

1. Il quesito.

«Il CTU, esaminati gli atti e i documenti di causa, esperiti gli opportuni accertamenti, ispezionati i luoghi, effettuata ogni altra indagine ritenuta opportuna, sentiti i consulenti di parte eventualmente nominati, con espressa autorizzazione a valersi di ausiliari qualora necessari per l'espletamento delle operazioni peritali, il consulente tecnico d'ufficio:

1. Descriva la natura ed i meccanismi di funzionamento del contratto di leasing con particolare riferimento alla clausola di indicizzazione;

(...)».

4.Premesse.

4.1. La fattispecie oggetto di esame

(...)

4.2. Previsioni normative

Riepilogati brevemente i fatti, il sottoscritto reputa opportuna ed utile una breve premessa normativa, finalizzata ad inquadrare la disciplina di riferimento dei rapporti contrattuali oggetto di consulenza.

L'art. 117, comma 1, T.U.B., prescrive che i contratti bancari debbano essere redatti per iscritto; l'obbligo della forma scritta è finalizzato alla trasparenza, in quanto consente la verifica – da un lato – che le condizioni applicate dalla banca siano effettivamente conformi a quelle pubblicizzate e – dall'altro – che sussistano tutti gli elementi del contratto richiesti dalla legge. Nel caso d'inosservanza della forma prescritta il contratto è nullo (art. 117, comma 3, T.U.B.); la nullità può essere fatta valere solo dal cliente (art. 127, comma 2, T.U.B.). L'art. 117, comma 1, T.U.B., prescrive anche che un esemplare del contratto (comprensivo delle condizioni generali, come specificano le nuove disposizioni di trasparenza della Banca d'Italia) venga consegnato al cliente.

Quanto al contenuto necessario del contratto, la normativa sulla trasparenza richiede che esso indichi il tasso d'interesse e ogni altro prezzo e condizione praticati, ivi compresi, per i contratti di credito, gli oneri in caso di mora (art. 117, comma 4, T.U.B.) e l'eventuale possibilità, per la banca, di modifica unilaterale dei tassi, dei prezzi e delle altre condizioni in caso di sussistenza di un giustificato motivo (artt. 117,

comma 5; 118, comma 1, T.U.B.); mentre vieta l’inserimento di clausole di rinvio agli usi (che sono nulle e si considerano come non apposte) per la determinazione dei tassi di interesse e di ogni altro prezzo e condizione, nonché di clausole che prevedono tassi, prezzi e condizioni più sfavorevoli per i clienti di quelli pubblicizzati (art. 117, comma 6, T.U.B.). Il divieto di determinazione degli interessi mediante rinvio agli usi, se ha definitivamente sancito la nullità delle c.d. clausole “uso piazza”, non ha comunque escluso la legittimità del richiamo *per relationem* a fonti extracontrattuali diverse dagli usi, sicché sono ancor oggi da considerare pienamente valide le clausole di determinazione degli interessi mediante il riferimento a parametri esterni al contratto, purché certi e predeterminati (ad esempio, il tasso *euribor*).

Sempre in tema di tassi d’interesse, ai sensi della delibera CICR del 9 febbraio 2000, i contratti devono indicare la periodicità di capitalizzazione e, nei casi in cui sia prevista una capitalizzazione infrannuale, il valore del tasso, rapportato su base annua, tenendo conto degli effetti della capitalizzazione. Le clausole relative alla capitalizzazione degli interessi non hanno effetto se non sono specificamente approvate per iscritto.

L’art. 117, comma 7, T.U.B., prevede infine che, sia nel caso di violazione delle regole sul contenuto del contratto, sia nelle ipotesi di nullità di clausole di rinvio agli usi per la determinazione dei tassi d’interesse, si applichino (analogamente a quanto disposto dall’art. 1419, comma 2, c.c.): *a)* il tasso nominale minimo e quello massimo dei Buoni Ordinari del Tesoro annuali o di altri titoli similari eventualmente indicati dal Ministro dell’economia e delle finanze, emessi nei dodici mesi precedenti la conclusione del contratto, rispettivamente per le operazioni attive e per quelle passive; *b)* gli altri prezzi e condizioni pubblicizzati nel corso della durata del rapporto per le corrispondenti categorie di operazioni e servizi; in mancanza di pubblicità nulla è dovuto.

4.3. Il contratto di locazione finanziaria, l’indicizzazione, il LIBOR e l’EURIBOR.

Al fine di meglio comprendere gli aspetti controversi dei rapporti contrattuali tra le parti, ed oggetto della presente Consulenza Tecnica d’Ufficio, si ritiene poi necessaria una brevissima digressione sugli elementi essenziali del contratto di locazione finanziaria, sulla indicizzazione e sui principali indici applicati (LIBOR ed EURIBOR).

La locazione finanziaria è un contratto di finanziamento che consente, in cambio del pagamento di un canone periodico:

- di avere la disponibilità di un bene strumentale o di consumo,
- di esercitare, al termine del contratto, un'opzione di acquisto (di riscatto) del bene stesso per una cifra pattuita, di norma inferiore al valore di mercato del bene.

Il primo canone corrisposto dall'utilizzatore è, sempre più frequentemente, di entità maggiore rispetto ai successivi e per questo viene chiamato maxicanone iniziale. Il suo scopo è ridurre i rischi di perdita del concedente in caso di insolvenza dell'utilizzatore.

Le società di *leasing* svolgono principalmente un'attività creditizia mediante la stipulazione di contratti di locazione finanziaria, che svolgono implicitamente la funzione di soddisfare fabbisogni finanziari emergenti da decisioni di investimento. La società di leasing, in qualità di locatore, concede il bene al locatario per un tempo determinato e in contropartita di un canone periodico. Pertanto la funzione di investimento si esplica nel fatto che la spesa per l'acquisto è sostenuta dal locatore mentre il locatario è avvantaggiato dalla dilazione del pagamento. La conseguenza di questa formula è che la proprietà del bene locato appartiene alla società di leasing fino all'eventuale riscatto da parte del cliente.

Il costo del *leasing*, suddiviso nel canone alla firma, se previsto, e nei successivi canoni periodici, dipende - tra gli altri - dal prezzo di acquisto del bene, dal tasso e dalla durata del contratto, e da tutte le spese, oneri e tasse, inclusa l'IVA sui singoli canoni e sul prezzo finale di acquisto del bene. Il "tasso" concretamente praticato al cliente sulla specifica operazione, evidentemente in funzione fra l'altro del grado di rischio, di onerosità e di complessità dell'operazione stessa, viene espressamente indicato in contratto.

Il "tasso del contratto di locazione finanziaria" è definito nelle Istruzioni della Banca d'Italia come *"il tasso interno di attualizzazione per il quale si verifica l'uguaglianza fra costo di acquisto del bene locato (al netto delle imposte) e valore attuale dei canoni e del prezzo dell'opzione finale di acquisto (al netto delle imposte) contrattualmente previsti. Per i canoni comprensivi dei corrispettivi per servizi accessori di natura non finanziaria o assicurativa andrà considerata solo la parte di*

canone riferita alla restituzione del capitale investito per l'acquisto del bene e dei relativi interessi”.

Un'operazione di *leasing* si dice indicizzata o a tasso indicizzato quando ciascuna rata del canone *leasing* è legata alle variazioni di un parametro finanziario di riferimento scelto dalle parti ed inserito in contratto in una specifica clausola di indicizzazione. In tale clausola vengono indicati il parametro preso a riferimento per l'indicizzazione nonché le modalità di calcolo dell'indicizzazione del canone in relazione alla variazione del parametro di riferimento (Libor, Euribor, ecc.).

Con il termine LIBOR si intende definire un acronimo che sta per London Interbank Offered Rate, vale a dire per tasso “lettera” del credito interbancario non assicurato su Londra, determinato da e dunque valevole per le maggiori banche internazionali. Più precisamente il LIBOR pur nascendo con il mero obiettivo di essere utile alla fissazione dei tassi dei prestiti interbancari, nel tempo si è trasformato anche in parametro di riferimento per la determinazione e rideterminazione dei tassi rilevanti nel contesto degli strumenti finanziari più complessi, come *Interest Rate Swaps* e altri derivati, ma anche relativamente a quelli più basilari come *bond* e mutui.

Quanto al significato finanziario, in senso creditizio, del parametro trattato, il LIBOR (comunemente noto come il tasso più importante al mondo) non è un tasso fisso, bensì variabile, prodotto di sintesi tra i vari tassi d'interesse richiesti per cedere a prestito depositi in una data valuta (dollaro statunitense, franco svizzero, sterlina inglese, yen ecc.), ad una data scadenza, da parte delle principali banche operanti sul mercato interbancario londinese ad altre banche. Esso rappresenta quindi il tasso al quale le banche si prestano denaro reciprocamente, in una valuta diversa dall'euro (per i prestiti interbancari denominati in euro, l'indice di riferimento è infatti l'EURIBOR). Il LIBOR è in genere inferiore al tasso di sconto praticato dalle Banche Centrali per i prestiti a breve termine concessi agli istituti di credito. Il *benchmark* considerato rappresenta il prezzo che gli istituti di credito si applicano reciprocamente sul mercato interbancario per il mantenimento, nel breve termine, delle condizioni di liquidità e solvibilità, singole e sistemiche, in un contesto connotato da relative garanzie di intervento delle banche centrali a tutela delle controparti creditrici. Quando una banca riceve al tempo “t” una domanda di prelievi in denaro liquido maggiore delle sue disponibilità, ha due possibilità per farvi fronte:

- cedere titoli di stato o altri titoli (rischiando di subire perdite connesse al *timing* forzato del disinvestimento e ottenendo il denaro liquido con uno o più giorni di ritardo in seguito alle classiche tempistiche del *settlement*);
- chiedere un prestito sul mercato interbancario (soluzione questa meno complessa, meno costosa e più rapida).

Esistono tassi LIBOR di 15 tenori/scadenze per 10 valute. I *ranges* di maturità considerati sono: 1 giorno, 1 settimana, 2 settimane, da 1 mese sino a 12. Le valute prevalentemente trattate, sono: EUR, USD, GBP, JPY, CHF. Le basi temporali più diffuse nell'operatività, vanno dal singolo giorno ai 3 mesi. Dal 1986 la determinazione del *benchmark* è affidato alla Thomson Reuters, operante per conto della BBA (British Bankers Association) (consorzio privato di banche utilizzatrici) in qualità di “*designed calculation agent*”.

L'EURIBOR nasce invece il 30 dicembre del 1998, con validità 4 gennaio 1999 e da allora, calcolato giornalmente, indica il tasso di interesse medio delle transazioni creditizie a breve termine denominate in euro, tra le principali banche europee. Nello specifico, esprime la media dei tassi che primari istituti di credito applicherebbero in operazioni a termine, eseguite sul mercato interbancario (ed aventi come controparti altri primari istituti di credito) con scadenza: 1, 2, 3 settimane e da un mese a 12 mesi. Il tasso varia in funzione delle scadenze e non del montante; maggiore è la durata del prestito maggiore sarà l'interesse applicato. Ad oggi, l'EURIBOR viene fissato quotidianamente dalla European Banking Federation (EBF) come media dei tassi di deposito interbancario indicati alla Thomson Reuters elettronicamente, entro le 10:45 a.m. orario di Bruxelles (CET), da oltre 40 banche, rappresentanti il maggior volume di affari nell'area euro (per l'Italia partecipano Intesa San Paolo, Unicredit, Banca MPS e UBI banca) ed al di fuori di essa. Dunque, come per il LIBOR, esistono diversi EURIBOR in base alle scadenze considerate, ma a differenza del primo, il secondo ha un'unica valuta di riferimento che è l'Euro. Entrambi i *reference rates*, oltre ad essere indicatori del costo del denaro a breve termine (a livello interbancario), sono assunti a basi per il calcolo degli interessi variabili dei mutui, dei derivati, delle carte di credito *revolving* ecc.

Il LIBOR (e non diversamente l'EURIBOR) a partire dalla fine degli anni '70 è divenuto un valore di riferimento per numerose operazioni finanziarie di medio-lungo termine, condotte in mercati totalmente deregolamentati o scarsamente regolamentati (mercati OTC). Per comprendere l'assoluta importanza degli indici in esame (dunque la gravità delle condotte manipolatorie), è sufficiente considerare che il valore nozionale stimato degli strumenti finanziari indicizzati al LIBOR, è compreso in un *range* oscillante da un minimo di 300.000 miliardi ad un massimo di 800.000 miliardi di USD, laddove il PIL mondiale è valutato attorno ai 70.000 – 80.000 miliardi di USD.

Il LIBOR (e l'EURIBOR) rappresentano i *benchmark reference rates* del tipo di derivato simmetrico pluriennale più negoziando sugli mercati OTC, generalmente impiegato con finalità di *hedging* rispetto al rischio di oscillazione dei tassi, vale a dire gli IRS (*Interest Rate Swaps*). Nell'ambito degli IRS, il derivato più trattato è il *Fixed-Floating Swap*, per il cui tramite due parti scambiano flussi di interessi a tasso fisso ed a tasso variabile, per un periodo di tempo determinato, con riferimento al medesimo importo nominale ("capitale convenzionale"), che non è scambiato né all'atto della stipula né alla sua scadenza. L'acquirente dello *swap* è colui che, assumendo una posizione *long*, effettua i pagamenti a tasso fisso, ricevendo quelli a tasso variabile; il venditore è colui il quale, assumendo una posizione *short*, riceve i pagamenti a tasso fisso effettuando quelli a tasso variabile. I pagamenti a tasso fisso (cosiddetta gamba fissa) sono pari al prodotto tra l'ammontare del capitale nozionale, per il tasso medesimo concordato contrattualmente, riferito alla frazione di anno considerata. I pagamenti a tasso variabile (cosiddetta gamba variabile), sono pari al prodotto del capitale nozionale, per il tasso variabile (*floating*) alla data fissata (*fixed date*) in ragione della frazione d'anno considerata. Nel corso della durata del contratto, il suo valore è dato dalla differenza tra i valori attuali dei flussi di pagamento delle due gambe ancora dovuti.

Proprio le variazioni del tasso *floating*, rispetto ai livelli dei tassi attesi stimati all'atto della conclusione del contratto, delineano il profilo di rischio/rendimento di un derivato IRS. Se la curva dei tassi (variabili) attesi tende a muoversi al rialzo o a diventare più "ripida", per l'acquirente dello SWAP (che li riceve pagando il tasso fisso), il contratto IRS assumerà un valore positivo, poiché il valore attuale dei tassi attesi sarà più alto rispetto al valore attuale dei flussi corrispondenti al tasso fisso già

definito contrattualmente. Se, viceversa, la curva dei tassi variabili manifestasse un andamento discendente il contratto IRS assumerebbe, per l'acquirente, un valore negativo. Per il venditore vale il discorso opposto a quello sino ad ora condotto.

4.4. I meccanismi di funzionamento dell'indicizzazione

Le caratteristiche e la natura giuridica e matematico-finanziaria del contratto di *leasing* sono determinati dal meccanismo di funzionamento dell'indicizzazione.

In taluni casi, nel *leasing* a canone variabile l'utilizzo di un bene mobile o immobile viene concesso dalla Banca dietro pagamenti, da parte del Cliente, di un corrispettivo periodico composto da un Tasso Base fisso (determinato nella fase negoziale) "indicizzato" al parametro di riferimento (generalmente rappresentato dal tasso Libor, Euribor o altri). In sintesi, nel corso contrattuale le rate del *leasing* rimangono invariate, mentre avviene separatamente uno scambio di flussi monetari determinato dagli adeguamenti periodici, positivi o negativi, calcolati moltiplicando la differenza esistente tra il Tasso Base stabilito alla data di sottoscrizione del contratto ed il valore rilevato tempo per tempo del Parametro di Riferimento (Libor, Euribor o altri), per il debito residuo o la sommatoria delle rate.

In questo modo l'ammortamento dell'importo finanziato avviene esattamente a tasso fisso, mentre distintamente vengono addebitate o accreditate al Cliente le differenze (leggasi differenziali *fixed vs floating*) pari al risultato del calcolo della formula di indicizzazione.

Tale modalità di calcolo si pone totalmente al di fuori del piano di ammortamento in base al quale sono determinati i canoni di locazione finanziaria, e vi si ricollega solo mediante l'inserimento, all'interno della formula di calcolo, di un elemento che rappresenta il capitale.

Il meccanismo di funzionamento dell'indicizzazione dei *leasing* così descritto è praticamente identico a quello che comunemente viene definito contratto di *Interest Rate Swap*.

Lo *swap* è il contratto in forza del quale le Parti si obbligano a eseguire reciprocamente dei pagamenti il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi. Nella prassi bancario-finanziaria, lo *swap* assume, essenzialmente, due forme:

- *fixed to floating*: che prevede che un soggetto paghi un tasso fisso e l'altra un tasso variabile;
- *floating to floating*: che prevede che entrambe le parti paghino un tasso variabile.

Analizzando la prima delle due sottocategorie di *swap*, salta in evidenza la similitudine che la forma derivata ha con la clausola di indicizzazione dei contratti di *leasing*. Il Tasso Base rappresenta, infatti, un tasso fisso; ed il Parametro di Indicizzazione rappresenta il tasso variabile.

Anche nel caso dell'*Interest Rate Swap*, poi, così come in quello dell'indicizzazione, il nozionale per il quale viene moltiplicata la differenza tra il Tasso Fisso ed il Tasso Variabile, può avere un collegamento diretto con l'ammortamento di un mutuo o di un finanziamento.

La condizione di eguaglianza tra i due meccanismi di indicizzazione e, così, la primaria presenza di una strutturale composizione finanziaria inducono a ritenere che la clausola di indicizzazione del *leasing* sia equiparabile, per natura, ad un contratto I.R.S.

Ne derivano esigenze (previste dal legislatore) circa il rispetto di una stipulazione equa e non a vantaggio unilaterale, circa i costi occulti, circa la normativa di riferimento da applicare e circa le possibili conseguenze.

Tutti i derivati hanno un “*pricing*” e, alla stipula, quest'ultimo deve essere nullo per entrambe le Parti. Nell'ambito delle clausole di indicizzazione nei *leasing*, sorge il forte dubbio che la regola del “*pricing* nullo” possa essere rispettata, in quanto il valore del Tasso Base viene normalmente definito uguagliandolo a quello assunto dall'Euribor (o altro parametro) alla data di sottoscrizione. Il punto è che l'Euribor 3 o 6 mesi, di solito utilizzato come parametro di indicizzazione, non esprime il Tasso Forward riferibile alla *duration* del finanziamento, assumendo di solito un valore più basso. Tale condizione potrebbe comportare l'esistenza di costi impliciti dovuti alla partenza “non in pari” del contratto sottoscritto.

Inoltre, le “operazioni bancarie” si differenziano per adempimenti ed obblighi anche in funzione della categoria alla quale appartengono. Mentre i *leasing* sono soggetti alle norme del D.Lgs. n. 385 del 1993 (T.U.B.), gli *swap* appartengono alle operazioni disciplinate dal D.Lgs. n. 58 del 1998 (T.U.F.).

Accogliendo la tesi della qualificazione del contratto di *leasing* indicizzato come contratto finanziario, ne deriverebbe l'applicazione delle regole imperative del T.U.F. e del relativo Regolamento di attuazione n. 11522/1998 adottato dalla CONSOB e successive modifiche. Quindi, una più incisiva tutela del Cliente con gli adempimenti e i doveri bancari non derogabili su informazioni e trasparenza, diligenza e buona fede, su bilateralità e capacità, su operazioni adeguate ed appropriate; nonché la discussione sulla natura e validità di alcune clausole normalmente inserite nel contratto del *leasing*, come ad esempio l'estinzione anticipata (obbligo di corrispondere alla Banca i canoni periodici non ancora maturati, attualizzati), che potrebbe astrattamente dirsi assimilabile al costo per *Early Termination* (*Market to Market* del derivato alla chiusura), anche se calcolata in maniera differente.

La violazione delle disposizioni richiamate costituirebbe inadempienza di non scarsa importanza, con ripercussioni giuridiche ed economiche nel rapporto contrattuale tra le Parti.

5. Le Risposte ai quesiti.

Alla luce della normativa di riferimento, esaminata la documentazione versata in atti e le argomentazioni addotte dalle parti, il sottoscritto Consulente Tecnico formula le seguenti risposte ai quesiti sottoposti dall'Ill.mo Sig. Giudice.

5.1. Primo quesito.

«Descriva [il CTU] la natura ed i meccanismi di funzionamento del contratto di leasing con particolare riferimento alla clausola di indicizzazione».

Il contratto di *leasing* ND 1012426 è caratterizzato da una struttura tradizionale traslativa (rimborso dei canoni – di importi prestabiliti - al tasso fisso dello 4,184%) affiancata da una clausola di indicizzazione alla variazione del Libor collegata al rapporto di cambio Euro/Franco Svizzero. Nel contratto, la “*Variabilità dei canoni è prevista sulla base dell'andamento del Libor CHF 3 mesi con le modalità previste dall'allegato n° 1 ancoraggio al LIBOR CHF 3 MESI*”

- *Tasso base di riferimento del parametro di indicizzazione: pari a 2,6%*
- *Quotazione del parametro del 04/04/2008: pari a 2,9%.”*

La clausola di indicizzazione prevista nell'Allegato n. 1 del contratto è originata dall'effetto combinato di due clausole distinte: la prima prevede una indicizzazione al tasso, la seconda una indicizzazione attraverso l'ancoraggio alla divisa.

La formula di indicizzazione al Tasso è la seguente:

$$\text{Var} = Q \times (t_p - t_r) \times g / 36000$$

ove:

- **Var** = la misura della variazione del canone n;
- **Q** = pari a:
 - per i contratti regolati a canoni posticipati, al capitale residuo risultante dopo la scadenza del canone n-1 (se “n-1” è uguale a zero, si deve intendere il canone alla firma);
 - per i contratti regolati a canoni anticipati, alla differenza tra il capitale residuo risultante dopo la scadenza del canone n-1 (se “n-1” è uguale a zero, si deve intendere il canone alla firma) e l'importo del canone n in quanto con scadenza ad inizio periodo;
- **t_p** = la quotazione del tasso identificato al punto “Variabilità dei canoni” delle Condizioni Particolari di Contratto rilevata per valuta l'ultimo giorno lavorativo del mese precedente a quello di inizio del periodo di competenza del canone n (comunque non inferiore a 0,1%);
- **t_r** = il tasso di riferimento quantificato al punto “Variabilità dei canoni” delle Condizioni Particolari di Contratto;
- **g** = il numero di giorni di competenza del canone n

La formula di indicizzazione alla divisa (nell'Allegato 1, definita “*Ancoraggio alla divisa*”) è la seguente:

$$\text{Var} = (\text{Imp} + \text{CI}) \times (V_a - V_s) / V_s$$

ove:

- **Var** = la misura della variazione per ancoraggio alla Divisa;
- **Imp** = importo dovuto al Concedente assoggettato ad ancoraggio alla Divisa;

- **CI** = congruaggio per Indicizzazione al Tasso (applicabile solo ai canoni di locazione finanziaria e non al prezzo per l'esercizio del diritto di opzione o a penali o indennizzi);
- **V_a** = è pari alla quotazione della Divisa rilevata per valuta puntualmente l'ultimo giorno lavorativo del mese precedente a quello di fine periodo di competenza del canone di locazione finanziaria cui si fa riferimento, eccezion fatta qualora il Contratto sia regolato a canoni anticipati con scadenza dei canoni periodici il giorno 1 (uno), nel qual caso **V_a** è pari alla quotazione della divisa rilevata per valuta puntualmente l'ultimo giorno lavorativo del mese di fine periodo di competenza del canone;
- **V_s** = pari alla quotazione della Divisa comunicata dal Concedente all'Utilizzatore alla decorrenza della Locazione Finanziaria.

Le previsioni contrattuali, alla prova dei fatti, comportano un vero e proprio scambio di flussi monetari, che si affiancano all'ordinario ammortamento dell'importo finanziato. Il contratto di *leasing*, quindi, contiene una componente derivativa; conclusione, quest'ultima, comprovata dalla circostanza che la componente variabile segue – anche contabilmente – una dinamica autonoma, che – come si è detto – forma oggetto di scambi di flussi, chiaramente distinti ed enucleati dal contratto “principale”. Ne deriva che il contratto appare costituito dalla combinazione di due negozi: un contratto di *leasing* indicizzato (integrante un finanziamento) ed uno strumento finanziario.

(...)

I flussi originati dall'applicazione della clausola di indicizzazione al “rischio cambio” si devono considerare oggetto di un contratto a termine – con scadenza coincidente con quella prevista per le singole rate di *leasing* – collegato ad un tasso di interesse. A parere dello scrivente, la clausola di indicizzazione introduce un meccanismo identico a quello apprestato dagli “strumenti finanziari derivati” di cui all'art. 1, comma 2, lett. H) e comma 3, del T.U.F..

Invero, con essa le parti stabiliscono di riconoscersi periodicamente un credito o un debito in ragione della variazione del cambio tra le valute applicata all'importo del canone di *leasing*.

Tale meccanismo costituisce in sostanza, a parere del sottoscritto Consulente, una “scommessa” sul tasso di cambio, che appare finalizzata a modificare il piano finanziario sotteso alla locazione finanziaria, introducendo un elemento di aleatorietà.

In forza della clausola di indicizzazione (che introduce all’interno del contratto di *leasing* gli effetti dovuti al rischio cambio), infatti, il canone viene utilizzato come semplice base di calcolo per determinare il differenziale spettante all’uno o all’altro contraente.

In sostanza le somme versate dall’utilizzatore in forza della clausola di rischio cambio non costituiscono il corrispettivo del contratto di *leasing*, né hanno la funzione di “riequilibrare” le prestazioni contrattuali ovvero di “compensare” gli effetti dell’indicizzazione.

L’indicazione, nei conteggi predisposti dalla banca, della rata “scomposta”, con indicazione separata dell’importo per canone (costituito da capitale e interessi) e dell’importo per indicizzazione, pare confermare la circostanza che quest’ultima sia l’effetto di un negozio funzionalmente “scollegato” al contratto di *leasing*.

Quanto sopra appare ulteriormente confermato dalla circostanza che gli importi indicati a titolo di indicizzazione (per lo più di segno positivo e in minima parte di segno negativo) non vengono neppure computati nel conteggio del “debito residuo” e del debito estinto del contratto di *leasing*, a riprova che trattasi di flussi “neutrali” rispetto al detto contratto.

In questo senso, a parere dello scrivente, la clausola di indicizzazione risulta pertanto assimilabile ad uno “strumento finanziario” ai sensi dell’art. 1 comma 2 lett. g) T.U.F., con conseguente applicazione, in capo alla banca, delle regole di condotta imposte agli intermediari finanziari dal T.U.F. e dalla normativa regolamentare.