

DIAMANTI DA INVESTIMENTO: BENI MOBILI O PRODOTTI FINANZIARI?

Una riflessione alla luce dell'interpretazione della Consob e della giurisprudenza di legittimità

di LUCA MONGIELLO

SOMMARIO: 1. Introduzione. - 2. I “diamanti da investimento”: caratteristiche e quotazioni. - 3. La nozione di prodotto finanziario di cui al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria e la comunicazione Consob n. DTC/13038246 del 6 maggio 2013. - 4. L'interpretazione della nozione di prodotto finanziario secondo giurisprudenza di legittimità. - 5. Diamanti o prodotti finanziari? La rilevanza dell'operazione.

1. Introduzione

Nel corso degli ultimi anni, complice la crisi finanziaria del 2008, una pluralità di risparmiatori, con l'intermediazione di alcuni istituti di credito, ha concluso di contratti d'acquisto dei c.d. “diamanti da investimento”¹. Viene pertanto spontaneo domandarsi se giuridicamente ci si trova di fronte a dei prodotti finanziari, con conseguente applicabilità della disciplina dell'offerta al pubblico prevista dal T.u.i.f., o, piuttosto, a beni mobili non qualificabili come tali, ai quali si applica esclusivamente l'ordinaria disciplina civilistica. Dal momento che tali pietre preziose non rientrano nel novero degli strumenti finanziari² la risposta a

¹ Il mercato dei diamanti presenta un volume d'affari importante. Si veda A. BACCARO, F. CASCAPERA, *Investire in diamanti. Dove cercare e cosa comprare senza correre rischi*, 2013, Franco Angeli, Milano, pag. 12 in cui si legge che il valore del mercato dei diamanti è pari a 12 miliardi di dollari con 133 milioni di carati estratti ogni anno.

² Gli strumenti finanziari sono tipizzati dal T.u.i.f. che ne fornisce un elencazione precisa all'allegato 1, sez. C: 1) valori mobiliari, 2) strumenti del mercato

tale domanda può essere data attraverso un esame dell'interpretazione che la Consob e la giurisprudenza di legittimità hanno dato dell'espressione “*ogni altra forma di investimento di natura finanziaria*” contenuta nell'art. 1 co. 1 lett. u) del T.u.i.f.³, la quale comprende tutti i prodotti finanziari che non siano strumenti finanziari, previa una breve esposizione delle caratteristiche e delle quotazioni di tali prodotti.

monetario, 3) quote di un organismo di investimento collettivo, 4) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, quote di emissione o altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti, 5) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), swap”, contratti a termine (“forward”), e altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in contanti a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, 6) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap” e da altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che possono essere regolati con consegna fisica purché negoziati su un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, eccettuati i prodotti energetici all'ingrosso negoziati in un sistema organizzato di negoziazione che devono essere regolati con consegna fisica, 7) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, contratti a termine (“forward”) e altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che non possono essere eseguiti in modi diversi da quelli indicati al numero 6, che non hanno scopi commerciali, e aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, 8) strumenti finanziari derivati per il trasferimento del rischio di credito, 9) contratti finanziari differenziali, 10) contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, quando l'esecuzione avviene attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti, con esclusione dei casi in cui tale facoltà consegue a inadempimento o ad altro evento che determina la risoluzione del contratto, nonché altri contratti su strumenti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, non altrimenti indicati nella sezione C, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, 11) quote di emissioni che consistono di qualsiasi unità riconosciuta conforme ai requisiti della direttiva 2003/87/CE (sistema per lo scambio di emissioni).

³ Si riporta per completezza la formulazione di prodotto finanziario data dall'art. 1 co. 1 lett.u del T.u.i.f.: “*gli strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria: non costituiscono prodotti finanziari i depositi bancari non rappresentati da strumenti finanziari*”.

2. I “diamanti da investimento”: caratteristiche e quotazioni

I diamanti da investimento devono presentare delle precise caratteristiche: essere certificati da istituti gemmologici internazionali⁴ e dagli stessi sigillati in modo da garantire che non siano contraffatti; il numero di certificato deve essere tatuato sulla corona della pietra; devono essere altresì assicurati contro tutti i rischi ed essere etici.⁵ Di queste pietre preziose, come degli altri diamanti, esistono due listini di quotazione, il *Rapaport Diamond Report*, per il commercio all'ingrosso, e l'*Idex Diamond Price Report*, per il commercio al dettaglio. Ai fini del calcolo del valore della pietra il *Rapaport Diamond Report*, prende in considerazione la forma, la caratura, i colori e la purezza della

⁴ Gli istituti gemmologici riconosciuti a livello internazionale sono il Gemological Institute of America (GIA), l'Hoge Raad voor Diamant (HRD), L'International Gemological Institute of Antwerp (IGI). Sul punto vd. M. ORIANI, B. ZANABONI, *Trattato di Private Banking e Wealth Management: Esperienze nel mercato italiano*, 2016, Hoepli Editore, Milano.

⁵ I diamanti per essere etici devono rispettare le risoluzioni ONU n. 1173-1176-1306-1343 e devono altresì rispondere al Sistema di certificazione del processo di Kimberley che all'allegato 1 prevede sia i requisiti minimi che devono avere i certificati sia gli elementi facoltativi che possono essere inseriti nei certificati. In merito ai primi il Sistema di certificazione prevede che a) su ciascun certificato dovrebbero figurare il titolo “Certificato del processo di Kimberley”, il logo e la seguente dichiarazione: “*I diamanti grezzi contenuti in questa spedizione sono stati lavorati conformemente alle disposizioni del sistema di certificazione del processo di Kimberley per i diamanti grezzi*”, b) il paese di origine per le spedizioni di partite di origine unica (cioè di provenienza unica). A ciò si aggiunga che c) i certificati possono essere rilasciati in qualsiasi lingua, purché sia inclusa una traduzione in inglese, che deve esserci una d) numerazione unica con il codice per paese Alpha 2, conformemente alla norma ISO 3166-1, e) la protezione contro manomissioni e falsificazioni, f) la data di rilascio, g) la data di scadenza, h) l'autorità che rilascia il certificato, i) l'identità dell'esportatore e dell'importatore, l) il peso in carati/massa, m) il valore in USD, n) il numero di partite per spedizione, o) il sistema armonizzato di designazione e di codificazione delle merci, p) la convalida del certificato da parte dell'autorità di esportazione. L'allegato 1 prevede anche altri elementi che possono essere inseriti nei certificati ma che sono facoltativi: a) caratteristiche particolari (per esempio, la forma, i dati supplementari o gli elementi relativi alla sicurezza), b) l'indicazione della qualità dei diamanti grezzi che fanno parte della spedizione, c) i seguenti elementi nella ricevuta di importazione: paese destinatario, identità dell'importatore, peso in carati e valore USD, sistema armonizzato di designazione e di codificazione delle merci, data di ricevimento da parte dell'autorità d'importazione, vidimazione da parte dell'autorità d'importazione.

pietra;⁶ l'*IDEX Diamond Price Report* prende in considerazione i volumi delle vendite mondiali di diamanti al dettaglio allo scopo di creare un prezzo raccomandato per la vendita dei diamanti. Dunque anche il valore dei diamanti è soggetto a fluttuazione sulla base delle quotazioni contenute nei listini.⁷

3. La nozione di prodotto finanziario di cui al testo unico dell'intermediazione finanziaria e la comunicazione n. DTC/13038246 del 6 maggio 2013 della Consob

Qualificare o meno i diamanti da investimento prodotti finanziari comporta, come si è accennato nell'introduzione, l'applicabilità della disciplina dell'offerta al pubblico di prodotti finanziari non essendo tali pietre preziose strumenti finanziari. La formulazione di prodotto finanziario scelta dal legislatore è piuttosto ampia. E' pacifico, come si evince dalla lettera della norma, che siano prodotti finanziari gli strumenti finanziari dei quali il T.u.i.f. fornisce un'elencazione precisa e dettagliata. Problematiche interpretative sorgono per l'espressione "*qualsiasi altro investimento avente natura finanziaria*". Di tale espressione ha dato di recente un'interpretazione la Consob con la comunicazione n. DTC/13038246 del 6 maggio 2013. Tale comunicazione è particolarmente interessante dal momento che ha ad oggetto proprio la questione della qualificazione quali prodotti finanziari di diamanti venduti con l'intermediazione di istituti di credito ai fini dell'applicabilità della disciplina sull'offerta al pubblico prevista dal T.u.i.f. La Consob, dopo aver riportato la definizione di prodotto finanziario contenuta nel T.u.i.f., afferma che la categoria comprende sia gli strumenti finanziari, tipizzati dal legislatore, sia ogni altra forma di investimento di natura finanziaria ovvero quelle proposte di investimento che implicano la compresenza a) dell'impiego di capitale, b) dell'attesa di un rendimento di natura finanziaria che sia intrinseco all'operazione, c) dell'assunzione di un rischio che deve essere direttamente connesso e correlato all'impiego di capitale. Nel caso di specie la Consob non qualificava i diamanti prodotti finanziari con la motivazione, tra le altre, che nel caso sottoposte non fosse

⁶ Per il funzionamento del listino Rapaport vd. A. BACCARO, F. CASCAPERA, *Investire in diamanti. Dove cercare e cosa comperare senza correre rischi*, 2013, Franco Angeli, Milano.

⁷ Per un approfondimento vd. www.idexonline.com

stato promesso all'acquirente un rendimento rispetto al valore delle pietre se avesse scelto di dismetterle. La semplice possibilità per l'acquirente di rivendere la pietra ad un valore più alto rispetto a quello al momento dell'acquisto non si configurava come rendimento di natura finanziaria.

4. L'interpretazione della nozione di prodotto finanziario fornita dalla giurisprudenza di legittimità

Anche nella giurisprudenza di legittimità, in riferimento alla definizione di prodotto finanziario, si segnala un caso che ha ad oggetto proprio i diamanti, quello di Cass. Civ. n. 2736/2013 e viene ripresa anche in sentenze successive. Ad una società il Ministero dell'economia e delle finanze infliggeva, conformemente alla proposta allo stesso effettuata dalla Consob, due sanzioni amministrative pecuniarie per aver posto in essere un'operazione di abusiva sollecitazione all'investimento che aveva per oggetto dei contratti di affidamento di diamanti e per aver continuato nell'operazione nonostante la Consob ne avesse con provvedimento decretato la sospensione. L'operazione si sostanziava in questo: veniva consegnato dalla società in affidamento un diamante certificato e in tessera sigillata e valutato al listino Rapaport al risparmiatore il quale in cambio versava una somma di denaro pari al valore del diamante. La società si impegnavano anche a riprendersi il diamante dopo 12 mesi e restituire il valore del diamante e corrispondere una somma di denaro per la custodia dello stesso che avrebbe dovuto rimanere sigillato. La Suprema Corte si sofferma sulla nozione di investimento di natura finanziaria affermando che esso sussiste quando si presentano tre elementi: a) un conferimento di una somma di denaro, b) l'aspettativa di utilità a fronte delle disponibilità investite in un determinato termine e c) il rischio che tale utilità non si verifichi con la specificazione che l'emittente non sia in grado di restituire la somma di denaro conferita con la maggiorazione promessa. A ciò la Suprema Corte aggiunge che la causa del contratto concluso deve essere finanziaria ovvero chi conferisce la somma di denaro deve limitarsi a tale prestazione di dare con la prospettiva dell'accrescimento delle disponibilità investite e non a fare altre e diverse prestazioni.

5. Diamanti o prodotti finanziari? La rilevanza dell'operazione

Alla domanda che ci si è posti all'inizio di questo breve contributo, alla luce dell'interpretazione fornita dalla Consob e dalla giurisprudenza della Suprema Corte, se i diamanti da investimento venduti con l'intermediazione degli istituti di credito sono da considerarsi prodotti finanziari, si può con buona sicurezza rispondere che non solo tali pietre preziose ma, potenzialmente, qualunque *res* può essere qualificata come tale, escluse le ipotesi degli strumenti finanziari e depositi bancari non rappresentati da strumenti finanziari, ogniqualvolta la parte che vuole investire si limiti esclusivamente al versamento di una somma di denaro all'emittente con un'aspettativa di remunerazione del capitale investito e di guadagno e col rischio che ciò non avvenga, indipendentemente dalla materialità o dalla natura della *res*. A conforto di tale conclusione vi è sia la nozione di prodotto finanziario contenuta nel T.u.i.f. sia la *ratio* della norma stessa. Il legislatore ha adottato una formulazione ampia e ciò che ha voluto escludere dall'ambito d'applicazione della norma lo ha escluso esplicitamente ai fini della protezione degli investitori di fronte alla creatività dei mercati finanziari nei quali la continua necessità di liquidità fa sì che questa possa estrinsecarsi in forme anche piuttosto particolari.⁸ In conclusione nulla osta che i diamanti da investimento possano essere qualificati prodotti finanziari ma toccherà all'interprete valutare di volta in volta l'operazione di cui gli stessi sono oggetto.

⁸ Gli stessi elementi si ritrovano in Cass. Civ. 5911/2018 che riprende la precedente sentenza. In tal caso l'operazione aveva ad oggetto opere d'arte che una società vendeva a prezzo scontato e si impegnavano a ricomprarle a prezzo pieno entro il termine di 24 mesi con la garanzia di un rendimento finanziario della somma investita lasciando altresì all'acquirente la possibilità di scegliere se retrocedere oppure tenersi le opere d'arte. Anche in tale ipotesi la Suprema Corte qualificò le opere d'arte quale prodotto finanziario sia per la tipologia di transazione posta in essere sia perché tale operazione non era esente dal rischio emittente.