

Comunicazione n. DTC/13038246 del 6-5-2013

Spett.le Studio Legale ...

OGGETTO: “Vendita di diamanti tramite intermediazione di istituti di credito – richiesta di chiarimenti e formulazione di quesiti”

Si fa riferimento alla nota pervenuta in data ..., con la quale codesto Studio Legale, nell’interesse di alcune associazioni di categoria e gioiellerie, ha formulato richieste di chiarimenti e quesiti alla Commissione in ordine all’applicabilità della disciplina dettata dal D.Lgs n. 58/1998, in materia di offerta al pubblico, ad operazioni di vendita di diamanti effettuate dalla [... società ...] e dalla [... società ...] per il tramite del canale bancario, come rappresentate all’interno della predetta nota.

Si rammenta innanzitutto che, ai sensi dell’art. 1 co. 1, lett. t) TUF, è "*offerta al pubblico di prodotti finanziari ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati*".

Sono elementi costitutivi della fattispecie dell’offerta al pubblico:

- la circostanza che l’attività abbia ad oggetto “*prodotti finanziari*” (per essi intendendosi, *ex art. 1 co. 1 lett. u) TUF, “gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria”*);
- la sussistenza di una comunicazione volta a far acquistare o sottoscrivere un determinato prodotto finanziario e contenente, di conseguenza, quantomeno la rappresentazione delle caratteristiche e delle condizioni essenziali dello stesso;
- la circostanza che la suddetta offerta sia rivolta al pubblico residente in Italia.

Con riferimento alla nozione di “prodotto finanziario” - categoria che comprende sia le figure tipizzate dal legislatore di “*strumenti finanziari*” che “*ogni altra forma di investimento di natura finanziaria*” – la Consob, in passato, ha avuto modo di fornire al mercato talune indicazioni, in particolare chiarendo che per “*ogni altra forma di investimento di natura finanziaria*” debbano intendersi le proposte di investimento che implicino la compresenza dei tre seguenti elementi: (i) impiego di capitale; (ii) aspettativa di rendimento di natura finanziaria e; (iii) assunzione di un rischio direttamente connesso e correlato all’impiego di capitale.

Con riferimento al caso di specie ed in base a quanto rappresentato nel quesito, si osserva che:

- (i) con la sottoscrizione dei contratti di acquisto dei diamanti, si determina il trasferimento di un pieno diritto di proprietà della *res* materiale in capo all’acquirente, atteso che quest’ultimo è immediatamente immesso nel pieno ed esclusivo diritto di disporre e godere del bene, non essendoci peraltro vincoli o limitazioni al godimento dello stesso;
- (ii) non si ravvisa la sussistenza di certificati rappresentativi dei diritti dei titolari, destinati eventualmente a circolare nell’ambito di un “mercato secondario” appositamente organizzato;
- (iii) non è previsto un patto di riacquisto da parte delle società di cui trattasi. In particolare nel caso di specie si rileva la sussistenza di un mero impegno assunto da

- una delle due società in discorso¹ a far sì che, nel caso in cui un acquirente intenda rivendere i diamanti, un terzo (per la precisione, una società controllata) assuma l'incarico di rivenderli entro una certa data, al prezzo di mercato;
- (iv) non è prospettata, a favore dell'acquirente che decida di dismettere i diamanti, una specifica forma di rendimento diversa, collegata e/o ulteriore rispetto al valore del bene acquistato.

In buona sostanza, nel caso di specie, l'acquirente del diamante ha il pieno diritto di godere e disporre del bene e, dunque, la facoltà di alienarlo o utilizzarlo altrimenti. L'eventuale provento percepito con la (proficua) rivendita del bene rappresenta, dunque, solo una delle possibili modalità di godimento del bene stesso da parte del proprietario.

Non si riscontra, come sopra accennato, la prospettazione, da parte delle società fautrici dell'iniziativa, di uno specifico rendimento. Difatti, sebbene la *res* materiale possa apprezzarsi (o anche deprezzarsi) per effetto dell'andamento delle quotazioni del bene nel tempo, tale circostanza non è di per sé sufficiente per affermare che l'eventuale apprezzamento del bene in parola possa *de facto* costituire una forma di "rendimento di natura finanziaria". Ciò che rileva (ai fini dell'individuazione dell'investimento di natura finanziaria) è piuttosto l'effettiva e predeterminata promessa, all'atto dell'instaurazione del rapporto contrattuale, di un rendimento collegato alla *res*². Detta caratteristica, come riferito, non è rinvenibile nel caso di specie.

Si osserva in conclusione che, per configurare un investimento di natura finanziaria, non è sufficiente che vi sia accrescimento delle disponibilità patrimoniali dell'acquirente (cosa che potrebbe realizzarsi attraverso talune modalità di godimento del bene come ad esempio con la rivendita del diamante) ma è necessario che l'atteso incremento di valore del capitale impiegato (ed il rischio ad esso correlato) sia elemento intrinseco all'operazione stessa.

A conforto di quanto sopra si rammenta che, come più volte precisato dalla Commissione, non rientrano nella nozione di prodotto finanziario "*le operazioni di investimento in attività reali o di consumo, cioè le operazioni di acquisto di beni e di prestazioni di servizi che, anche se concluse con l'intento di investire il proprio patrimonio, sono essenzialmente dirette a procurare all'investitore il godimento del bene, a trasformare le proprie disponibilità in beni reali idonei a soddisfare in via diretta i bisogni non finanziari del risparmiatore stesso*"³.

* * *

In sintesi, alla luce delle considerazioni sopra effettuate, si ritiene che, nel caso prospettato nella nota in riferimento, non si versi in una fattispecie di investimento di natura finanziaria - e dunque di prodotto finanziario - e si esclude pertanto l'applicabilità, alle operazioni descritte, della complessiva disciplina dettata in materia di offerta al pubblico, ivi inclusa quella concernente la pubblicità.

¹ Nella fattispecie [... società]

² Né rileva, in tal senso, l'eventuale rappresentazione da parte del preponente, in sede di promozione dei contratti in esame, della *performance* registrata dai diamanti in un determinato intervallo temporale, come si evince ad esempio dal sito internet della [... società] nel quale si riporta un grafico rappresentativo dell'andamento di tale bene, dal quale si denota un incremento del valore dei diamanti, anche in confronto con altri indicatori, quale l'andamento del tasso di inflazione, dell'oro, etc.

³ Cfr. Comunicazione Consob n. 97006082 del 10 luglio 1997.

Preme infine precisare che la Consob si è già più volte espressa, in passato, in ordine alla generale tematica connessa allo svolgimento di campagne pubblicitarie che possano capziosamente enfatizzare possibili ritorni di natura finanziaria collegati all'acquisto di beni di varia natura. Si fa riferimento, ad esempio, a quanto precisato dalla Consob nella Comunicazione DCL/DEM/3033709 del 22.05.2003 ove si è evidenziato *“sul piano generale, che l'effettuazione di campagne pubblicitarie che pongano una particolare enfasi sul reddito traibile da operazioni [...] del tipo di quella esaminata costituisce un elemento che può indurre la Consob a verificare l'eventuale ricorrenza, nei singoli casi, di una [offerta al pubblico di prodotti finanziari] e ad attivare i poteri previsti dalla disciplina”* di riferimento.

IL PRESIDENTE
Giuseppe Vegas