

**Comunicazione n. DIS/98082979 del 22-10-1998**

inviata alla Banca Nazionale dell'Agricoltura s.p.a

**Oggetto: Vendita di vino mediante emissione di certificati "en primeur"**

Si fa riferimento alla nota di codesta società con cui si sottopone all'esame della Commissione un'operazione consistente nell'emissione di certificati "en primeur" relativi alla vendita di vino e nell'attività secondaria di mediazione sui certificati stessi.

In particolare si tratterebbe di certificati rappresentativi del diritto del sottoscrittore o del successivo cessionario di ottenere la consegna, ad una data prefissata, di un certo quantitativo di vini.

Codesta Banca assumerebbe la garanzia di consegna della merce da parte del produttore, ovvero di rimborso del valore facciale del certificato maggiorato di una penale calcolata applicando al valore facciale del certificato una percentuale pari al TUS vigente al momento della scadenza.

A sua volta la Banca, a fronte della garanzia prestata all'acquirente si farebbe rilasciare dal produttore un "impegno contrattuale" a non distrarre in alcun modo la merce oggetto di vendita tramite i suddetti certificati.

La Banca assumerebbe infine il ruolo di intermediaria per l'acquisto e la vendita dei suddetti certificati mediante procedura informatica, attivandosi nella ricerca di controparte interessate all'acquisto e pubblicando il relativo listino di vendita su M.F. e su un apposito sito Internet ove i certificati potranno essere acquistati direttamente. L'eventuale cessione del certificato a terzi deve comunque essere comunicata al produttore e alla BNA, pena l'inefficacia della garanzia prestata dalla Banca.

Al riguardo codesta banca chiede se l'operazione, così come descritta, sia riconducibile alla fattispecie già contemplata nella comunicazione Consob n. DAL/RM/95010201 del 30.11.1995, che distingue fra investimento di tipo finanziario e investimento prevalentemente finalizzato al godimento di un bene di consumo ai fine di escludere, in relazione ad operazioni del primo tipo, l'applicabilità della disciplina in materia di sollecitazione del pubblico risparmio.

In relazione al quesito posto si evidenzia che i certificati di cui trattasi, come detto, concernono l'obbligo di consegnare ad una scadenza predeterminata un determinato bene e come tali rappresentano un contratto a termine avente ad oggetto una merce.

Come tali gli stessi appaiono riconducibili alla definizione di strumento finanziario di cui all'art. 1, comma 2, lett. h) del T.U., in base al quale sono strumenti finanziari i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi di interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti.

Da ciò discende, l'applicabilità, ove ne sussistano i presupposti, delle disposizioni in materia di sollecitazione all'investimento, intesa come "ogni offerta, invito a offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari", intesi come gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria (art. 1, comma 1, lett. t) e u), T.U.).

Quanto alla prevalenza o meno del profilo finanziario in relazione all'operazione di cui trattasi, la fattispecie delineata potrebbe apparire, dal punto di vista del sottoscrittore

iniziale, finalizzata al godimento di un bene di consumo rappresentato dal diritto ad ottenere la consegna del vino alla scadenza. Tuttavia, la struttura dell'operazione nella sua complessità non consente di accedere a tale interpretazione. La presenza infatti di un intermediario bancario nella commercializzazione dei suddetti certificati, che assumono caratteristiche di standardizzazione tipiche degli strumenti finanziari, e l'esistenza, ancorché potenziale, di un mercato secondario nel quale si effettuano scambi e si formano prezzi che prescindono dal valore facciale del titolo, ma sono il frutto dell'incrocio della domanda e dell'offerta dei certificati stessi, anche in base alle aspettative dell'andamento del prezzo del vino oggetto del certificato, lasciano propendere per un investimento tipicamente finanziario, senza che possano entrare nella valutazione le motivazioni sottostanti all'acquisto del singolo investitore, che potrebbe essere effettivamente interessato ad ottenere la sola consegna del vino.

Pertanto, considerato quanto sopra, la Commissione ritiene che l'operazione di cui trattasi sia soggetta alla disciplina di cui agli artt. 1/18 e ss. della legge n. 216/74, attualmente vigente.

Infine, con riguardo all'ultimo aspetto relativo all'attivazione della Banca nel ruolo di intermediario nella successiva compravendita dei certificati di cui trattasi, l'attività descritta potrebbe essere riconducibile ad uno scambio organizzato di strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 78 del d.lgs n. 58/98 e pertanto la Commissione si riserva di fornire una compiuta valutazione della fattispecie alla luce della disciplina regolamentare che sarà emanata in attuazione della suddetta norma.

*p. IL DIRETTORE GENERALE  
Giovanna Giurgola Trazza*