

**DR****Diritto del
Risparmio**

COMMENTO ALLA SENTENZA N. 12007/2024: QUALE FUTURO PER LE CAUSE SULLA NULLITA' DEI CONTRATTI EURIBOR?

di Andrea SORGENTONE*

Come noto la Commissione Antitrust della Commissione Europea, con le decisioni rese in data 4/12/2013 e 7/12/2016, ha accertato che i tassi Euribor quotati nell'intervallo compreso tra il 29/9/2005 ed il 30/5/2008 sono stati manipolati da parte di Barclays Bank Plc, di Deutsche Bank, di HSBC, del Credit Agricole, di JP Morgan, di RBS e Société General.

Sembrano lontane nel tempo ma sono molto attuali, in quanto la Corte di Cassazione, dapprima con l'ordinanza n. 34889/2023 e poi con la recentissima sentenza n. 12007 del 3/5/2024, ha ribadito che possono essere dichiarati nulli i contratti indicizzati con i tassi Euribor, stipulati sia dalle imprese, che dai privati, e fintanto dagli Enti Pubblici (Stati, Regioni, Province e Comuni) che erano il vero obiettivo della manipolazione, spingendoli attraverso il rialzo dei tassi a coprire le proprie esposizioni con derivati i quali, all'improvviso calo dei tassi avvenuto nella seconda metà del 2008, hanno prodotto utili miliardari (in euro) a favore della banche manipolanti, che sono guarda caso tra le prime 10 banche al mondo per quantità di derivati e che proprio in quegli anni hanno raddoppiato o addirittura triplicato lo stock di contratti, circostanze tutte che è possibile dimostrare producendo studi indipendenti e dati macroeconomici di enti terzi.

**Approfondimenti
fascicolo 2/2024**

*Avvocato.

ISSN 2785-3004

Rivista di Diritto del Risparmio

APPROFONDIMENTI

COMMENTO ALLA SENTENZA N. 12007/2024: QUALE FUTURO PER LE CAUSE SULLA NULLITA' DEI CONTRATTI EURIBOR? *

di Andrea SORGENTONE**

Come noto la Commissione Antitrust della Commissione Europea, con le decisioni rese in data 4/12/2013 e 7/12/2016, ha accertato che i tassi Euribor quotati nell'intervallo compreso tra il 29/9/2005 ed il 30/5/2008 sono stati manipolati da parte di Barclays Bank Plc, di Deutsche Bank, di HSBC, del Credit Agricole, di JP Morgan, di RBS e Societ  General.

Sembrano lontane nel tempo ma sono molto attuali, in quanto la Corte di Cassazione, dapprima con l'ordinanza n. 34889/2023 e poi con la recentissima sentenza n. 12007 del 3/5/2024, ha ribadito che possono essere dichiarati nulli i contratti indicizzati con i tassi Euribor, stipulati sia dalle imprese, che dai privati, e fintanto dagli Enti Pubblici (Stati, Regioni, Province e Comuni) che erano il vero obiettivo della manipolazione, spingendoli attraverso il rialzo dei tassi a coprire le proprie esposizioni con derivati i quali, all'improvviso calo dei tassi avvenuto nella seconda met  del 2008, hanno prodotto utili miliardari (in euro) a favore della banche manipolanti, che sono guarda caso tra le prime 10 banche al mondo per quantit  di

* Contributo approvato dai referee.

** Avvocato.

derivati e che proprio in quegli anni hanno raddoppiato o addirittura triplicato lo stock di contratti, circostanze tutte che è possibile dimostrare producendo studi indipendenti e dati macroeconomici di enti terzi.

COMMENTO ALLA SENTENZA N. 12007/2024: QUALE FUTURO PER LE CAUSE SULLA NULLITA' DEI CONTRATTI EURIBOR?

A cura di Andrea SORGENTONE.

Come noto la Commissione Antitrust della Commissione Europea, con le decisioni rese in data 4/12/2013 e 7/12/2016, ha accertato che i tassi Euribor quotati nell'intervallo compreso tra il 29/9/2005 ed il 30/5/2008 sono stati manipolati da parte di Barclays Bank Plc, di Deutsche Bank, di HSBC, del Credit Agricole, di JP Morgan, di RBS e Societè General.

Sembrano lontane nel tempo ma sono molto attuali, in quanto la Corte di Cassazione, dapprima con l'ordinanza n. 34889/2023 e poi con la recentissima sentenza n. 12007 del 3/5/2024, ha ribadito che possono essere dichiarati nulli i contratti indicizzati con i tassi Euribor, stipulati sia dalle imprese, che dai privati, e fintanto dagli Enti Pubblici (Stati, Regioni, Province e Comuni) che erano il vero obiettivo della manipolazione, spingendoli attraverso il rialzo dei tassi a coprire le proprie esposizioni con derivati i quali, all'improvviso calo dei tassi avvenuto nella seconda metà del 2008, hanno prodotto utili miliardari (in euro) a favore della banche manipolanti, che sono guarda caso tra le prime 10 banche al mondo per quantità di derivati e che proprio in quegli anni hanno raddoppiato o addirittura triplicato lo stock di contratti, circostanze tutte che è possibile dimostrare producendo studi indipendenti e dati macroeconomici di enti terzi.

Se è stato stipulato un derivato che obbliga una parte a pagare un tasso fisso al 4,000% ed a ricevere un tasso Euribor a 6M, quando questo improvvisamente è sceso dal 4,928% al 30/5/2008 al 2,176% al 31/1/2009, ed è continuato a scendere negli anni successivi fino a diventare addirittura negativo, è evidente che gli utili di chi ha ricevuto il tasso fisso sono diventati enormi.

Tutti ricorderanno che a fine 2011 JP Morgan chiese ed ottenne dallo Stato Italiano 3,1 miliardi di dollari per risolvere dei contratti derivati che avevano assunto questo valore mostruoso proprio in virtù della progressiva discesa dei tassi Euribor.

Di manipolazioni non ce ne è stata una ma ne sono state tre, anche se è possibile provare che tendenzialmente i tassi siano stati complessivamente manipolati al rialzo.

In particolare dal 8/9/2006 al 20/3/2007 vi sono state:

1) manipolazioni al rialzo per lo 0,880%;

2) al ribasso per lo 0,260%;

3) ed infine una terza manipolazione è avvenuta nella seconda metà del 2008, dove di giorno in giorno è evidente che le banche abbiano d'intesa abbassato i tassi, anche dello 0,100% per ogni giorno, con cifra tonda, che nel campo finanziario è veramente una rarità, in quanto le speculazioni si fanno anche per decimi di punto, e quindi per lo 0,001%, che nel caso si siano investiti 60 miliardi di euro comporta un guadagno o una perdita per ben euro 600.000,00.

La Corte di Cassazione con la recentissima sentenza n. 12007 del 3/5/2024 ha affermato che è possibile far dichiarare parzialmente nullo un contratto bancario che per il calcolo degli interessi faccia riferimento a valori Euribor compresi tra il 29/9/2005 ed il 30/5/2008 distinguendo la posizione delle banche manipolanti (Barclays Bank Plc, di Deutsche Bank, di HSBC, del Credit Agricole, di JP Morgan, di RBS e Società General) da quelle non manipolanti, non ritenendo necessario un rinvio alle SS.UU., pur avendo il Procuratore Generale depositato una memoria nella quale aveva ripreso tutte le tesi contrarie espresse da ultimo dai Tribunali di Milano e di Torino.

La sentenza in estrema sintesi conferma che *“le violazioni alla concorrenza possono essere invocate anche dagli utenti finali richiamando SS.UU. 2207/2005”* e distingue il caso in cui controparte sia una delle banche manipolanti, per le quali vi è chiaro collegamento funzionale ai sensi di SS.UU. 41994/2021 presente *“quando uno dei contraenti sia a conoscenza dell'esistenza di quella determinata intesa... e intenda avvalersi del risultato oggettivo della stessa”*.

Ad una prima lettura della sentenza sembrerebbe che sia necessario in tal caso produrre solo una copia delle decisioni del 4/12/2013 e del 7/12/2016 ma non è così in quanto la Corte richiede comunque la dimostrazione che il parametro Euribor sia stato effettivamente alterato, e che quindi la manipolazione sia stata non solo uno sterile tentativo ma che sia stata effettiva.

A ben vedere è lo stesso requisito richiesto per la nullità di tutti i contratti (e quindi mutui, leasing e derivati) stipulati con le banche che non abbiano partecipato alla manipolazione e che quindi alla conclusione del contratto non ne avessero consapevolezza.

Punto nodale da sciogliere per tutti coloro che vogliono citare una banca, manipolante o non, per far accertare la nullità parziale di un contratto indicizzato con tassi Euribor manipolati, e quindi compresi tra il 29/9/2005 ed il 30/5/2008, è dimostrare che sia esistita non sono *“una intesa o una pratica volta ad alterare il parametro in questione, ma anche del fatto che tale intesa o pratica abbia raggiunto il suo obiettivo e, quindi, quel parametro sia stato effettivamente alterato in concreto, a causa della illecita manipolazione subita e, di conseguenza, non sia utilizzabile nei rapporti tra le parti, non corrispondendo all'oggetto del contratto, come determinato secondo la volontà delle parti... tale accertamento deve essere compiuto non in astratto ed in via generale ” e quindi non producendo sic et simpliciter copia delle decisioni della CE ma “ caso per caso ed in relazione al tempo in cui le pratiche illecite hanno avuto un effettivo riflesso sul mercato di riferimento del contratto valutando: a) se le pratiche manipolative abbiano alterato effettivamente l'Euribor e non siano rimaste a livello di mero tentativo; b) se e per quale tempo ed in quale misura tale alterazione abbia inciso in modo significativo sulla determinazione del tasso di interesse previsto dalle parti nel singolo contratto; c) quali siano le conseguenze di una eventuale nullità negoziale parziale e sulla possibilità di una sostituzione automatica con previsioni minimali di legge”*.

Qui si pongono vari problemi, che correttamente hanno fatto dire ai primi commentatori che la nullità dei contratti indicizzati ai tassi Euribor non è automatica, e posso dire di esserne felice perché in questo modo la “questione Euribor” diventa appannaggio solo degli avvocati e consulenti di spessore, diventando meno appetibile a quella che chiamo “l’industria del calcolo” che è capace di sfornare migliaia di liti seriali malposte e destinate all’insuccesso.

Mi sono sempre posto il problema di provare, fin dal 2014, che la manipolazione sia stata non uno sterile tentativo ma effettiva, e segnalo che se la Corte ha deciso in tal senso è perché in quel determinato giudizio tale prova non è stata minimamente fornita, essendo stata prodotta solo la decisione del 4/12/2013, che non contiene alcuna indicazione di come e

quando sia avvenuta la manipolazione, avendo le banche sanzionate ottenuto in cambio della confessione oltre all'immunità (Barclays) o ad una riduzione delle sanzioni (le altre) anche la riservatezza della decisione, che sono riuscito a far pubblicare solo perché ho fatto notare alla Commissione Antitrust che alcuni aspetti erano stati già resi pubblici con la decisione del 4/12/2013 per cui la decisione, anche se emendata di tutti i dati sensibili, non poteva che essere pubblicata.

In questa sede non è possibile affrontare in modo esaustivo questo tema, ma segnalo brevemente che:

--- non è vero che i tassi Euribor non siano manipolabili essendo esclusi dal loro calcolo tutte le quotazioni anomale superiori al 85% ed inferiori al 15% essendo piuttosto vero il contrario, essendo provato da documenti della Comunità Europea che i tassi Euribor, fino al 31/3/2019, potevano essere manipolati, peraltro lecitamente, mediante una sola quotazione anomala;

--- non è vero che i tassi Euribor siano espressione di un sottostante mercato interbancario e quindi di transazioni effettive, come provato da documentazione proveniente dalla stessa EMMI;

--- tutt'ora, come sarà dimostrato in altri interventi, malgrado dal 1/4/2019 si sia passati ad una procedura di quotazione "ibrida" e quindi mediante quotazioni effettive, nella realtà dei fatti è provato che le contribuzioni che concorrono a formare i tassi finali per il 95% circa sono "ideali", e quindi valori ipotetici e meramente potestativi che esprimono il tasso che una banca primaria si attende che gli possa essere applicato se in un dato giorno dovesse chiedere denaro sul mercato interbancario;

--- mercato interbancario che non esiste specie per le scadenze a 1M/3M/6M essendo provato da dati della Banca d'Italia che se le banche si prestano denaro è solo a brevissima scadenza, massimo ad una settimana.

Essendo provato che non esiste un mercato interbancario europeo è evidente che le banche facciano la provvista mediante i depositi non garantiti, che sono stati retribuiti con tassi enormemente inferiori a quelli Euribor ufficiali.

Prima della manipolazione lo spread tra tassi della raccolta e tassi Euribor era pari al 1,36% mentre terminata la manipolazione lo spread è sceso addirittura al 0,61%, pur risentendo i tassi della raccolta delle fluttuazioni proprie dei mercati finanziari.

Durante la manipolazione lo spread è salito a ben il 2,99% e questo già prova che i tassi Euribor siano stati spinti verso l'alto, con lo scopo di indurre i grandi investitori a contrarre derivati.

Altri indici importanti sono contenuti nelle decisioni del 4/12/2013 e del 7/12/2016 che per brevità non si possono affrontare in questa sede, nonché nelle serie storiche delle quotazioni Euribor che sono però di difficile, se non impossibile, reperimento avendo l'EMMI tolto la possibilità di scaricare dal sito sia la documentazione sul funzionamento dei "vecchi" tassi Euribor che le serie storiche delle quotazioni ufficiali, e soprattutto, delle singole contribuzioni fatte dalle banche del "panel".

Si perché erano pubblicati non solo i tassi Euribor "finali" ma anche le quotazioni fornite giorno per giorno all'EMMI, che sono fondamentali per ricostruire come e quando siano stati manipolati i tassi e soprattutto se le banche manipolanti abbiano effettivamente quotati i tassi come promesso dai loro trader.

Se si è in possesso di tutta la documentazione necessaria è mio parere quindi possibile provare che dal 8/9/2006 al 20/3/2007 vi sia stato un artificiale rialzo dei tassi pari al 0,620%, ed in particolare manipolazioni al rialzo per lo 0,880% ed al ribasso per lo 0,260%.

Una volta provato che la manipolazione sanzionata con la decisione del 2016, alla quale hanno partecipato anche le banche sanzionate con la decisione del 2013, considerato che questa prevede sanzioni di gran lunga superiori a quella del 2016 e che ripercorre il medesimo iter argomentativo, si può presumere che anche per il periodo 29/9/2005 – 7/9/2006 e 21/3/2007-30/5/2008 i tassi siano stati effettivamente alterati, anche perché la Commissione ritiene che per la gravità delle condotte poste in essere vi sia un'infrazione della concorrenza "per oggetto" che fa presumere che vi sia stato un effetto sul mercato, il che inverte l'onere della prova ed impone alla banca convenuta l'onere di provare che la manipolazione sia stata uno sterile tentativo.

La rilevante novità della sentenza n. 12007/2024 è che non ritiene necessario ricorrere all'art. 101 TFUE e alla Legge 287/1990 potendo essere dichiarata la nullità parziale dei

contratti che hanno fatto riferimento ai tassi Euribor applicando "i rimedi ordinari apprestati dall'Ordinamento interno" e quindi gli artt. 1346 e 1418 cc, come affermato nel ricorso introduttivo, nel quale era stato chiaramente affermato che il collegamento funzionale non doveva essere inteso in modo del tutto analogo a SS.UU. 41994/2021, essendo il contratto nullo anche a causa della venuta meno del parametro esterno di riferimento.

Cio' significa che se la Corte non rivedrà questa posizione, le cause proposte per far accertare la nullità dei contratti "Euribor" potranno essere proposte dinanzi al Tribunale Ordinario competente e non necessariamente alle sezioni specializzate di Milano, Roma e Napoli.

A parere dello scrivente la Cassazione potrebbe nuovamente "correggere" l'orientamento espresso con la sentenza n. 12007/2024, in quanto non ritengo errata la soluzione, alternativa, scelta dalla Corte di Appello di Cagliari, sezione di Sassari, nelle numerose sentenze rese, per la quale i contratti "a valle", anche se stipulati da una banca non manipolatrice e che non ha fatto parte del "panel" sono in ogni caso nulli in quanto applicazione dell'intesa vietata.

A ben vedere la prova provata che i contratti "a valle" sono collegati funzionalmente con l'intesa vietata è indirettamente fornita dalle stesse decisioni della Commissione Antitrust la quale si è interessata della manipolazione solo in quanto ha influito sul mercato europeo ed ha inquinato la concorrenza.

Se, infatti, i tassi Euribor fossero rimasti il frutto di un accordo interno tra banche, senza alcuna applicazione esterna in reali contratti stipulato sul mercato, l'Autorità Antitrust non avrebbe avuto alcun interesse ad occuparsi di un accordo sterile.

Tornando alla sentenza n. 12007/2024 *"il concreto assetto di autoregolamentazione degli interessi delle parti è integrato, secondo la loro stessa volontà, dal riferimento ad un parametro esterno, non del tutto casuale e non totalmente aleatorio"* - e la precisazione è importante perché in tal caso, affidandosi al solo caso, non si sarebbe potuta eccepire la nullità del contratto - *"ma di cui è noto il meccanismo ordinario di determinazione che, in tal modo, assume la natura di un vero e proprio presupposto del regolamento contrattuale, in quanto idoneo a individuare l'oggetto della clausola di determinazione del corrispettivo... laddove però si accerti che il parametro richiamato sia stato alterato da una attività illecita"*

posta in essere da terzi, viene meno il risultato, almeno prevedibile, del meccanismo costituente il presupposto di riferimento al parametro esterno voluto dalle parti: è inevitabile allora concludere che esso non potrebbe ritenersi piu' in grado di esprimere la effettiva volontà delle parti stesse... se viene meno il dato di riferimento non potrà essere utilizzato per la determinazione del contenuto delle obbligazioni oggetto del contratto... la clausola contrattuale dovrà ritenersi non piu' efficace, a causa della sua parziale nullità sopravvenuta per l'impossibilità di determinazione del relativo oggetto".

Come sottolineato nel ricorso deciso dalla Corte entrambe le parti, e quindi anche la banca, hanno un interesse a che il parametro esterno sia calcolato e stabilito correttamente, avendolo dedotto in contratto, e per tale ragione entrambe sono legittimate a far valere la nullità che possano colpire il tasso Euribor, in quanto i divieti sanciti dagli artt. 101 e 102 TFUE sono atti a produrre effetti nei rapporti tra i singoli, ai quali attribuiscono direttamente dei diritti che i giudici interni devono tutelare (sentenza C. Giustizia 30/01/1974 causa 127/73), come peraltro prevede espressamente l'art. 6 del Reg. CE del Consiglio n. 1/2003.

Come hanno stabilito le SS.UU. n. 41994/2021 “*l'art. 2, comma 3, della legge n. 287 del 1990, laddove stabilisce che «le intese vietate sono nulle ad ogni effetto»*», costituisce una chiara applicazione del diritto eurounitario, il quale - come statuito dalla citata giurisprudenza europea - afferma che la nullità è assoluta, e che l'accordo che ricada sotto questa disposizione è privo di effetti nei rapporti fra i contraenti e «non può essere opposto ai terzi» che non sono altro che tutti coloro che non fanno parte dell'accordo vietato ma che in qualche modo risentono degli effetti della manipolazione, e quindi i contraenti dei contratti che se anche non possono secondo Cass. 12007/2024 essere considerati “a valle” applicano il parametro Euribor manipolato.

Sono quindi nulle non solo le quotazioni concordate dalle banche manipolatrici, e quindi le quotazioni inviate tempo per tempo nell'intervallo 29/9/2005 – 30/5/2008 dalle banche manipolatrici all'EMMI (l'ente privato che quota i tassi euribor) ma sono nulli anche gli effetti immediati di tali tassi manipolati, e quindi le quotazioni euribor ufficiali determinate dall'EMMI facendo fare la media alle quotazioni inviate sia dalle banche non manipolanti che dalle banche manipolanti.

A “cascata” una volta dichiarato nullo il parametro esterno Euribor cui il contratto fa riferimento per il calcolo degli interessi da applicarsi al contratto di mutuo, esso è da dichiararsi necessariamente ex artt 1346 e 1418 cc nullo, in tal modo superando le questioni

poste alla base della giurisprudenza non favorevole formatasi sulla nullità dei contratti indicizzati con i tassi Euribor.

Concludendo, secondo la Corte, se *"l'oggetto della clausola, se il valore genuino e non alterato del dato di riferimento esterno non sia ricostruibile, sarà di impossibile determinazione e la clausola stessa dovrà ritenersi viziata da parziale nullità - originaria o sopravvenuta a seconda dei casi- limitatamente al periodo in cui manchi il predetto dato"*.

E' interessante notare che la Corte parli di nullità nel caso in cui sia impossibile *"ricostruire"* il dato esterno alterato, probabilmente approdando in via subordinata ad una tesi ipotizzata dallo scrivente fin dal 2016 -che in verità non ha avuto successo- per la quale l'EMMI sarebbe stato scelto dalle parti quale arbitratore ex art 1349 cc.

E' ovvio che sarà onere della banca in via di eccezione dimostrare che in luogo del tasso contrattuale dovrà applicarsi non il tasso legale ma quello composto da spread + Euribor *"ricostruito"* ad equità ex art 1349 cc.

Oltre che stabilire precisi oneri probatori a carico dell'attore, la sentenza n. 12007/2024 ha stabilito un ultimo importantissimo principio, non colto dai primi commentatori.

La Cassazione ha affermato che *"il concreto assetto di autoregolamentazione degli interessi delle parti è integrato, secondo la loro stessa volontà, dal riferimento ad un parametro esterno, non del tutto casuale e non totalmente aleatorio ma di cui è noto il meccanismo ordinario di determinazione che, in tal modo, assume la natura di un vero e proprio presupposto del regolamento contrattuale, in quanto idoneo a individuare l'oggetto della clausola di determinazione del corrispettivo ... se viene meno il dato di riferimento non potrà essere utilizzato per la determinazione del contenuto delle obbligazioni oggetto del contratto... la clausola contrattuale dovrà ritenersi non piu' efficace, a causa della sua parziale nullità sopravvenuta per l'impossibilità di determinazione del relativo oggetto"*.

Come sostengo dal 1/4/2019 (fu pubblicato un interessante articolo su Italia Oggi) l'EMMI da quella data ha profondamente rivisto il metodo di calcolo di calcolo quotando un *"nuovo"* tasso Euribor che nulla ha a che fare con i *"vecchi"* e precedenti tassi Euribor per cui tutti i contratti che fanno riferimento al meccanismo di calcolo proprio dei *"vecchi"* tassi Euribor -che secondo la Cassazione integra il regolamento contrattuale- dovranno dal 1/4/2019 in poi essere ricalcolati al tasso legale.

Anche questa ultima domanda, ovviamente, non può essere fatta in modo “automatico” necessitando non solo di una ricerca documentale, ma delle serie storiche dei tassi Euribor, non più reperibili on line, e delle quotazioni fornite dalle singole banche del “panel”, in quanto solo in questo modo è possibile provare la contemporanea quotazione dei tassi “precedenti” e del “nuovo” tasso Euribor, incompatibile con i primi due non potendo essere convertito in essi in quanto espressione di una metodologia di calcolo completamente diversa.

Concludendo ritengo che la “questione Euribor” sia tutt’altro che conclusa e che anzi la sentenza n. 12007/2024, mediante le sue precisazioni, abbia posto le basi per instaurare un vasto e fondato contenzioso che fortunatamente non è “automatico” ma necessita un approfondito studio e ricerca documentale, nonché di una conoscenza non superficiale della materia.

Ritengo, addirittura, che sarà possibile ricalcolare tutti i contratti precedenti al 31/3/2019 da tale data al tasso legale, ma anche questo non sarà un contenzioso “di massa” dovendosi accuratamente dimostrare che i “nuovi” tassi euribor non siano la mera continuazione e trasformazione dei “vecchi” tassi euribor.