando la posizione della Corte d'Appello di Milano, con specifico riguardo a due argomenti della sentenza impugnata: 1) la circostanza per cui «la mera partecipazione di più istituti di credito al *panel* per la determinazione del tasso Euribor non implica la sussistenza di un'intesa vietata», ai sensi della suddetta previsione normativa; 2) il fatto che «Banco B. non aveva partecipato ad un'intesa manipolativa della concorrenza». Ha dunque cassato la sentenza impugnata e rinviato alla Corte d'appello per un nuovo esame della questione.

L'*iter* argomentativo seguito dai giudici di legittimità si snoda attraverso i seguenti passaggi.

Il primo consiste nel richiamo a principi oramai acquisiti e fatti propri anche dalla Cassazione a Sezioni Unite<sup>3</sup>, in relazione agli interessi tutelati dalla legislazione *antitrust*. Ci si riferisce alla tutela da essa offerta alla «libertà di concorrenza» a beneficio di chiunque abbia un interesse (chiaramente «processualmente rilevante») a che tale libertà sia conservata. Ne consegue che il venir meno della libera competizione per effetto di un'intesa vietata è fatto idoneo a provocare in chi abbia un interesse in tal senso un danno ingiusto *ex art.* 2043 c.c. e lo legittima a chiedere l'accertamento della nullità dell'intesa e il risarcimento del danno di cui all'art. 33 legge, 10 ottobre 1990, n. 287.

In seconda battuta, la Suprema Corte si sofferma sulla nozione, invero ampia, di intese vietate contenuta nell'art. 2 legge *antitrust*, anche qui avallando orientamenti consolidati. In particolare, richiamando un proprio precedente<sup>4</sup>, la Cassazione afferma che la norma, «allorché dispone che siano nulle ad ogni effetto le “intese” fra imprese che abbiano ad oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare in modo consistente il gioco della concorrenza all'interno del mercato nazionale o in una sua parte rilevante, non ha inteso riferirsi solo alle “intese” in quanto contratti in senso tecnico ovvero negozi giuridici consistenti in manifestazioni di volontà tendenti a realizzare una funzione specifica attraverso un particolare “voluti”. Il legislatore

---

<sup>3</sup> Cass., Sez. Un., 4 febbraio 2005, n. 2207 (pubblicata tra le altre) in *Riv. dir. comm.*, 2005, II, 111 ss.

<sup>4</sup> Cass., 1° febbraio 1999, n. 827, in *Giur. it.*, 1999, 1223 ss.

- infatti - con la suddetta disposizione normativa ha inteso - in realtà ed in senso più ampio - proibire il fatto della distorsione della concorrenza, in quanto si renda conseguenza di un perseguito obiettivo di coordinare, verso un comune interesse, le attività economiche; il che può essere il frutto anche di comportamenti “non contrattuali” o “non negoziali”. Si rendono - così - rilevanti qualsiasi condotta di mercato (anche realizzantesi in forme che escludono una caratterizzazione negoziale) purché con la consapevole partecipazione di almeno due imprese, nonché anche le fattispecie in cui il meccanismo di “intesa” rappresenti il risultato del ricorso a schemi giuridici meramente “unilaterali”». Il corollario di questa impostazione, che più interessa per il prosieguo del discorso, è che la nullità delle intese non è volta a colpire solo «l'eventuale negozio giuridico originario postosi all'origine della successiva sequenza comportamentale», ma si estende «a tutta la più complessiva situazione - anche successiva al negozio originario - la quale - in quanto tale - realizzi un ostacolo al gioco della concorrenza».

E dunque, in sintesi, è vietata ai sensi dell'art. 2 della legge *antitrust* qualunque «forma di distorsione della competizione di mercato».

I principi richiamati – invero tutt'altro che innovativi – vengono quindi applicati alla fattispecie concreta. Il punto di partenza del discorso è rappresentato dalla decisione del 4 dicembre 2013 [C(2013) 8512], con la quale la Commissione Europea ha accertato l'esistenza di un accordo manipolativo della concorrenza da parte di un certo numero di istituti bancari volto (si dia per buono per ora l'assunto) a fissare il tasso Euribor, ravvisando la conseguente violazione dell'art. 101 del Trattato CE nella parte in cui dispone che: «Sono incompatibili con il mercato interno e vietati tutti gli accordi tra imprese, tutte le [decisioni di] associazioni di imprese e tutte le pratiche concordate che possano pregiudicare il commercio tra stati membri e che abbiano per oggetto o per l'effetto di impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza ed in particolare quelli consistenti nel: a) fissare direttamente o indirettamente i prezzi d'acquisto o di vendita ovvero altre condizioni della transazione». Ne consegue che «gli accordi o decisioni, vietati in virtù del presente articolo, sono nulli di pieno diritto»<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Alla decisione in discorso, riguardante le banche che avevano aderito a una procedura di transazione, ne è seguita un'altra del 7 dicembre 2016 [C (2016) 8530], avente come destinatarie altre banche partecipanti alla medesima intesa, ma che non

Ciò premesso, la suprema Corte ha ritenuto errato il rilievo dei giudici di appello circa la genericità della censura di violazione della normativa *antitrust* sollevata dal ricorrente, il quale nello specifico aveva addotto la nullità del tasso previsto nel contratto di *leasing*, in quanto determinato *per relationem* rispetto all'Euribor, scaturito dal suddetto accordo manipolativo. L'argomento utilizzato dalla Cassazione per superare il rilievo di genericità poggia sulla tesi – anch'essa consolidata nella giurisprudenza di legittimità<sup>6</sup> – che qualifica come prove privilegiate le decisioni della Commissione Europea. Pertanto, posto che la domanda del ricorrente, volta a ottenere la dichiarazione di nullità dei tassi “manipolati” e la rideterminazione degli interessi conteggiati nel periodo relativo alla manipolazione (ossia da settembre 2005 a maggio 2008), poggiava sulla richiamata decisione della Commissione Europea ed era dunque sorretta da una prova privilegiata, essa non poteva essere tacciata di genericità.

Fin qui nulla di nuovo nel ragionamento della Corte.

Il profilo più innovativo è invece rappresentato dalla conclusione che la suprema Corte raggiunge nella trattazione del motivo di ricorso in esame, ossia dalla supposta irrilevanza della circostanza che la banca convenuta in giudizio non avesse in realtà partecipato all'intesa illecita. La Cassazione giunge a una simile conclusione ribadendo che il divieto di cui all'art. 2 della legge, 10 ottobre 1990, n. 287 abbraccia «qualunque contratto o negozio a valle che costituisca applicazione delle intese illecite concluse a monte»<sup>7</sup> e così implicitamente ammettendo che il contratto di *leasing* oggetto del ricorso debba considerarsi come «contratto a valle» dell'intesa dichiarata illecita dalla Commissione Europea.

La questione affrontata dalla Cassazione appare degna di specifico interesse, non solo per i risvolti concreti che essa potrebbe generare,

---

avevano aderito alla transazione. Tale decisione è reperibile sul sito <https://competition-cases.ec.europa.eu/cases>.

<sup>6</sup> Cfr., *ex multis*, Cass., 31 agosto 2021, n. 23655; Cass., 5 luglio 2019, n. 18176; Cass., 22 maggio 2019, n. 13846; Cass., 28 maggio 2014, n. 11904; Cass., 9 maggio 2012, n. 7039.

<sup>7</sup> E richiamando sul punto il precedente di Cass., 12 dicembre 2017, n. 29810, in *Giur. comm.*, 2019, II, 571 ss.

prontamente segnalati dalla stampa specializzata<sup>8</sup>, ma anche in ragione dei contrasti di vedute, che continua a sollevare in giurisprudenza.

Da questo punto di vista, è indicativa della permanente attualità della questione non solo la circostanza che – proprio all’indomani della pronuncia della suprema Corte – la giurisprudenza di merito e, in particolare, due importanti Tribunali italiani abbiano adottato una diversa posizione<sup>9</sup>; ma, soprattutto, il fatto che, a seguito dell’udienza pubblica del 27 marzo 2024, la Procura Generale della Cassazione ha chiesto la rimessione alla Prima Presidente per l’assegnazione alle Sezioni Unite di una causa, il cui terzo motivo di ricorso aveva ad oggetto proprio la questione relativa alla nullità del contratto di mutuo per illegittimità dell’indice Euribor, a seguito della suddetta decisione della Commissione Europea<sup>10</sup>. Peraltro, la Procura Generale, nel sollecitare l’intervento delle Sezioni Unite, si discosta espressamente dall’ordinanza della Cassazione, 13 dicembre 2023, n. 34889, giudicandola non condivisibile.

## 2. *Gli esatti confini della pronuncia della suprema Corte*

Giova innanzitutto premettere che nell’ordinanza della Corte di Cassazione la questione della nullità della clausola del contratto di *leasing* avente ad oggetto la determinazione del tasso di interesse, agganciato all’Euribor, non è stata affrontata in maniera specifica, ma solo in una prospettiva più generale tesa a ribadire che la nullità di

---

<sup>8</sup> Si vedano, a titolo esemplificativo, i due articoli pubblicati su *Il Sole24 ORE*, intitolati *Chi può fare causa se l’Euribor è manipolato* (dell’11 febbraio 2024) e *Tasso Euribor manipolato, sarà risarcimento di massa?* (del 1° marzo 2024).

<sup>9</sup> Si tratta di Trib. Torino, 29 gennaio 2024, reperibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) e, a seguire, di Trib. Milano, 21 febbraio 2024, reperibile sul sito [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com); sulla stessa linea si vedano pure Trib. Livorno, 29 gennaio 2024, e App. L’Aquila, 13 febbraio 2024, entrambi reperibili sul sito [www.dirittodelrisparmio.it](http://www.dirittodelrisparmio.it), nonché, da ultimo, App. Firenze, 15 aprile 2024, reperibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); hanno invece seguito la tesi della Corte di Cassazione, facendo applicazione della nullità, App. Catanzaro, 18 gennaio 2024, reperibile sul sito [centroanomaliebancarie.it](http://centroanomaliebancarie.it) e App. Cagliari, 18 gennaio 2024, reperibile sul sito [www.dirittodelrisparmio.it](http://www.dirittodelrisparmio.it).

<sup>10</sup> La memoria della Procura Generale della Cassazione è consultabile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)

un'intesa può replicarsi «a valle» sui contratti che ne costituiscono applicazione.

Ciò che invece interessa alla suprema Corte è superare la conclusione dei giudici d'appello secondo cui la censura del ricorrente di violazione della disciplina *antitrust* sarebbe stata «genericamente enunciata». In realtà, sulla base della premessa che nel contratto di *leasing* in questione il tasso di interesse era stato determinato *per relationem* rispetto all'Euribor, a sua volta scaturito da un accordo manipolativo della concorrenza, la Cassazione ribadisce l'assunto che le decisioni della Commissione Europea costituiscono prove privilegiate e ne ricava il corollario per cui una domanda giudiziale retta su una decisione della Commissione Europea non può essere tacciata di genericità. Si tratta di un assunto che fa applicazione dell'art. 16, par. 1, Regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio del 16 dicembre 2002 *concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del Trattato*: «Quando le giurisdizioni nazionali si pronunciano su accordi, decisioni e pratiche ai sensi dell'articolo 81 o 82 del trattato che sono già oggetto di una decisione della Commissione, non possono prendere decisioni che siano in contrasto con la decisione adottata dalla Commissione».

Tuttavia, sarebbe errato enfatizzare questa considerazione, indubbiamente corretta, per arguire che la Corte di Cassazione non abbia affatto preso posizione a favore della tesi della nullità dei contratti «a valle» dell'intesa.

Di converso, diversi passaggi della pronuncia mostrano il contrario. Per cominciare, è significativo che il motivo di ricorso, accolto dalla Corte di Cassazione, riguardava proprio la censura della «statuizione con cui la Corte d'Appello ha escluso la nullità dei contratti invocata da parte ricorrente, per aver determinato il compenso facendo riferimento al tasso Euribor», frutto di manipolazione. Rilevante è poi il punto in cui la Corte, richiamando un proprio precedente<sup>11</sup>, rileva che l'art. 2 della legge *antitrust*, nel sancire la nullità delle intese, non intende «dar rilevanza esclusivamente all'eventuale negozio giuridico originario postosi all'origine della successiva sequenza comportamentale, ma a tutta la più complessiva situazione - anche successiva al negozio originario - la quale - in quanto tale - realizzi un ostacolo al gioco della

---

<sup>11</sup> Cass., 1° febbraio 1999, n. 827, *cit.*

concorrenza». Infine, appare degno di nota il passaggio finale in cui la Corte chiarisce a quale domanda debba essere collegata la prova privilegiata rappresentata dalla decisione della Commissione, ossia alla «domanda volta alla declaratoria di nullità dei tassi “manipolati” ed alla rideterminazione degli interessi nel periodo coinvolto dalla manipolazione».

Vi sono dunque plurimi indici del fatto che la Cassazione muova, in antitesi rispetto alla pronuncia della Corte d’Appello, verso la nullità dei contratti di *leasing* (*rectius*: di finanziamento), contenenti un tasso di interesse parametrato all’Euribor.

Così definiti i confini della pronuncia della Cassazione, la parte più innovativa e dirimpente dell’ordinanza è – come anticipato – quella in cui la Corte giudica del tutto irrilevante la circostanza che la banca convenuta in giudizio non avesse in realtà partecipato all’intesa illecita, sul fondamento che il divieto di cui all’art. 2 della legge, 10 ottobre 1990, n. 287 abbraccia «qualunque contratto o negozio a valle che costituisca applicazione delle intese illecite concluse a monte». Tale conclusione e la motivazione che la sorregge meritano indubbiamente un supplemento di indagine. Così come lo merita uno snodo, invero implicito (sebbene decisivo) nel ragionamento della Corte, ossia quello in cui si ritiene, sulla base della norma del Regolamento Europeo più sopra richiamata [art. 16, par. 1, Regolamento (CE) n. 1/2003], che la decisione assunta dal giudice nazionale in materia di illiceità della clausola di un contratto di *leasing* contenente un tasso di interesse parametrato all’Euribor riguardi la pratica «oggetto» della decisione adottata dalla Commissione Europea il 4 dicembre 2013.

Altrimenti detto, appare necessario chiarire se si possa ravvisare un’identità, sebbene non assoluta, degli ambiti di riferimento, sotto il profilo soggettivo e oggettivo, della decisione assunta dal giudice nazionale, da un lato, e dalla Commissione Europea, dall’altro.

### 3. *Il rapporto tra l’intesa vietata e il contratto «a valle»*

Ora, anche se non si volesse aderire alla tesi – invero, più rigida –, secondo cui un’intesa restrittiva della concorrenza, che definisca il prezzo di un bene o servizio, non può in nessun caso riverberarsi, invalidandole, sulle clausole dei contratti a valle della prima che

recepiscono quel prezzo<sup>12</sup>, per collegare i due elementi del suddetto ragionamento è comunque necessario un passaggio intermedio, anch'esso non esplicitato dalla Corte, che merita ora di essere palesato, onde verificarne il fondamento. Si tratta dell'idea che il contratto di *leasing* oggetto del ricorso si atteggi come contratto «a valle» destinato a dare applicazione all'intesa vietata dalla Commissione Europea.

Il riferimento quasi automatico di tale idea è rappresentato da due pronunce delle Sezioni Unite della Cassazione, la prima resa nel 2005, in materia di polizze di responsabilità civile auto<sup>13</sup>, e la seconda resa nel 2021, in tema di fideiussioni *omnibus*<sup>14</sup>. Nella seconda si legge, mediante un rinvio alla prima, che «il cosiddetto contratto “a valle” costituisce lo sbocco dell'intesa vietata, essenziale a realizzarne e ad attuarne gli effetti» e si perviene alla conclusione per cui - «stante il “collegamento funzionale” con la volontà anti-competitiva a monte - ai contratti a valle non può attribuirsi un rilievo giuridico diverso rispetto all'intesa che li precede: nulla essendo quest'ultima, la nullità non può che inficiare anche l'atto consequenziale».

Nel caso ora in esame, proprio su questo specifico punto e a differenza di quanto emergeva nelle pronunce delle Sezioni Unite, si può osservare che sia dal punto di vista oggettivo, che dal punto di vista soggettivo non vi è un'esatta sovrapposibilità tra i due elementi del ragionamento, ossia l'intesa restrittiva della concorrenza cui avevano

---

<sup>12</sup> Si tratta in particolare della tesi di G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile: “ci risiamo”!*, in questa *Rivista*, 2024, II, 38 ss. (già espressa dall'A. in maniera più approfondita in ID., *Mercato concorrenziale e teoria del contratto*, in *Riv. dir. comm.*, 1999, I, 67 ss., pubblicato anche in *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti. Saggi di diritto unitrust*<sup>2</sup>, Milano, 2018, 221 ss.), fondata sul rilievo che «la clausola di un determinato contratto che stabilisca un certo prezzo per un determinato bene o servizio, anche ove la misura di quest'ultimo sia stata influenzata o direttamente orientata da un accordo di cartello, non si presta, infatti, ad essere qualificata come nulla», giacché «una clausola di determinazione di un prezzo non esprime, infatti, mai una regola di per sé illecita»; nel senso che da un'intesa illecita possano derivare solo conseguenze di natura risarcitoria e giammai la nullità dei contratti «a valle» v. anche App. L'Aquila, 13 febbraio 2024, *cit.*

<sup>13</sup> Cass., Sez. Un., 4 febbraio 2005, n. 2207, *cit.*

<sup>14</sup> Cass., Sez. Un., 30 dicembre 2021, n. 41994 (pubblicata tra le altre) in *Banca e borsa*, 2022, II, 587 ss.

partecipato alcune banche, da un lato, e il contratto di *leasing* stipulato da una terza banca, dall'altro<sup>15</sup>.

Dal punto di vista oggettivo, vale la pena innanzitutto evidenziare quanto osservato dalla Procura Generale nella memoria con la quale ha chiesto la rimessione della questione alle Sezioni Unite. Dopo aver premesso che l'Euribor non è fissato direttamente dalle banche, ma deriva da un procedimento matematico/statistico (con applicazione di una media ponderata) che di per sé, al netto cioè dei dati comunicati dalle banche facenti parte del *panel*, può considerarsi un procedimento «oggettivo», la Procura ha concluso che la Commissione Europea, nell'accertare l'illiceità dal punto di vista concorrenziale delle pratiche poste in essere dalle banche partecipanti all'intesa, non ha indicato con chiarezza «se tali condotte abbiano poi avuto una concreta incidenza sul valore dell'Euribor». Ha ritenuto quindi che non possa considerarsi acclarato e vada invece dimostrato che la condotta manipolativa accertata abbia determinato effettivamente – e non solo potenzialmente – un'alterazione dell'Euribor.

Ancor più marcata, su questo versante, è la posizione di chi in dottrina ha rilevato che l'oggetto dell'intesa – come si desumerebbe dalla lettura integrale della decisione della Commissione Europea – non è affatto rappresentato dalla manipolazione dell'Euribor, quanto dall'interesse a «ricavare un ritorno sulle posizioni in derivati complessivamente detenute»<sup>16</sup>.

Invero, un simile rilievo potrebbe essere mitigato, spostando il punto di osservazione dall'«oggetto» dell'intesa, inteso come finalità/obiettivo della stessa, agli «effetti» dalla stessa prodotti, anch'essi rilevanti, ai sensi dell'art. 101 del Trattato CE, per accertare una restrizione o una distorsione della concorrenza<sup>17</sup>. Da questo punto di vista, non v'è dubbio che tra gli effetti dell'intesa in esame vi è stata

---

<sup>15</sup> Cfr., rimarcando le differenze tra la fattispecie in esame e il precedente delle Sezioni Unite in tema di fideiussioni *omnibus*, Trib. Torino, 29 gennaio 2024, *cit.*

<sup>16</sup> In questi termini G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, *cit.*, 34.

<sup>17</sup> Nel senso che l'«effetto» dell'intesa assurge a «elemento della fattispecie» v. M. ONORATO, *Nullità dei contratti nell'intesa anticompetitiva*, Milano, 2012, 89 ss. e 171 s.; più in generale, per la distinzione tra «oggetto» ed «effetti» dell'intesa, v. A. PAPPALARDO, *Il diritto della concorrenza dell'Unione Europea. Profili sostanziali*<sup>2</sup>, Milano, 2018, 132 ss.

un'alterazione, realizzata dalle banche aderenti, della formazione dell'Euribor<sup>18</sup>.

Resta comunque il fatto oggettivo che la decisione adottata dalla Commissione Europea ha inteso sanzionare un'infrazione consistente ne «la restrizione e/o la distorsione della concorrenza nel settore dei derivati sui tassi di interesse in euro collegati all'EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) e/o all'EONIA (Euro Over-Night Index Average)»<sup>19</sup>, mentre il contratto sul quale si è pronunciata la Cassazione è un contratto di *leasing* il cui tasso di interesse era collegato all'Euribor, che esula dal settore – quello dei *derivati sui tassi di interesse in euro collegati all'Euribor* – nel quale propriamente si sarebbe realizzata la restrizione/distorsione della concorrenza<sup>20</sup>. Sempre dal punto di vista oggettivo, poi, merita di essere evidenziato anche che il tasso di interesse di un contratto di finanziamento variabile non dipende solo dall'Euribor, ma presenta altre componenti (per esempio, lo *spread*) che incidono sulla sua determinazione<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup> Lo stesso G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, cit., 34, del resto, ammette che le banche cartelliste avevano cercato «di influenzare la formazione dell'Euribor», ma sottolinea che l'obiettivo era in realtà quello «di ottimizzare il profitto ritraibile dai derivati in portafoglio» (v. pure *ivi*, 42).

<sup>19</sup> Punto 1.(1) della Sintesi della decisione della Commissione del 4 dicembre 2013 relativa a un procedimento a norma dell'articolo 101 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea e dell'articolo 53 dell'accordo SEE (Caso AT.39914 – Derivati sui tassi di interesse in euro).

<sup>20</sup> In tal senso v. G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, cit., 40 s., ove il rilievo per cui i contratti di finanziamento a tasso variabile «sono conclusi su di un mercato rilevante – quello dell'erogazione del credito – diverso da quello a cui l'intesa si riferisce e su cui dispiega i propri effetti»; in giurisprudenza adottano un simile argomento Trib. Milano, 21 febbraio 2024, *cit.* e App. Firenze, 15 aprile 2024, *cit.*; sul punto v. anche il rilievo della Procura Generale nella memoria con la quale ha chiesto la rimessione della questione alle Sezioni Unite.

<sup>21</sup> Sul punto cfr. Trib. Torino, 29 gennaio 2024, *cit.* e App. L'Aquila, 13 febbraio 2024, *cit.*; v. pure il cenno della Procura Generale nella memoria con la quale ha chiesto la rimessione della questione alle Sezioni Unite; ridimensiona questo argomento A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, in questa *Rivista*, 2024, II, 7, osservando che, rispetto al tasso di interessi del contratto «a valle», l'Euribor è comunque «una parte costitutiva – e rilevante», oltre che «una componente determinante pure sotto il profilo quantitativo».

Dal punto di vista soggettivo, è fin troppo evidente, tanto da non poter essere tralasciata neppure dalla Cassazione, la circostanza per cui la banca, parte del contratto di *leasing*, non fosse nel *panel* delle banche che aveva provocato la restrizione/distorsione della concorrenza e dunque non rientrasse tra i destinatari della decisione della Commissione<sup>22</sup>. Sostenere – come fa la Cassazione – che questo profilo sia irrilevante nella misura in cui ad essere colpito dal divieto di cui all’art. 2 della legge n. 287 del 1990 «è qualunque contratto o negozio a valle che costituisca applicazione delle intese illecite concluse a monte», rappresenta una supposizione priva di dimostrazione, oltre a provocare un’inversione dei termini del ragionamento<sup>23</sup>.

In effetti, non basta invocare a favore della predetta conclusione il precedente della medesima Corte, rappresentato dalla sentenza n. 29810/2017, giacché in quest’ultima pronuncia la Cassazione si era limitata ad affermare che chiunque può far valere le azioni rimediale previste dall’ordinamento sulla base del fatto che è stato danneggiato dall’intesa, avendo dunque un interesse in tal senso. La Cassazione, nel suo precedente, non si pronunciava in maniera specifica sulla possibilità di colpire con la nullità un contratto «a valle» dell’intesa vietata, né sosteneva una simile conclusione sulla base del semplice assunto che quest’ultimo dovesse considerarsi attuativo della prima<sup>24</sup>.

Invero, prima di sancire la nullità del contratto «a valle», si dovrebbe innanzitutto chiarire le ragioni che la sorreggono, potendo la nullità

---

<sup>22</sup> Significativo in tal senso è il passaggio della decisione della Commissione Europea – richiamato anche dalla Procura Generale nella memoria con la quale ha chiesto la rimessione della questione alle Sezioni Unite –, in base al quale «la decisione non stabilisce alcuna responsabilità delle parti non coinvolte nel procedimento di transazione per la partecipazione a una violazione della normativa UE in materia di concorrenza nel caso di specie» (punto 8 della Sintesi della decisione della Commissione del 4 dicembre 2013).

<sup>23</sup> Cfr. Trib. Torino, 29 gennaio 2024, *cit.*; in dottrina, rileva l’impossibilità di sostenere la nullità dei contratti di finanziamento a tasso variabile stipulati da banche non partecipanti all’intesa, G. GUIZZI, *Manipolazione dell’Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, *cit.*, 42 s., il quale giudica una diversa soluzione sul punto «davvero aberrante».

<sup>24</sup> In questo senso v’è chi (A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel ‘contratto a valle’ (il caso Euribor)*, in questa *Rivista*, 2024, II, 21 s.) ha notato che manca nell’orientamento della Cassazione (anche per come espresso dalle Sezioni Unite: Cass., Sez. Un., 30 dicembre 2021, n. 41994, *cit.*) la spiegazione della ragione della nullità e l’individuazione delle disposizioni che la fonderebbero.

essere ascrivibile, in linea teorica, alla fattispecie della contrarietà a norma imperativa *ex art.* 1418, comma 1, c.c. ovvero a una delle ipotesi di cui al comma secondo della norma appena citata, *sub specie* di illiceità dell'oggetto o della causa, o ancora configurarsi in termini di «nullità derivata» sulla base dell'esistenza di un collegamento negoziale con l'intesa «a monte»<sup>25</sup>. Qualunque sia la soluzione adottata sul punto, si dovrebbe in ogni caso spiegare perché un contratto con oggetto diverso da quello dell'intesa vietata, stipulato da una banca diversa da quelle che hanno preso parte alla stessa, possa considerarsi contratto «a valle» dell'intesa, nel senso di contratto *attuativo* o *applicativo* di quest'ultima e dunque risentire dell'illiceità dell'intesa «a monte».

Indubbiamente, il profilo avrebbe meritato ben altro approfondimento da parte della suprema Corte, essendo quello più delicato, anche per le sue inevitabili ripercussioni pratiche. Si tratta in effetti di un automatismo, quello cui fa ricorso la Cassazione, del quale invero appaiono incerti i presupposti e che, impiegato senza alcuna precisazione e delimitazione, condurrebbe alla gravosa conclusione di considerare nullo qualsivoglia contratto (derivato, mutuo, *leasing*, e così via), stipulato da un intermediario qualunque, contenente un riferimento all'Euribor nel periodo in cui questo è stato manipolato.

Per arrivare a una simile conclusione non si può dunque prescindere dall'approfondire il presupposto che consenta di collegare i due elementi in discorso, superando le evidenti diversità oggettive e soggettive tra di essi esistenti.

#### 4. *Il mercato rilevante come limite alla nullità dei contratti «a valle»*

Prima di soffermarsi sulla questione appena posta, va sgombrato il campo da un possibile argomento a favore della nullità.

In particolare, non sembra decisivo, per giungere a una simile conclusione, far leva sulla tendenza giurisprudenziale che, nell'ordinamento finanziario, sempre più, per ragioni legate alle esigenze di agevolare in giudizio la posizione probatoria dei

---

<sup>25</sup> Sui vari orientamenti esistenti sul punto v. M. ONORATO, *Nullità dei contratti nell'intesa anticompetitiva*, cit., 148 ss. e 173 ss., il quale propende per la tesi della nullità virtuale.

risparmiatori danneggiati – esonerandoli fondamentalmente dal dover dimostrare il nesso di causalità tra la condotta illecita e il danno prodotto – e al contempo di assicurare un completo ripristino dell'integrità dei mercati, predilige i rimedi demolitori rispetto a quelli risarcitori<sup>26</sup>. Ne è prova evidente la categoria, che nutre sempre maggiori esempi, delle nullità di protezione, categoria entro la quale sembra ascrivibile anche quella in esame.

Osservare una tendenza giurisprudenziale non significa tuttavia negare che essa possa e debba avere comunque dei limiti, giustificati ovviamente dal fatto che non sempre nelle fattispecie concrete la nullità risulta un rimedio applicabile. Anche perché, qualora si volesse ritenere – in difformità alla posizione della Corte di Cassazione – non percorribile la strada della nullità dei contratti (diversi da quelli derivati), che agganciano il tasso di interesse all'Euribor, resterebbe comunque percorribile la via dell'azione di responsabilità e del risarcimento del danno<sup>27</sup>. Quest'ultima in effetti non sembrerebbe esigere necessariamente la ricostruzione del contratto di finanziamento con tasso di interesse agganciato all'Euribor (manipolato) come contratto «a valle» dell'intesa (illecita).

Non si avrebbe in altre parole un vuoto di tutela per i risparmiatori, pur essendo evidente l'aggravamento del loro onere probatorio. Di là dal profilo relativo alla dimostrazione e al calcolo dei danni<sup>28</sup>, ciò è particolarmente vero per quei risparmiatori che hanno contratto con una banca diversa da quelle partecipanti all'intesa e che, per ottenere il

---

<sup>26</sup> Al riguardo A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, cit., 11, ritiene «corretto che la struttura rimediabile venga ad articolarsi in modo da consegnare agli utenti dell'offerta (alla domanda del servizio del credito) lo strumento più snello e immediato (qual è quello della nullità)».

<sup>27</sup> E «non basta dire (con le S.U.) che il mero risarcimento non è abbastanza dissuasivo (cosa poi non vera, perché l'effetto economico afflittivo per le imprese colpevoli è pressappoco equivalente). Questo, infatti, dimostra se mai che la nullità ci vorrebbe, ma non che ci sia»: così A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 21.

<sup>28</sup> Circoscritti – e v. A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit. 27, richiamandosi all'art. 2, lett. r), d.lgs. n. 3/2017 – al danno emergente sottoforma di «sovrapprezzo», ossia alla differenza tra il prezzo pagato in termini di interessi e quello che si sarebbe determinato se l'Euribor non avesse subito la manipolazione, oltre al lucro cessante (se dimostrabile); sulla difficoltà di fornire prova di tale profilo v. G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, cit., 48 s.

risarcimento dei danni, avrebbero due strade entrambe impervie. L'una è rappresentata dall'azione di responsabilità da fatto illecito, da far valere nei confronti delle banche aderenti all'intesa, che richiede nella giurisprudenza dell'UE la dimostrazione del fatto che i membri dell'intesa non potessero ignorare l'influenza della loro condotta manipolativa sulla formazione dei prezzi (*rectius*, tassi di interesse) dei contratti di finanziamento stipulati dalle altre banche<sup>29</sup>. L'altra è l'azione contrattuale da esperire nei confronti della banca propria controparte contrattuale, esterna all'intesa, che per l'attore impone però di dover fornire la difficile prova della consapevolezza di quest'ultima della condotta manipolativa di altri, tesa a incidere e a distorcere la formazione dell'Euribor<sup>30</sup>.

Ciò precisato, l'unica strada percorribile per giungere alla nullità dei contratti «a valle» superando le differenze soggettive riscontrabili con l'intesa «a monte», sembra quella che fa leva sull'*interesse del mercato*

---

<sup>29</sup> In tal senso Trib. Torino, 29 gennaio 2024, *cit.*, richiamando il *leading case* della Corte di Giustizia dell'UE, 5 giugno 2014, c-557/2012, *Kone AG* e altri contro *ÖBB Infrastruktur AG* (reperibile sul sito [curia.europa.eu](http://curia.europa.eu)), in tema di c.d. *umbrella effects*; in dottrina v. G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, *cit.*, 45 ss., sostenendo l'inapplicabilità al caso di specie della norma dell'art. 10 d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3 (recante *Attuazione della direttiva 2014/104/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 novembre 2014, relativa a determinate norme che regolano le azioni per il risarcimento del danno ai sensi del diritto nazionale per violazioni delle disposizioni del diritto della concorrenza degli Stati membri e dell'Unione europea*) e assimilando la fattispecie a quella degli *umbrella effects*; cfr. pure A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, *cit.*, 27.

<sup>30</sup> Cfr. A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, *cit.*, 26 e nt. 24, il quale osserva che «anche l'impresa non partecipante al cartello che però se ne avvale nel contratto a valle commette una violazione». Non sembra invece che si possa ritenere la banca terza priva della legittimazione passiva – come invece sostiene Trib. Torino, 29 gennaio 2024, *cit.* – facendo leva sull'art. 1 (e dell'art. 8) del d.lgs. n. 3/2017, che circoscrive la legittimazione passiva in capo all'autore della violazione. In effetti, la norma in discorso limita sì la legittimazione passiva all'autore della violazione del diritto della concorrenza, ma quando si tratta del «diritto al risarcimento in favore di chiunque ha subito un danno a causa» della violazione, mentre appare irrilevante quando la pretesa risarcitoria è avanzata sulla base di un rapporto contrattuale in cui la controparte (la banca) si è consapevolmente avvantaggiata della condotta manipolativa di altri.

*in senso oggettivo*, rispetto al quale la normativa *antitrust* è posta a presidio<sup>31</sup>.

In quest’ottica si è proposto di valorizzare la partecipazione delle banche a un mercato, dei cui effetti distorsivi prodotti da alcuni partecipanti debbano subire le conseguenze in termini di sanzioni anche gli altri. In particolare, i termini del problema sono stati ricostruiti ricorrendo alla figura di un *triangolo*, i cui lati sono rappresentati, sul fronte dell’offerta dei servizi creditizi, dalle banche aderenti al cartello e dalle altre banche, ignare dell’intesa, e, sul fronte della domanda, dalla clientela, proponendo di considerare tutti e tre i lati. Si tratta in definitiva di una prospettiva che si propone di giustificare il rimedio della nullità guardando non all’atto isolato, cioè al contratto, bensì al mercato nel quale la stipulazione di una serie di negozi o contratti attuativi dell’intesa manipolativa produce l’effetto distorsivo della concorrenza<sup>32</sup>. Si è aggiunto, sempre in quest’ottica, che la nullità necessariamente deve colpire i negozi o contratti mediante i quali si realizza *la violazione della concorrenza*, che l’intesa a monte si limita a *programmare*<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Così Cass., Sez. Un., 30 dicembre 2021, n. 41994, *cit.*, in un passaggio richiamato da A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, *cit.*, 5.

<sup>32</sup> Per una simile ricostruzione v. A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, *cit.*, 9 ss. Per la medesima prospettiva, nell’ambito di un discorso più generale, v. pure F. SARTORI, *Profili attuali delle nullità nel diritto dell’impresa*. *Note di indirizzo*, in questa *Rivista*, 2023, suppl. fasc. II, V s., il quale osserva che «nel contesto dinamico d’impresa il rimedio della nullità acquista infatti un ruolo centrale quale strumento di conformazione preventiva dell’attività e, quindi, dell’intero mercato»; nonché M. MARTINO, *Intese anticoncorrenziali e contratti a valle: ripresa di un tema*, in questa *Rivista*, 2023, suppl. fasc. II, 1 ss., specie 10 e 14.

<sup>33</sup> In questi termini A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, *cit.*, 6, il quale rileva altresì che «i contratti “a valle” si pongono come i veicoli di trasmissione dei contenuti vietati dalla fase di programmazione, che è propria dell’intesa “a monte”, alla fase della loro realizzazione nell’ambito del mercato di riferimento. E, in quanto tali, essi – lungi dal manifestarsi neutri sotto il profilo valoriale – vengono propriamente a partecipare del medesimo disvalore che l’ordinamento riserva all’intesa “a monte”»; da una prospettiva non troppo diversa si è notato, da parte di A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel ‘contratto a valle’ (il caso Euribor)*, *cit.*, 22, che la stipulazione, «in base all’intesa, [di] una serie di contratti (c.d. ‘a valle’) attuativi» è da ricondursi alle «prassi anticompetitive concordate» (di natura negoziale), come tali, vietate e nulle ai sensi degli artt. 101 TFUE e 2 legge n.

Se si ragiona in termini di nullità, non sembra poi destinato ad assumere rilevanza in negativo neppure il contegno soggettivo assunto dai singoli intermediari, potendosi giudicare ininfluenza la posizione soggettiva delle banche che partecipano a un determinato mercato distorto dal punto di vista concorrenziale e, in particolare, il loro grado di consapevolezza nell'utilizzo di un contratto che replichi «a valle» il contenuto di un'intesa vietata<sup>34</sup>. Di converso, la dimostrazione, da parte dell'attore (peraltro, tutt'altro che agevole), del fatto che l'intermediario (diverso da quelli che hanno partecipato all'intesa), al momento della stipulazione del contratto di *leasing*, avesse consapevolmente tratto beneficio dall'intesa illecita o – quantomeno – fosse consapevole del fatto che l'intesa «a monte» avrebbe potuto produrre effetto sul contratto «a valle» è destinata ad assumere rilievo se si volesse percorrere la strada del rimedio risarcitorio.

Anche per l'orientamento che fonda il rimedio caducatorio sull'*interesse del mercato in senso oggettivo* resta tuttavia insuperabile l'obiezione, già richiamata<sup>35</sup>, per la quale, sempre in chiave oggettiva, è da rilevarsi un'evidente differenza nel segmento di mercato di riferimento, che nell'intesa «a monte» è rappresentato dal «settore dei derivati sui tassi di interesse in euro collegati all'EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) e/o all'EONIA (Euro Over-Night Index Average)»<sup>36</sup> e nel contratto – che si asserisce – stipulato «a valle» è costituito dai finanziamenti bancari. In effetti, se si considera che tutti gli illeciti *antitrust* si riferiscono a un determinato *mercato rilevante*, la

---

287/1990; sulla stessa linea interpretativa cfr. pure i rilievi di M. ONORATO, *Nullità dei contratti nell'intesa anticompetitiva*, cit., 89 ss. e 168 ss.

<sup>34</sup> Cfr. ancora A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, cit., 9; invero, un argomento in tal senso potrebbe essere ricavato pure dalla natura di contrattazione di massa che caratterizza l'offerta dei servizi bancari/finanziari, da cui consegue – come insito nell'esercizio dell'attività d'impresa bancaria – il rischio che un determinato contratto replichi nei contenuti le distorsioni arrecate sotto il profilo concorrenziale al relativo segmento di mercato da parte delle banche che hanno il potere di incidere su quel segmento di mercato.

<sup>35</sup> V., *supra*, nt. 20 e testo corrispondente.

<sup>36</sup> Si veda anche il paragrafo 2, dedicato a «The industry subject to the proceedings», della decisione del 7 dicembre 2016 [C(2016) 8530], ove si legge in particolare che: «Euro Interest Rate Derivatives are financial derivatives linked to one or several euro interest-rate benchmark(s). The products affected by the collusive behaviour described in this Decision are EIRDs» [par. 2.1. (3)].

cui delimitazione è data, oltre che dai confini geografici dello stesso, dai relativi prodotti/servizi, che – quando diversi – devono essere tra loro *sostituibili*<sup>37</sup>, nel caso di specie appare evidente l'estraneità dei contratti di finanziamento rispetto al *mercato rilevante* oggetto dell'intesa vietata.

D'altra parte, non sembra che i confini del mercato rilevante possano essere superati solo rimarcando la generalizzata applicazione del parametro in questione, ossia dell'Euribor, nell'ambito dei finanziamenti bancari<sup>38</sup>. Un simile argomento non può scardinare la conclusione per cui sempre di un diverso segmento di mercato, rispetto a quello dell'intesa «a monte» colpita da nullità, si tratti, non potendo certo identificarsi il segmento di mercato rilevante con tutti i servizi bancari e finanziari offerti a “prezzi” (*rectius*: tassi di interesse) collegati al parametro dell'Euribor.

##### 5. *Le questioni applicative in ipotesi di nullità dei contratti «a valle»*

Se le Sezioni Unite della Cassazione, chiamate a pronunciarsi sul punto, dovessero estendere le proprie conclusioni raggiunte in materia di fideiussioni *omnibus* oltre i confini sopra delineati, accogliendo dunque la conclusione della nullità anche per i contratti di finanziamento con clausola di interessi parametrata all'Euribor, verrebbero all'attenzione dell'interprete una serie di nodi applicativi, che conviene ora richiamare, sebbene solo per sommi capi.

Dal punto di vista della legittimazione, la tesi della nullità offre indubbiamente delle notevoli semplificazioni sia sul versante attivo che passivo. Dal primo versante, sarebbe legittimato ad agire per farla valere chiunque abbia interesse, in quanto pregiudicato dall'intesa. Dal secondo versante, se si accetta la tesi, invero qui criticata, che considera i contratti di finanziamento con tasso di interesse collegato all'Euribor attuativi dell'intesa illecita e ritiene i primi nulli in quanto “collegati” alla seconda, se ne dovrebbe inferire che sono legittimati passivi di fronte all'azione di nullità tutti gli intermediari che hanno stipulato i

---

<sup>37</sup> Sul punto v., per tutti, F. GHEZZI - G. OLIVIERI, *Diritto antitrust*<sup>3</sup>, Torino, 2023, 58 ss.; cfr. pure A. PAPPALARDO, *Il diritto della concorrenza dell'Unione Europea*, cit., 38 ss.

<sup>38</sup> Così A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, cit., 7.

contratti in questione, indipendentemente dalla partecipazione diretta all'intesa illecita<sup>39</sup>.

Un profilo meritevole di attenzione è quello relativo all'ambito di applicazione temporale della nullità dei contratti stipulati in applicazione dell'intesa illecita. Da questo punto di vista, ferma restando l'imprescrittibilità dell'azione di nullità<sup>40</sup>, sarebbero attratti in tale ambito i contratti stipulati nel periodo di tempo in cui il tasso Euribor è stato frutto del meccanismo manipolatorio, ossia da settembre 2005 a maggio 2008.

Sembra poi inevitabile ritenere che il rimedio caducatorio, *sub specie* di nullità sopravvenuta (o, comunque, di inefficacia), limitata al periodo nel quale è avvenuta la manipolazione dei tassi, possa colpire anche i contratti stipulati prima, ma i cui effetti sono proseguiti durante tale periodo<sup>41</sup>. V'è chi al riguardo ha parlato di «nullità periodale», espressione che ben si attaglia – secondo chi l'ha proposta – alla fattispecie concreta, riferendo il giudizio di nullità «al fatto (e al tempo) dell'offesa che la manipolazione ha portato alla concorrenzialità del mercato»<sup>42</sup>.

---

<sup>39</sup> In tal senso v. A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 23, il quale ritiene irrilevante la mancata partecipazione della banca, controparte del cliente, all'intesa: «Quando il contratto a valle attua l'intesa e restringe la concorrenza che l'impresa colpevole sia formalmente parte del cartello o solo vi aderisca con la sua prassi sono cose che si equivalgono. Quel che conta è che attraverso il comportamento dell'impresa l'intesa produca anche in quel caso effetti anticompetitivi».

<sup>40</sup> Va precisato, tuttavia, che l'azione di nullità deve essere accompagnata con l'azione di ripetizione dell'indebito, che invece è soggetta a prescrizione. Sul punto si ritiene preferibile fare riferimento all'ordinario termine di prescrizione decennale *ex art. 2946*: così A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, cit., 17 s., il quale ritiene inapplicabile l'art. 2948, n. 4, c.c., in quanto la fattispecie in discorso non sarebbe riconducibile all'azione volta alla riscossione degli interessi; cfr. pure A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 23, il quale tuttavia non esclude che, nel caso di specie, si possa ritenere di far valere il termine di cinque anni contemplato nella norma appena citata.

<sup>41</sup> In tal senso A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 24.

<sup>42</sup> In questi termini v. A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, cit., 14, il quale ritiene che la nullità non possa che colpire la clausola recante gli interessi solo «per il tempo esatto in cui la [manipolazione] si è nel concreto verificata».

La fattispecie in esame sembrerebbe poi ascrivibile a un'ipotesi di nullità parziale *ex art. 1419 c.c.* Al riguardo, tuttavia, si pone l'alternativa di applicare – come pure ipotizzato da un Autore<sup>43</sup> – il primo comma della norma, ritenendo che, senza la clausola che parametrizza il tasso di interesse all'Euribor, i contraenti non avrebbero concluso il contratto e concludendo quindi per l'estensione della nullità all'intero contratto; oppure, come si potrebbe argomentare sulla base di altre ipotesi in cui la legge stabilisce la nullità di clausole dei contratti bancari recanti i tassi di interesse (v. in particolare l'art. 117, commi 6 e 7, t.u.b.), di applicare il comma secondo, sostituendo la clausola invalida con una norma imperativa. In ogni caso, l'effetto che si otterrebbe seguendo la prima strada sarebbe davvero esorbitante nei casi in cui il contratto fosse stato stipulato prima dell'inizio del periodo in cui è stata accertata l'intesa vietata (cioè, fine settembre 2005), e addirittura avesse proseguito i suoi effetti anche dopo la fine di tale periodo (cioè, fine maggio 2008)<sup>44</sup>.

Se si propendesse per la nullità parziale tesa a colpire unicamente la clausola contrattuale recante la determinazione del tasso di interesse, senza travolgere l'intero contratto, ci si dovrebbe infine interrogare su quale sia il tasso di interesse destinato a trovare applicazione in sostituzione di quello nullo e, anche qui, le alternative che si pongono sono due. Si potrebbe ricorrere al rimedio generale del tasso di interesse legale di cui all'art. 1284 c.c.<sup>45</sup>, ma appare più convincente l'orientamento che propone di applicare il tasso nominale minimo dei buoni ordinari del tesoro annuali (emessi nei dodici mesi precedenti la conclusione del contratto), facendo operare il meccanismo di cui all'art. 117 t.u.b. Pur essendo quest'ultima una norma dettata in materia di trasparenza dei contratti bancari, essa reca un meccanismo di sostituzione della clausola contrattuale di determinazione del tasso di

---

<sup>43</sup> A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, in questa *Rivista*, 2024, II, 13; per un cenno cfr. A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 24; in tema v., più in generale, anche M. MARTINO, *Intese anticoncorrenziali e contratti a valle: ripresa di un tema*, cit., 17 ss.

<sup>44</sup> Lo osserva A.A. DOLMETTA, *Euribor manipolato e contratti «a valle»*. *Questioni*, in questa *Rivista*, 2024, II, 15, rilevando che, «se si tiene ferma l'idea della nullità solo periodale, la strada della nullità non parziale, ma totale sembrerebbe, in certe situazioni, non più praticabile (così nel caso di nullità "intermittente")».

<sup>45</sup> Così A. GENTILI, *Sulla tutela del cliente nel 'contratto a valle' (il caso Euribor)*, cit., 25; in giurisprudenza v. App. Cagliari, 18 gennaio 2024, cit.

interessi nulla che non sembra dipendere dalla causa specifica dell'invalidità e può dunque ritenersi estensibile al di fuori del contesto in cui è collocata<sup>46</sup>.

---

<sup>46</sup> In tal senso v. G. GUIZZI, *Manipolazione dell'Euribor e nullità contratti di finanziamento a tasso variabile*, cit., 50, sulla base della considerazione che l'art. 117, comma 7, t.u.b. rappresenta la «norma generale di riferimento per l'integrazione dei contratti di finanziamento in presenza di qualunque tipo di nullità affligga le clausole determinative del tasso».