

Comunicazione Consob n. DIN/12079227 del 4 ottobre 2012

inviata alla società ...

OGGETTO: Richiesta di parere sulla compliance alla vigente normativa di specifici prodotti rientranti nell'ambito del commercio professionale di oro

Si fa riferimento alla nota del [...omissis...] con cui codesta Società [...omissis...] ha trasmesso un quesito relativo all'eventuale sussistenza di profili sollecitatori in relazione ad un programma di acquisto di "oro fisico da investimento" che essa intende offrire alla clientela [...omissis...]. In particolare, [...la società...] ha richiesto alla Commissione di voler indicare se, a Suo avviso, il piano di acquisto di oro a cadenza predeterminata che essa intenderebbe offrire alla clientela, possa essere qualificato come "offerta al pubblico di prodotti finanziari".

Al riguardo, si osserva quanto segue, sulla scorta delle modalità e condizioni dell'offerta così come indicate all'interno del quesito presentato da codesta Società.

Ex art. 1. co. 1, lett. t), TUF, si definisce 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".

Gli elementi costitutivi della fattispecie dell'offerta al pubblico rilevante ai fini della suddetta disposizione, possono sintetizzarsi come segue:

- 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 già 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

implichino la compresenza dei tre seguenti elementi: (i) impiego di capitale, (ii) aspettativa di rendimento di natura finanziaria e; (iii) assunzione di un rischio connesso all'impiego di capitale¹).

Ciò posto, si evidenzia che, in base a quanto rappresentato nel quesito:

- il programma di acquisto di oro prevede una serie, temporalmente scadenzata, di acquisti di una determinata quantità di oro sino al raggiungimento di una prefissata quantità finale, utile alla trasformazione in lingotti certificati; a fronte di tali acquisti, contabilmente annotati in appositi "conti metallo" intestati a ciascun cliente al cliente viene riconosciuto un corrispondente diritto di comproprietà su un lingotto specificamente identificato di proprietà di codesta Società, attraverso la consegna di una "ricevuta (*certificato/attestato*)", non trasferibile;
- l'acquisto - anche se frazionato nel tempo - dell'oro appare diretto al conseguimento del bene, atteso che l'acquirente è immesso nel godimento dell'oro fisico, ricevendo in contropartita dei singoli acquisti frazionati il diritto di comproprietà - per la quota di oro acquistato - di uno specifico lingotto di codesta Società ovvero, alla fine del programma di acquisto frazionato ovvero nel caso di uscita anticipata dal piano - sempre possibile senza condizioni - la proprietà esclusiva di un diverso lingotto appositamente prodotto per il cliente e a lui materialmente consegnato;
- non viene prospettata alcuna forma di rendimento da parte del proponente diversa e/o collegata al valore del bene acquistato; né, si ritiene, possa qualificarsi come "rendimento di natura finanziaria" l'eventuale apprezzamento (o deprezzamento) della res materiale oggetto della vendita (oro) e dovendosi, nella fattispecie, escludersi l'assunzione di un rischio di perdita del capitale.

Alla luce degli elementi sopra indicati paiono non sussistere i caratteri minimi e necessari per ricondurre la fattispecie in esame all'interno della nozione di "appello al pubblico risparmio in prodotti finanziari". A confronto di quanto sopra, si rammenta che, come più volte precisato dalla Commissione, ad esempio, non rientrano 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*" e che "*si è in presenza di un investimento finanziario, come contrapposto ad un investimento di consumo, tutte le volte in cui il risparmiatore [...] conferisce il proprio denaro con un'aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite*".

Alla luce degli elementi indicati paiono non sussistere i caratteri minimi e necessari per la configurabilità della fattispecie in esame quale "offerta al pubblico di prodotti finanziari", rilevante ai sensi dell'art. 94 ss. del TUF.

* * *

¹ 1. Cfr., a titolo esemplificativo e non esaustivo, Delibera Consob n. 18077/1012, n. 17699/2011, n. 17547/2010, n. 17539/2010, n. 17128/2010.

Sotto un di verso profilo, ed anche in considerazione dell'attuale contesto congiunturale, si richiama l'attenzione di codesta Società all'opportuna cautela che dovrà essere osservata in sede di pubblicità e di diffusione della documentazione promozionale, dovendo quest'ultima prestare particolare attenzione a che non venga ingannevolmente presentata l'attrattività di detta forma di acquisto di oro, ad esempio ricollegandola a possibili ritorni di natura finanziaria.

Occorre inoltre ricordare che, anche secondo la specifica disciplina di settore (art. 2 della Legge n. 7 del 17 gennaio 2000, sul mercato dell'oro):

- 1. L'esercizio in via professionale di attività aventi ad oggetto operazioni finanziarie sull'oro, rappresentato o meno da titoli, ivi comprese le monete d'oro, è riservato alle banche e agli intermediari abilitati, ai sensi dell'articolo 18 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, emanato con decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, all'effettuazione dei servizi di investimento.*
- 2. Quando le operazioni di cui al comma 1 danno luogo alla conseguenza materiale dell'oro, le medesime operazioni sono soggette all'obbligo di dichiarazione di cui all'articolo 1, comma 2."*

Ne consegue che lo svolgimento di attività - diverse dalla mera commercializzazione di oro (da investimento) - aventi ad oggetto operazioni finanziarie collegate all'oro, anche ove prevedano la consegna materiale del metallo, è oggetto di riserva legale a favore delle banche e degli altri intermediari abilitati previsti all'art. 18 TUF. Anche in relazione a tale circostanza, pertanto, occorre richiamare l'attenzione di codesta Società in ordine ai limiti della operatività ad essa consentita in base alla disciplina vigente.

IL PRESIDENTE

Giuseppe Vegas