



# diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2/2025

## INTERVENTI di

*P. Turati, M. Regazzi, P. Mazza,  
L.M. Quattrocchio, V. Nicastro, S. Spina*

## APPROFONDIMENTI di

*M. Lombardo, M.M. Mills Jr.*

## SAGGI di

*L.M. Quattrocchio-B.M. Omegna-V. Bellando*



**G. Giappichelli Editore – Torino**

Rivista telematica bimestrale 2/2025 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2499-3158



*Diretta da* LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2025



G. Giappichelli Editore – Torino

Diritto ed economia dell'impresa  
Bimestrale digitale - Iscrizione al R.O.C. n. 25223

© Copyright 2025 - G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO  
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111  
[www.dirittoeconomiaimpresa.it](http://www.dirittoeconomiaimpresa.it)

ISSN 2499-3158

## **Direzione**

*Direttore:* Luciano M. Quattrocchio.

*Segretarie:* Federica Bellando e Valentina Bellando.

*Esperto Linguistico:* Diana Fahey.

## **Comitato Scientifico:**

*Segretario:* Stefano Cerrato.

*Componenti:* Niccolò Abriani, Guido Alpa, Christian Armbrüster, Guido Bonfante, Maurizio Borghi, Stefano Bresciani, Federico Briolini, Giacomo Büchi, Christoph Busch, Maura Campra, Míriam Cugat Mauri, Francesca Culasso, Diego Corapi, Marina Damilano, Francesco De Santis, Bruno Dondero, Luca Enriques, Gaudencio Esteban Velasco, Paolo Davide Farah, Francesco Fimmanò, Sergio Foà, Giancarlo Frosio, Josep Ramon Fuentes Gasó, Cristina Góis, Carlo Ibba, Bruno Inzitari, Toni Jaeger-Fine, Peter Kindler, Fiorella Lunardon, Juan Pablo Mugnolo, Mario Notari, Federica Pasquariello, Elisabetta Pederzini, Piero Pisoni, Gaetano Presti, Angela Principe, Luigi Puddu, Alberto Quagli, Gabriele Racugno, Alessandra Rossi, Piercarlo Rossi, Antonella Sciarone Alibrandi, José Antonio Tardío Pato, Alberto Maria Tedoldi, Claudia Tedeschi, Francesco Vella, Lihong Zhang, Elena Zucconi Galli Fonseca.

## **Comitato Referee**

*Segretario:* Mia Callegari.

*Componenti:* Francesca Angiolini, Luigi Ardizzone, PierDanilo Beltrami, Massimo Bianca, Cristiano Cincotti, Alberto De Pra, Ivan Demuro, Alain Devalle, Luca Geninatti Satè, Elisa Giacosa, Gianluca Guerrieri, Rolandino Guido Guidotti, Dario Latella, Enrico Macrì, Carlo Mancuso, Giovanni Meruzzi, Paolo Flavio Mondini, Alessandro Monteverde, Fabio Nieddu Arrica, Andrea Perini, Vincenzo Pinto, Giuseppe Antonio Policaro, Roberto Ranucci, Patrizia Riva, Diego Rossano, Simone Scagnelli, Enrico Sorano, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Giovanni Strampelli, Andrea Tina, Andrea Zorzi.

## **Comitato Editoriale**

*Segretaria:* Valentina Bellando.

*Componenti:* Annalisa Avagnina, Alessandro Avataneo, Paolo Basso, Federica Bellando, Valentina Bellando, Anna Bonfante, Giulia Brunelli, Michele Ricciardo Calderaro, Francesco Cappello, Giovanni Castellani, Maurizio Cavanna, Margherita Corrado, Elena Cogo, Monica Cugno, Ludovica Deaglio, Alessandro Favata, Alberto Franco, Francesca Gastaldi, Francesco Gerino, Francesca Grillo, Federico Guglielmi, Cecilia Limone, Aldo Lipani, Valeria Miraglia, Roberta Monchiero, Antonio Morone, Bianca Maria Omegna, Alessandro Pastore, Emma Piccatti, Matteo Pignatti, Anna Maria Porporato, Eleonora Rajneri, Maurizio Riverditi, Fabrizia Santini, Giuseppe Settanni, Gabriele Varrasi, Barbara Veronese, Emanuele Zanalda.



# Indice

*pag.*

## **Interventi**

### *L'investimento in immobili ad uso abitativo: aspetti tecnici, economici e giuridici*

|   |     |
|---|-----|
| P. TURATI, Il contesto economico di riferimento                                     | 97  |
| M. REGAZZI, L'intermediazione immobiliare in forma evoluta                          | 100 |
| P. MAZZA, Le vendite di immobili abitativi nelle esecuzioni individuali             | 114 |
| L.M. QUATTROCCHIO, Il mercato degli immobili nell'ambito delle procedure collettive | 128 |
| V. NICASTRO, Il mercato delle locazioni brevi                                       | 162 |
| S. SPINA, Gli aspetti fiscali   | 167 |

## **Approfondimenti**

|   |     |
|---|-----|
| M. LOMBARDO, Sustainability & Tax: obligations become opportunities   | 176 |
| M.M. MILLS Jr., ESG factors in the U.S.: a divisive and controversial issue in a fragmented legal landscape | 185 |

## **Saggi**

|   |     |
|---|-----|
| L.M. QUATTROCCHIO-B.M. OMEGNA-V. BELLANDO, Mutui, anatocismo ed Euribor | 189 |
|---|-----|

# Mutui, anatocismo ed Euribor

## *Mortgages, compound interests and Euribor*

Luciano M. Quattrocchio\*, Bianca Maria Omegna \*\*, Valentina Bellando\*\*\*

---

### ABSTRACT

Il saggio offre una panoramica sui mutui bancari, sotto un profilo tecnico ma facendo – altresì – riferimento alla normativa e alla giurisprudenza in materia. In tale prospettiva di indagine, viene affrontata la vexata quaestio dell’anatocismo nei mutui con piano di rimborso a rate costanti, nonché – attraverso un caso pratico – vengono illustrato gli effetti in termini di interessi della manipolazione del tasso Euribor avvenuta tra il 29 settembre 2005 e il 30 maggio 2008, come da recente ricorso della Suprema Corte.

*The essay offers an overview of bank mortgages, from a technical point of view but also making reference to the relevant legislation and case law. From this perspective, the vexed question of compound interests in mortgages with a constant-rate repayment plan is addressed, as well as – through a practical case – the effects in terms of interest of the manipulation of the Euribor rate that occurred between 29 September 2005 and 30 May 2008, as per a recent appeal by the Supreme Court, are illustrated.*

---

### SOMMARIO:

1. L’anatocismo nei mutui. – 1.1. Premessa. – 1.2. Le differenze tecniche tra anatocismo e capitalizzazione. – 1.3. L’anatocismo nei mutui: una spiegazione intuitiva. – 1.4. L’infondatezza della tesi contraria. – 1.5. La soluzione giurisprudenziale. – 2. L’Euribor. – 2.1. Il funzionamento dell’Euribor all’epoca della manipolazione. – 2.2. La manipolazione dell’Euribor. Descrizione dei fatti. – 2.3. Gli effetti sui mutui. – 2.4. L’eventuale rimedio civilistico. – 2.4.1. I dati di riferimento. – 2.4.2. Un esempio.

---

\* Professore di Diritto dell’Economia presso l’Università di Torino.

\*\* Dottore Commercialista e Revisore legale dei conti.

\*\*\* Dottore Commercialista.

## 1. L'anatocismo nei mutui

### 1.1. Premessa

Negli ultimi vent'anni la questione relativa alla legittimità dell'anatocismo<sup>1</sup> ha portato in evidenza una profonda cesura fra tecnica finanziaria e diritto civile<sup>2</sup>.

Infatti, da una parte, il regime dell'interesse composto è considerato – dalla matematica finanziaria, prima ancora che dalla tecnica finanziaria – il regime naturale; dall'altra, l'anatocismo – proprio del regime dell'interesse composto – ha formato oggetto di accesa critica, nell'ambito tanto del diritto civile quanto del diritto bancario.

### 1.2. Le differenze tecniche tra anatocismo e capitalizzazione

L'anatocismo, dal greco *anà* – nel significato di “sopra” – e *tokòs* – nel significato di “prodotto” –, ossia “interesse prodotto sull'interesse”, trova la sua origine nel regime della capitalizzazione composta: gli interessi generati da un determinato capitale sono liquidati alla fine di ciascun periodo e sommati al

---

<sup>1</sup> Il termine anatocismo deriva dal greco ἀνατοκισμός, comp. di ἀνα «di nuovo» e τοκισμός «usura».

<sup>2</sup> La letteratura sulla questione è molto ampia. Fra i tanti, si veda: A. DE SIMONE, *La gestione delle cause di anatocismo e usura: ripartizione dell'onere della prova, ammissibilità degli ordini di esibizione, prescrizione del diritto alla ripetizione dell'indebito e impostazione della C.T.U.*, in *Riv. dir. banc.*, *dirittobancario.it*, 24, 2012; V. MANZI, *Commento sub art. 120 D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385*, in *Commentario al D. Lgs. 1° settembre 1993, n. 385*, Pacini, Padova, 2011, 1755 ss.; F. GIORGIANNI-C.M. TARDIVO, *Manuale di diritto bancario e degli operatori finanziari*, Giuffrè, Milano, 2011, 399 ss.; R. CAFARO, *I contenziosi in materia di contratti di conto corrente. Come difendersi dalle banche*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna, 2011, 227 ss.; P. BONTEMPI, *L'anatocismo bancario alla prova del decreto “mille proroghe”*, in *La Nuova giur. civ. comm.*, 2011, fasc. 10, 945 ss.; G.M. CELARDI, *L'anatocismo bancario nella giurisprudenza di legittimità*, in *Giust. civ.*, 2011, fasc. 10, 2335 ss.; F. GRECO, *Anatocismo bancario e prescrizione: gli effetti del decreto mille proroghe*, in *Giur. merito*, 2011, fasc. 3, 974 ss.; M. SESTA, *L'anatocismo bancario tra interventi legislativi e nuovi dubbi di legittimità costituzionale*, in *Il Corriere giuridico*, 2011, fasc. 6, 745 ss.; F. GRECO, *Anatocismo bancario e prescrizione: le Sezioni Unite e la difficile applicabilità del decreto Milleproroghe. Continua il match tra correntisti e banche*, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2011, fasc. 4, 810 ss.; F. OLIVIERO, *Anatocismo bancario*, in *Studi iur.*, 2011, fasc. 3, 303 ss.; P. BONTEMPI, *L'anatocismo bancario torna di attualità*, in *La Nuova giur. civ. comm.*, 2011, fasc. 4, 297 ss.; N. PORTO, *L'anatocismo bancario tra conferme e problemi irrisolti*, in *Rass. dir. civ.*, 2011, fasc. 1, 277 ss.; Trib. Milano 29 luglio 2015 (Est. Margherita Monte), in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

capitale che li ha generati, per determinare il montante che a sua volta produrrà interessi nel periodo successivo.

Occorre preliminarmente osservare che la matematica finanziaria fornisce varie nozioni di tasso di interesse – quali, tra le altre, il “*Tasso Annuo*”, il “*Tasso Periodico*”, il “*Tasso Effettivo*”, il “*Tasso Nominale*”, il “*Tasso Reale*”, ecc. – con significati profondamente diversi.

Per quanto di interesse in questa sede, il “*Tasso (Annuo) Nominale*” è il tasso di interesse rapportato ad anno; esso può essere capitalizzato  $n$  volte all’anno, con  $n$  che può assumere valori da zero a  $+\infty$  (tendente ad infinito)<sup>3</sup>. La capitalizzazione degli interessi  $n$  volte all’anno determina la “*trasformazione*” in capitale degli interessi maturati alla fine di ciascun periodo, con la conseguenza che, nel periodo successivo, gli interessi maturati nel periodo precedente – e oggetto di capitalizzazione – perdono la natura di interessi ed assumono quella di capitale.

Quanto più frequente è la capitalizzazione infrannuale (ciò che si verifica al crescere di  $n$  e, cioè, della periodicità), tanto maggiore è la differenza di segno positivo fra “*Tasso Annuo Nominale*” e “*Tasso Annuo Effettivo*”. Per contro, nel caso in cui la capitalizzazione degli interessi non sia infrannuale, ma al termine dell’anno, vi è perfetta coincidenza fra le due grandezze.

Come è stato osservato, le nozioni di “*capitalizzazione*” e “*anatocismo*” non sono legate da una relazione biunivoca, giacché la capitalizzazione ha un perimetro definitorio molto più ampio. In particolare, «anatocismo e capitalizzazione non costituiscono concetti equivalenti: mentre il primo designa la speciale attitudine degli interessi a produrre, a loro volta, interessi, la seconda indica il fenomeno in forza del quale una certa misura d’interessi viene tramutata in sorte capitale, con conseguente trasformazione di un’obbligazione accessoria in principale. Da ciò consegue che solo quest’ultima – non l’anatocismo di per sé – conduce ad un mutamento del regime giuridico dell’obbligazione d’interessi, solamente alla quale sono applicabili, per esempio, speciali norme in materia d’imputazione del pagamento (art. 1194 c.c.), quietanza (art. 1199 c.c.), cessione del credito (art. 1263 c.c.), privilegio (art. 2749 c.c.), pegno (art. 2788 c.c.), ipoteca (art. 2855 c.c.), prescrizione (art. 2948 c.c.)»<sup>4</sup>.

Ed ancora: «Dal punto di vista semantico l’espressione “*interessi sugli interessi*” esprime il concetto di una entità (interessi) che genera altra entità eguale a sé (interessi); l’espressione “*interessi periodicamente capitalizzati*”,

---

<sup>3</sup> In tale ultimo caso si parla propriamente di capitalizzazione continua, nel senso che la capitalizzazione si produce a ogni istante.

<sup>4</sup> Trib. Torino 20 aprile 2012 (Est. Dott. Bruno CONCA).