

## **Rischio di credito e clausola di doppia indicizzazione del mutuo**

di Antonio Cilento<sup>1</sup>

**SOMMARIO:** **1.** Nullità della clausola di doppia indicizzazione. **2.** Trasparenza, informazione ed educazione: termini distinti e complementari del rapporto nella logica del governo del rischio. **3.** (In)certezza delle prestazioni e meritevolezza degli interessi.

**ABSTRACT:** *The consolidated opinion regarding loan contracts indexed to the Swiss franc, requires the intermediary to carry out the calculation of the early repayment of the loan, applying the contractual indexation ratio for the calculation of the residual capital without practicing the double conversion provided for by the null contractual clause.*

### **1. Nullità della clausola di doppia indicizzazione.**

Il problema del conteggio di estinzione anticipata dei mutui indicizzati a una valuta estera è stato più volte affrontato in sede giurisdizionale<sup>2</sup>, stabilendo che la clausola che prevede il meccanismo della doppia indicizzazione in valuta straniera ed euro nelle ipotesi di estinzione anticipata del mutuo è passibile di nullità in base all'art. 34, comma 2, del Codice del consumo, sussistendo profili di scarsa chiarezza o comprensibilità delle operazioni relative alla conversione. Sul punto, l'orientamento consolidato in giurisprudenza afferma la nullità della clausola contrattuale che non descriva in maniera sufficientemente chiara il procedimento della doppia valuta ai fini dell'estinzione. Minoritaria risulta, quindi, la tesi che ravvisa un profilo di violazione della buona fede *in executivis* nella mancata tempestiva informazione da parte dell'intermediario al mutuatario sull'effettiva entità della rivalutazione in base al tasso di cambio convenzionale<sup>3</sup>. In tema di individuazione dei parametri di valutazione del giudizio di abusività/nullità, il solco è abbondantemente tracciato da quell'opinione che sostiene la necessità che i comportamenti delle parti contraenti siano conformi

---

<sup>1</sup> Professore Associato di Diritto Privato all'Università degli Studi di Napoli Parthenope.

<sup>2</sup> Da ultimo, cfr. Cass. 31 agosto 2021, n. 23655 in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), con nota di B. CAMPAGNA; ABF Milano 19.11.2020.

<sup>3</sup> ABF, Collegio di coordinamento, 20 novembre 2014, n. 7727.

alla regola della correttezza e che le clausole contrattuali attuino concretamente il criterio della trasparenza. È opinione ormai diffusa che la prospettiva della valutazione debba rifuggire da impostazioni formalistiche, per le quali sarebbe sufficiente ai fini dell'esclusione della natura abusiva della clausola una corrispondenza astratta al meccanismo della indicizzazione. Occorre, invece, consentire al consumatore di valutare le conseguenze economiche di clausole del genere sui suoi obblighi finanziari, poiché non la semplice lettura di tali clausole ma l'illustrazione puntuale dei rischi costituisce un essenziale parametro di valutazione dell'abusività della clausola<sup>4</sup>.

Sullo sfondo del dibattito tema relativo alle conseguenze della violazione degli obblighi informativi da parte degli intermediari finanziari<sup>5</sup>, in merito al quale si discorre di superamento del principio di non interferenza tra regole di validità e regole di comportamento<sup>6</sup> si rileva, in assenza di chiarezza e comprensibilità delle clausole, la violazione dell'art. 4, paragrafo 2, della direttiva 93/13/CEE (e, quindi, con l'art. 34, 2° comma, del Codice del consumo), e si richiama correttamente quanto stabilito in materia di mutui indicizzati in valuta estera dalla Corte di giustizia, secondo la quale «l'articolo 4, paragrafo 2, della direttiva 93/13 deve essere interpretato nel senso che il requisito secondo cui una clausola contrattuale deve essere formulata in modo chiaro e comprensibile obbliga gli istituti finanziari a fornire ai mutuatari informazioni sufficienti a consentire a questi ultimi di adottare le proprie decisioni con prudenza e piena cognizione di causa. A tal riguardo, siffatto requisito implica che una clausola relativa al rischio di cambio sia compresa dal consumatore sia sul piano formale e grammaticale, ma anche per quanto riguarda la sua portata concreta, nel senso che un consumatore medio, normalmente informato e ragionevolmente

---

<sup>4</sup> Sottolinea il rischio per il consumatore derivante dalla scarsa effettività degli obblighi informativi S. BELLETTATO, *Obblighi informativi del finanziatore e misure di tutela del consumatore: la disciplina attuativa della Direttiva n. 2014/17/UE*, in *Studium Iuris*, 2017, n. 3, 292 ss. Criticamente, sugli orientamenti della giurisprudenza europea, S. PAGLIANTINI, *I mutui indicizzati ed il mito di un consumatore "costituzionalizzato": la "dottrina" della Corte di giustizia da Arpad Kasler a Dziubak*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1258 ss.

<sup>5</sup> Cass. S.U., 19.12.2007, nn. 26724 e 26725.

<sup>6</sup> Si esprime contro l'asserita non interferenza tra regole di condotta e regole di validità, G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013, *passim*. Sul punto sia consentito rinviare anche a A. CILENTO, *I doveri di informazione del consulente finanziario tra regole di validità e regole di responsabilità*, Napoli, 2017, 68 ss.

attento e avveduto, possa non soltanto essere consapevole della possibilità di deprezzamento della valuta nazionale rispetto alla valuta estera in cui il mutuo è stato espresso, ma anche valutare le conseguenze economiche, potenzialmente significative, di una tale clausola sui suoi obblighi finanziari»; pertanto, «il carattere abusivo di una clausola contrattuale non chiara che fa gravare il rischio di cambio sul mutuatario e che non riproduce disposizioni legislative può essere oggetto di un controllo giurisdizionale<sup>7</sup>».

Analogamente, integrerebbe una violazione del principio di trasparenza, quell'assetto contrattuale, quale quello del caso di specie, che fosse redatto modo non chiaro e comprensibile, nella parte in cui il cliente non viene informato che il piano di ammortamento costruito sulla base del tasso iniziale è solo indicativo, essendo soggetto a cambiamenti nel tempo per effetto dei conguagli dovuti all'indicizzazione finanziaria e valutaria; il che implica che si impedisce al consumatore di comprendere e valutare, sulla base di criteri precisi ed intellegibili, le conseguenze economiche che derivano dalle clausole e di assumere le proprie decisioni con prudenza e in piena cognizione di causa e, di conseguenza, fare delle scelte consapevoli e corrette<sup>8</sup>.

## **2.Trasparenza, informazione ed educazione: termini distinti e complementari del rapporto nella logica del governo del rischio.**

La Corte di giustizia afferma che oggetto dell'attività informativa dall'intermediario al mutuatario consiste nella circostanza che quest'ultimo, sottoscrivendo un contratto di mutuo in una valuta estera, si espone a un rischio di cambio potenzialmente difficile da sostenere in caso di deprezzamento della moneta nella quale percepisce i propri redditi rispetto alla valuta estera in cui il mutuo è concesso; pertanto, si introduce una componente aleatoria accessoria all'obbligazione di rimborso<sup>9</sup>, tanto che si è affermato che l'accordo di parametrizzazione di un mutuo al franco svizzero introdurrebbe «quantomeno una

---

<sup>7</sup> CORTE GIUST. UE, 20.09.2018, causa C-51/17, con nota di G. TARANTINO, *Chiarezza e trasparenza nei contratti bancari: verba volant, scripta manent (?)*, in *Giustiziacivile.com*, 2019, 8; CORTE GIUST. UE, 20.09.2017, causa C-186/16, in *Foro amm.*, 2017, 9, 1780.

<sup>8</sup> CORTE GIUST. UE, 20.09.2017, causa C-186/16.

<sup>9</sup> La prima sentenza italiana che afferma l'invalidità delle clausole di indicizzazione al franco svizzero nei mutui bancari destinati ai consumatori è emanata da Trib. Roma, 3 gennaio 2017, in *Nuova giuri. civ. comm.*, 2017, II, 1153 ss., con nota di A. DALMARTELLO, *Trasparenza dei mutui in valuta estera*.

scheggia di aleatorietà»<sup>10</sup>. Il rischio non può essere governato senza l'illustrazione puntuale delle possibili variazioni dei tassi di cambio e i rischi inerenti alla sottoscrizione di un mutuo in valuta estera<sup>11</sup>.

È noto che il processo informativo è garanzia della trasparenza del mercato e la trasparenza rappresenta il rimedio adeguato alla tutela del contraente debole e della stabilità del mercato, sul presupposto che il contraente consapevole compia scelte razionali. Tuttavia, gli assunti della corrispondenza tra l'essere informati e l'agire consapevole da un lato, e della sufficienza della trasparenza ai fini della stabilità del mercato, dall'altro, non appaiono universalmente condivisi, poiché informazione e trasparenza coesistono ma non coincidono, rappresentando termini necessari di un più ampio e complesso contesto giuridico ed economico nel quale il riequilibrio delle posizioni contrattuali e la correttezza del mercato assurgono al rango di obiettivi cui tendere sistematicamente. Ciò in quanto non sempre vi è un rapporto direttamente proporzionale tra la quantità di informazioni fornite e l'aumento della consapevolezza del cliente: la troppa informazione rischia di produrre disinformazione a causa della difficoltà del cliente di selezionare i dati, sintetizzarli, catalogarli e, infine, comprenderli, poiché un'informazione sovrabbondante rende impossibile discernere quel che è importante da qual che non lo è<sup>12</sup>.

Contribuiscono a far emergere i profili critici del sistema informativo predisposto sia il moltiplicarsi delle fonti delle informazioni, che si realizza parallelamente alla frammentazione dei mercati, sia la diffusione di strumenti finanziari complessi. Quest'ultima implica la interconnessione tra diversi segmenti del mercato, produce una commistione anche delle relative informazioni e, di conseguenza,

---

<sup>10</sup> M. F. CAMPAGNA, *Il credito strutturato. Rischio e autonomia privata nei contratti di credito*, Milano, 2020, p. 69.

<sup>11</sup> Tra le sentenze che maggiormente evidenziano i rischi per il consumatore derivanti dalla mancata esplicitazione del funzionamento del tasso di cambio, si segnalano Corte giustizia 30 aprile 2014 Kasler/OTP Jelzalogbank Zrt, C-26/13; Corte giustizia 20 settembre 2017, Andriuc C—186/13.

<sup>12</sup> L'autonomia della trasparenza da altre clausole generali nella contrattazione bancaria viene sottolineata, tra gli altri da G. DE NOVA, *Due annotazioni in tema di trasparenza bancaria*, in *Riv. dir. priv.*, 2014, 1, 7 ss.; G. FANCIARESI, *Gli obblighi informativi dell'intermediario finanziario tra nullità e responsabilità*, in *Corr. giur.*, 2017, 11, 1370 ss.; P. GRIECO, *La violazione degli obblighi informativi nell'intermediazione finanziaria tra disciplina civilistica e regolamentare*, in *Resp. civ. prev.* 2017, 4, 1266 ss.; E. MINERVINI, *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1997, I, 101 ss.; P. SIRENA, *Responsabilità precontrattuale e obblighi informativi*, a cura di Frediani e Santoro, *L'attuazione della direttiva Mi-FID*, Giuffrè, 101 ss.

aumenta il rischio dell'incomprensibilità, rendendo più difficile l'espressione di un consenso informato; sul punto verrebbe in rilievo, più che la comunicazione di informazioni, un rapporto fondato sulla fiducia, soprattutto se si accede alla tesi in base alla quale la volontà del cliente non può mai definirsi pienamente consapevole, essendo la sua percezione influenzata fortemente dalla descrizione operata dalla controparte più avveduta, consulente o intermediario. Questi potrebbe essere considerato alla stregua di un ausiliario nell'operazione, tenuto all'adempimento dei suoi doveri di ufficio di diritto privato, piuttosto che di controparte contrattuale. La rappresentazione della misura del rischio ad opera del consulente, che indica un principio di trasparenza sul e del rischio, induce o meno il cliente a prestare il consenso a una scelta razionale. Infine, la produzione e la trasmissione di informazioni non avvengono a costo zero, e si risolvono in un aumento del prezzo del servizio che grava sul cliente finale. Oltre al costo finale del servizio dovrebbe, poi, essere tenuto in considerazione il costo globale per l'intero ordinamento teso a garantire e assicurare la trasparenza del mercato. È evidente, in ogni caso, che il processo informativo risulta tanto più efficiente quanto più è modulato in base alle caratteristiche del relativo destinatario: l'attenzione al profilo del cliente quale momento di tutela dell'integrità del mercato, peraltro, è espressamente riconosciuta anche dal d.lgs. n. 141 del 2010 con il quale è stata data attuazione alla direttiva 2008/48/CE relativa al credito al consumo. Quest'ultima prescrive, infatti, in capo al finanziatore l'obbligo di valutare preventivamente il merito creditizio del consumatore e ciò al fine di contenere l'accesso al credito evitando situazioni di sovraindebitamento. Viene, dunque, introdotto nell'ordinamento italiano il principio di «prestito responsabile» declinato dal considerando n. 26 della direttiva in base al quale: «gli Stati membri dovrebbero adottare misure appropriate per promuovere pratiche responsabili in tutte le fasi del rapporto di credito, tenendo conto delle specificità del proprio mercato creditizio». Si pensi, inoltre, all'art. 24 della Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari nonché all'art. 17 della Direttiva 2016/97/UE sulla distribuzione assicurativa che impongono agli operatori economici il rispetto dei canoni di onestà, imparzialità e professionalità per un'effettiva tutela dell'interesse dei clienti.

Se da un lato, dunque, appare chiara la tendenza del legislatore europeo a responsabilizzare il soggetto debole del rapporto contrattuale anche attraverso una sua adeguata profilatura, dall'altro deve darsi conto dell'evoluzione del concetto di informazione, declinato dapprima nella mera trasparenza e successivamente nella effettiva comprensibilità. Della difficoltà di comprensione

da parte del cliente delle informazioni ricevute è ben conscio, infatti, il legislatore europeo che, anche e soprattutto con la direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali, ha imposto agli Stati membri l'obbligo di promuovere misure volte a favorire l'educazione finanziaria del consumatore. L'educazione del consumatore si pone, quindi, quale antecedente logico necessario affinché gli obblighi informativi possano dirsi realmente efficaci.

Si tratta, dunque, da un lato di tentare di dotare la parte debole del bagaglio di conoscenze necessario a comprendere il significato delle molteplici informazioni che gli vengono fornite, dall'altro di comprendere le esigenze del cliente.

In questo senso, l'educazione si distingue nettamente dagli obblighi informativi, poiché si colloca in un momento antecedente allo specifico rapporto contrattuale tra le parti e compete non alla parte professionale del rapporto – sulla quale gravano piuttosto gli obblighi informativi – ma alle istituzioni complessivamente considerate<sup>13</sup>.

In molti contratti può scorgersi una lacuna nella conformazione al prospetto informativo europeo standardizzato, con riguardo sia all'indicazione dell'importo massimo che il consumatore potrebbe essere tenuto a corrispondere sia all'esempio illustrativo sull'ammontare del mutuo in seguito alla svalutazione rispetto alla valuta del credito. Emerge sul punto la necessità di spiegare il rischio di cambio nel suo concreto funzionamento in base alle indicazioni della Corte di giustizia secondo le quali l'obbligo di trasparenza delle clausole contrattuali non può limitarsi al carattere comprensibile sul piano formale ma deve essere interpretato in modo estensivo. I requisiti della chiarezza e della comprensibilità delle clausole devono essere intesi nel senso che il contratto esponga in maniera trasparente il funzionamento concreto del meccanismo al quale si riferisce la clausola nonché il rapporto fra tale meccanismo e quello prescritto da altre clausole di modo che il consumatore sia posto in condizione di valutare le conseguenze economiche sulla base di criteri precisamente intellegibili. Il che richiama quanto stabilito dall'art. 120-*septies* del Testo Unico Bancario, basato sulla centralità delle informazioni relative alla situazione economica del

---

<sup>13</sup> Nel senso che l'educazione del consumatore si pone quale antecedente logico necessario affinché gli obblighi informativi possano dirsi realmente efficaci, si esprime F. P. PATTI, *L'educazione finanziaria e la direttiva 2014/17/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. imp.*, 2015, 1423 ss.

mutuatario e fonda l'attività di erogazione del credito su ipotesi ragionevoli con riguardo ai rischi emergenti nel corso del rapporto di credito.

### **3.(In)certezza delle prestazioni e meritevolezza degli interessi.**

Il tema si inserisce, dunque, in un crocevia problematico rappresentato da due rischi ontologicamente connessi ai contratti di credito: l'uno riguardante il denaro e relativo alla rilevanza nominale della moneta e, segnatamente al rischio di cambio; l'altro attinente al tempo e cioè alle dinamiche dell'estinzione anticipata del finanziamento. Si tratta di rischi strutturalmente collegati alla conclusione di un contratto di credito e collocati logicamente e giuridicamente nel momento della predisposizione dell'assetto di interessi; come tali essi possono essere governabili a condizione che siano dedotti nel contratto espressamente ed in modo chiaro, in modo da consentire all'autonomia privata di incidere correttamente sul rischio. L'operazione economica in concreto realizzata può essere alterata sensibilmente ove la variazione del tasso di cambio comporti un effetto asimmetrico nel rapporto, a causa dell'impatto distorsivo prodotto dalla clausola di doppia indicizzazione sulla certezza dell'entità ovvero della misurazione delle prestazioni al momento dell'inadempimento, posto che vi è un'incidenza sul valore prestazioni, in ragione dell'oscillazione tasso di cambio.

A voler individuare utili riferimenti normativi, si può affermare che non si tratta di un'ipotesi non prevista, e tantomeno illecita: l'art. 1278 c.c. stabilisce che se la somma dovuta è determinata in una moneta non avente corso legale nello Stato, il debitore ha facoltà di pagare in moneta legale, al corso del cambio nel giorno della scadenza e nel luogo stabilito per il pagamento. Ne deriva, in caso di esercizio di tale facoltà, la determinazione del corso di cambio in moneta avente corso legale al momento della scadenza della obbligazione e invece che con riferimento al momento in cui l'obbligazione è sorta.

Inoltre, l'art. 120-*quaterdecies* del TUB stabilisce che «se il credito è denominato in una valuta estera, il consumatore ha il diritto di convertire in qualsiasi momento la valuta in cui è denominato il contratto in una delle seguenti valute: a) la valuta in cui è denominata la parte principale del suo reddito o in cui egli detiene le attività con le quali dovrà rimborsare il finanziamento, come indicato al momento della più recente valutazione del merito creditizio condotta in relazione al contratto di credito;

b) la valuta avente corso legale nello Stato membro dell'Unione europea in cui il consumatore aveva la residenza al momento della conclusione del contratto o ha la residenza al momento della richiesta di conversione».

Il problema, quindi, non attiene alla liceità ma al controllo di meritevolezza della clausola che introduce un'incertezza nella determinazione della prestazione con un effetto potenzialmente pregiudizievole dell'equilibrio contrattuale, di là dalle lacune informative<sup>14</sup>. In questo quadro, in capo all'intermediario grava l'obbligo di svolgere il conteggio dell'anticipata estinzione del finanziamento, applicando per il calcolo del capitale residuo il rapporto di indicizzazione contrattuale senza praticare la duplice conversione prevista dalla clausola contrattuale nulla.

Sembra, invece, doversi escludere la qualificazione del contratto di mutuo indicizzato come prodotto finanziario derivato assorbito dal contratto<sup>15</sup> mediante la presenza della clausola che ne determina la nullità<sup>16</sup>. Il risultato è, infatti, dovuto alla compromissione dell'equilibrio dell'assetto di interessi, e ciò non perché si è in presenza di una deviazione della causa verso la natura di prodotto finanziario ma in quanto l'operazione si presenta eccessivamente rischiosa per il consumatore, il quale non è messo in condizione di apprezzare il funzionamento e le conseguenze del meccanismo della doppia indicizzazione. Peraltro, la giustificazione funzionale dei prodotti finanziari è stata ricercata di volta in volta nella gestione del rischio di credito ovvero nella stabilità del mercato finanziario: anche in questo caso, tuttavia, il discorso non può arrestarsi alla liceità delle operazioni, dovendosi spingere a verificare se gli interessi possono essere collocati in un quadro funzionale meritevole. Nell'attuale mercato del credito, tale valutazione investe il rapporto responsabile e fiduciario tra intermediario e cliente<sup>17</sup> ed involge la tutela del diritto costituzionale del risparmio finalizzato all'acquisto del bene – casa.

---

<sup>14</sup> Sull'esigenza dell'equilibrio delle posizioni contrattuali, alla luce del controllo di meritevolezza degli interessi in concreto perseguiti, P. PERLINGIERI, *Nuovi profili del contratto*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, 547 ora in ID., *Il diritto dei contratti fra persona e mercato. Problemi del diritto civile*, Napoli, 2003, 429. Nella prospettiva della c.d. causa concreta, seguita dalla decisione, A. M. GAROFALO, *Meritevolezza degli interessi e correzione del contratto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, I, 1205 ss.

<sup>15</sup> Approfondisce l'incidenza delle clausole di parametrizzazione del rischio sulla misura delle prestazioni nonché sulla relativa potenzialità di colorare di aleatorietà la causa del contratto, si veda ampiamente M. F. CAMPAGNA, p. 234.

<sup>16</sup> Cfr. G. SATTA, *Sulle tormentate clausole del mutuo indicizzato al franco svizzero*, in *Dir. giust.*, 2021, p. 7 ss.

<sup>17</sup> La ricerca della giustificazione funzionale dei prodotti finanziari derivati è oggetto dell'attenzione di R. DI RAIMO, *Fisiologia e patologie della finanza derivata. Qualificazione giuridica e profili di*

---

*sistema*, in CORTESE e SARTORI, *Finanza derivata, mercati e investitori*, ETS, 2010, 33 ss.; V. PICCININI, *La trasparenza nella distribuzione di strumenti finanziari derivati ed il problema della efficacia delle regole informative*, in *Contr. impr.*, 2010, 499 ss.; P. FERRO-LUZZI, *Attività e "prodotti" finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 2, 133 ss.