

Comunicazione n. DAL/97006082 del 10-7-1997

inviata allo studio legale ...

Oggetto: Quesito concernente l'applicabilità della disciplina di cui alle leggi n. 216/74 e n. 1/91

Si fa riferimento alla nota del ..., con la quale codesto Studio ha sottoposto alla Commissione un quesito concernente lo svolgimento di una attività che può essere così brevemente descritta:

- una società di nazionalità australiana specializzata nell'allevamento di animali intenderebbe reclamizzare e proporre al pubblico degli investitori italiani la stipulazione di contratti di compravendita aventi ad oggetto il trasferimento della proprietà di animali di grossa taglia;
- tali animali sarebbero allevati dalla società stessa con l'intesa che, al raggiungimento dell'età adulta, essi verrebbero riacquistati da quest'ultima ad un prezzo predeterminato o venduti a terzi per mezzo della società che della vendita offre garanzia, oppure mantenuti in allevamento per consentirne la riproduzione;
- in tale ultima ipotesi, la metà di tutta la prole generata dagli animali di proprietà dell'investitore sarebbe automaticamente di proprietà di quest'ultimo;
- tutti i diritti e le obbligazioni nascenti dal contratto sarebbero regolati dalla legislazione australiana; in particolare il prezzo della cessione ed il corrispettivo mensile da pagare per l'allevamento degli animali verrebbero pagati in Australia e dall'Australia sarebbe versato il corrispettivo per la retrocessione degli animali o il ricavato della loro vendita sul mercato.

Con riferimento alla fattispecie descritta, è stato chiesto in particolare se essa integri un'ipotesi di sollecitazione del pubblico risparmio ai sensi della legge n. 216/74 e se rientri nell'ambito di applicazione della legge n. 1/91.

Ai fini della risoluzione del quesito proposto occorre in primo luogo verificare se il contratto di compravendita che si intende proporre al pubblico possa essere qualificato come un valore mobiliare in quanto l'attività di sollecitazione del pubblico risparmio presuppone necessariamente che l'operazione abbia ad oggetto valori mobiliari.

La nozione di valore mobiliare è offerta dall'art. 18 bis della l. 216/74 a norma del quale per valore mobiliare è da intendere ogni documento o certificato che direttamente o indirettamente rappresenta diritti in società, associazioni, imprese o enti di qualsiasi tipo, ivi compresi i fondi di investimento italiani o esteri, ogni documento o certificato rappresentativo di diritti relativi a beni materiali o proprietà immobiliari, nonché ogni documento o certificato idoneo a conferire diritti di acquisto di uno dei valori mobiliari sopra indicati.....

Il tipo di contratto che, nell'operazione prospettata, si intende proporre al pubblico degli investitori italiani sembrerebbe ricadere nella categoria dei "documenti o certificati rappresentativi di diritti relativi a beni materiali".

Tale constatazione, però, non conduce necessariamente all'applicazione della disciplina di cui agli artt. 18 e ss. della legge 216/74 in quanto l'ampia portata dell'art. 18 bis non consente di individuare un criterio discrezionale valido per quelle ipotesi che, come quella in esame, si pongono al confine tra l'investimento in attività finanziarie e il consumo di beni o l'investimento in attività reali.

Allo scopo di delimitare l'ambito di applicazione della disciplina sollecitatoria la Commissione, confortata anche dalla migliore dottrina (cfr. per tutti Carbonetti "Che cos'è un valore mobiliare" in Giur. Comm. 1989, p. 280 ss. e Visentini, "I valori mobiliari", in Tratt. di dir. priv. diretto da P. Rescigno, Torino 1985, vol. 16, II, p. 705 ss.) ha precisato la nozione di sollecitazione specificando che le fattispecie rilevanti ai fini dell'applicazione della normativa in oggetto vanno individuate nelle operazioni di investimento in attività finanziarie.

Tali sono considerate quelle operazioni in cui la raccolta di fondi avviene a fronte di una redditività riconosciuta direttamente dal proponente o comunque da questi prospettata, cioè quelle operazioni in cui il risparmiatore sollecitato affidi il proprio denaro a terzi allo scopo di ricavarne un profitto accrescendo le disponibilità investite.

Non rientrano invece nella nozione di sollecitazione 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.

Alla luce delle considerazioni esposte può concludersi che nella fattispecie in esame ricorre un'ipotesi di offerta al pubblico di valori mobiliari, rilevante ai sensi dell'art. 18 della legge 216/74 in quanto l'operazione prospettata ha sicuramente un contenuto finanziario.

I contratti di compravendita che si intendono collocare, infatti, pur avendo ad oggetto l'acquisto della proprietà degli animali non sono affatto diretti a procurare all'acquirente il godimento immediato delle utilità che da questi si possono trarre quanto piuttosto a procurare all'investitore un profitto finanziario.

Tanto può desumersi dal contenuto del contratto stesso, così come descritto da codesto Studio, le cui pattuizioni prevedono che la gestione dell'investimento sia demandata alla stessa società proponente la quale si impegna a riacquistare gli animali venduti ad un prezzo predeterminato (che sicuramente terrà conto del prezzo di acquisto maggiorato delle somme versate mensilmente per l'allevamento) o comunque a rivenderli a terzi oppure ad impiegarli nella riproduzione.

In ogni caso l'interesse dell'investitore è diretto ad ottenere, attraverso la gestione dell'operazione da parte del proponente l'acquisto, un incremento delle disponibilità impiegate nell'affare. Pertanto, sotto il profilo sostanziale, si può dire che l'oggetto del contratto che si intende proporre sia costituito non dagli animali di cui si trasferisce la proprietà ma "dal servizio che ha per contenuto la promessa di una redditività diretta o mediata sul capitale raccolto o gestito" (cfr. Visentini cit. p.708).

A confortare la conclusione cui si è pervenuti inducono anche analoghe esperienze straniere che hanno qualificato come "investment contract" operazioni similari quale ad esempio l'offerta in vendita di piccoli appezzamenti di terra (frazioni di un'ampia piantagione di limoni) e, congiuntamente, di contratti di servizio con i quali l'acquirente ne affidava alla società venditrice la gestione.

Quanto alla seconda parte del quesito - con la quale si chiede se l'operatività descritta sia soggetta all'applicazione della legge n. 1/1991 - consideratane l'ampia formulazione e tenuto conto della circostanza che la citata legge è stata in gran parte abrogata dal D.Lgs. n. 415/1996, la scrivente ritiene che codesto Studio abbia inteso domandare se l'attività prospettata sia soggetta alla riserva (oggi) contemplata da tale decreto in favore dei soggetti autorizzati o abilitati alla prestazione di servizi di investimento.

Alla domanda deve darsi risposta negativa. Posto, infatti, che elemento

indispensabile, sotto il profilo oggettivo, per la qualificazione in termini di servizio di investimento di una attività è che la stessa abbia ad oggetto strumenti finanziari (art. 1, comma 3, del citato decreto), nel caso di specie non è dato ravvisare la prestazione di uno di tali servizi, giacchè il contratto oggetto dell'operazione prospettata non è riconducibile ad alcuna delle categorie di strumenti finanziari definite nell'art. 1, comma 1, del decreto medesimo.

Per tale ragione, ritiene la scrivente che - fermi restando gli obblighi stabiliti dalla normativa in materia di sollecitazione del pubblico risparmio - all'attività di commercializzazione del prodotto delineato nella lettera in riscontro non trovi applicazione, sotto il profilo esaminato, la disciplina di cui al richiamato D.Lgs. n. 415/1996.

*p. IL PRESIDENTE
Lamberto Cardia*