

LA NATURA delle POLIZZE UNIT e INDEX LINKED

La recente pronuncia della Cassazione sui prodotti vita di ramo terzo ha creato qualche confusione che l'Ania ha cercato di chiarire. Ma anche una serie di interventi giurisprudenziali confermano l'essenza assicurativa

di **LAURA TROIANO**
e **ANDREA POLIZZI**,
studio legale D'Argenio Polizzi e Associati

Con ordinanza n. 10333 del 30 aprile 2018, la Corte di Cassazione si è (nuovamente) pronunciata sulla natura delle polizze assicurative di ramo terzo, a contenuto finanziario, ossia i contratti assicurativi di tipo unit e index linked.

Il tema non è nuovo. Ma il rilievo dato dai canali di informazione che per primi hanno diffuso il contenuto di tale ordinanza e l'enfasi (non del tutto giustificata) che ha caratterizzato i primi commenti su di essa, hanno avuto l'effetto di creare una certa confusione sulle reali caratteristiche dei prodotti vita cosiddetti *linked*, la cui natura assicurativa, si è sostenuto, deve essere messa automaticamente in discussione ogniqualvolta manchi, nell'ambito prodotto, "la garanzia di conservazione del capitale alla scadenza".

Già nelle ore immediatamente successive alle prime pubblicazioni e commenti, l'Ania ha smentito la portata generalizzata dell'ordinanza in commento, sottolineando la specificità del caso concreto oggetto di decisione dalla Corte, riguardante "errori di

trasparenza e di comportamento relativi a un singolo prodotto, commercializzato nel 2006" e sottolineando che non possono rilevarsi "nella pronuncia della Suprema Corte conclusioni che mettano in dubbio la connotazione di pro-

dotto assicurativo con riferimento alle polizze con contenuto finanziario, che peraltro già allora risultavano soggette a precisi obblighi di trasparenza e regole di condotta".

La decisione in oggetto, come correttamente suggerito dall'Ania e dai commenti di autorevoli operatori del settore che si sono susseguiti nei giorni successivi, deve essere pertanto letta con riferimento al caso concreto (una polizza *index linked* stipulata nel 2006, senza che gli assicurati/fiduciari avessero ottenuto idonea informativa in relazione al contratto poi contestato) nonché alla normativa e agli



orientamenti giurisprudenziali relativi alle polizze di ramo terzo, di cui si propone un breve *excursus*.

La normativa europea e domestica

I prodotti di ramo terzo trovano puntuale disciplina nella normativa europea e domestica in materia di assicurazioni sulla vita, nell'ambito delle quali sono tipizzate quali contratti di natura assicurativa. Sono certamente da interpretare in questo senso le definizioni proposte dalle direttive europee in materia di assicurazione vita (le numero 2002/83/Ce, 2002/87/Ce e le precedenti direttive 73/239/Cee e 79/267/Cee) che nella classificazione in rami assicurativi, riconducevano al ramo III "Le assicurazioni di cui all'art. 2, punto 1, lettere a) e b), connesse con fondi di investimento", nonché dalle fonti interne di rango primario e regolamentare".

Se da un lato, infatti, il Codice delle Assicurazioni Private (D. Lgs. 209/2005, nel seguito Cap), riprendendo la definizione di matrice europea, risulta particolarmente chiaro nel



definire le polizze unit e index linked come "III. Le assicurazioni di cui ai rami I e II le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni (*unit linked*, n.d.r.) ovvero a indici o altri valori di riferimento (*index linked*, n.d.r.)", dall'altro il Regolamento Isvap 35/2010, fa espresso riferimento, nelle definizioni, alla natura assicurativa dei contratti unit e index linked.

Particolare rilevanza assume, poi, la direttiva (Ue) 97/2016 (Idd), in fase di recepimento nell'ordinamento italiano, che riconduce i contratti assicurativi di ramo III ai cosiddetti *prodotti di investimento assicurativo*. Questi ultimi sono definiti all'art. 1, lettera ss-bis) dello

schema di decreto di recepimento della direttiva Idd (la cui versione finale è stata approvata recentemente, in attesa della entrata in vigore) tramite espresso richiamo della definizione dell'art. 4 del Regolamento (Ue) n.1286/2014 (Priips), che identifica tali prodotti come "prodott[i] assicurativ[i] che presenta[no] una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato".

La giurisprudenza italiana

Volgendo ora lo sguardo al panorama giurisprudenziale italiano, occorre evidenziare che la pronuncia in analisi non ha carattere di particolare novità. La

natura dei prodotti assicurativi di ramo III risulta a lungo (e tuttora) dibattuta dai giudici di merito italiani. Il contrasto, nonostante la chiara evoluzione normativa cui si è fatto cenno, non ha ancora trovato una definitiva composizione, che porti a una interpretazione condivisibile.

Al di là del frequente approccio *filo-consumistico* riconoscibile in alcune pronunce, i giudici che intendono i contratti *linked* come prodotti finanziari puri (o come contratti a causa mista con prevalenza di quella finanziaria) fondano la propria interpretazione sulla analisi della allocazione del rischio, identificando quali prodotti finanziari quei contratti assicurativi che non prevedono alcuna garanzia di capitale, in cui il rischio - è stato più volte sostenu-

to - risulta essere pienamente allocato in capo al contraente assicurato. La stessa Corte di Cassazione, Sezione terza, si era già pronunciata, qualche anno fa, in relazione alla natura dei prodotti linked (sentenza 6061/2012), affermando che il giudice di merito "...deve interpretare il contratto al fine di stabilire se esso, al di là del nomen iuris attribuitogli, sia da identificare effettivamente come polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio avente a oggetto un evento dell'esistenza dell'assicurato è assunto dall'assicuratore), oppure si concreti nell'investimento in uno strumento finanziario (in cui il rischio cosiddetto di performance sia per intero

addossato sull'assicurato). Tale giudizio, in quanto rispettoso delle regole di ermeneutica contrattuale ed espresso con motivazione congrua e logica, non è sottoposto a censura in sede di legittimità".

L'interpretazione della corte di giustizia europea

Nell'ordinanza in commento, la Corte di Cassazione, lungi dal proporre teorie rivoluzionarie, si è quindi allineata all'interpretazione di sezione, adeguandosi pertanto "al giudizio di fatto", ritenuto motivato e pertanto non censurabile in sede di legittimità, effettuato in concreto dalla Corte d'Appello di Milano, secondo cui

in mancanza (del ...) "la garanzia di conservazione del capitale alla scadenza e dunque la natura assicurativa del prodotto, il prodotto oggetto dell'intermediazione doveva essere considerato un vero e proprio investimento finanziario [...] sicché trovavano applicazione il Tuf e il Regolamento Consob".

Deve essere tuttavia considerato come tale orientamento dovrà confrontarsi in futuro, oltretutto con le scelte del legislatore europeo, con l'autorevole interpretazione della Corte di Giustizia dell'Unione europea, avente valore generale e applicabile in tutti gli ordinamenti degli Stati membri, che, in sentenza C-166/11 del

01/03/2012 (vertenza Gonzales Alonso), ha affermato con chiarezza "29. ... i contratti detti *unit linked*, oppure "collegati a fondi di investimento [...], sono normali in diritto delle assicurazioni. Difatti il legislatore dell'Unione ha ritenuto che questo tipo di contratti rientri in un ramo dell'assicurazione sulla vita, come si ricava espressamente dall'allegato I, punto III, della direttiva *Assicurazione vita*, letto in combinato disposto con l'articolo 2, punto 1, lettera a), della stessa direttiva[1]. 30. Peraltro, già prima dell'entrata in vigore della direttiva 85/557, le assicurazioni collegate a fondi di investimento erano considerate, conformemente all'art. 1, punto 1, lettera a) della direttiva 79/267, nonché al punto III dell'allegato alla medesima, come rientranti in un ramo dell'assicurazione sulla vita".

Orientamenti consolidati e condivisi

Non pochi sono i giudici di merito che fanno propria questa interpretazione, fondata su dati normativi chiari e inconfutabili e si conformano all'interpretazione della



© Vladimir Cetinski - iStock



Corte di Giustizia dell'Unione europea, generale e vincolante in tutti gli Stati membri in forza degli effetti extraprocessuali delle decisioni interpretative del giudice europeo.

Particolarmente significativa in questo senso la posizione del Tribunale di Bolzano nella pronuncia del 4 settembre 2017, secondo cui "la Cge nella sentenza C-166/11 ha in linea di principio stabilito che [...] i contratti assicurativi *unit linked* non rappresentano un'anomalia ma erano già previsti dalla *prima* direttiva 79/267/Cee: essendo il mercato assicurativo *aperto* all'interno dell'Ue, tale fattispecie deve essere considerata come pro-

dotto assicurativo legale anche in Italia".

Nello stesso senso devono interpretarsi le recenti conclusioni dell'avvocato generale M. Campos Sánchez-Bordona, presentate il 21 novembre 2017, causa C-542/16, secondo cui i contratti assicurativi vita di ramo terzo devono intendersi come "figur[e] contrattual[i] riconducibil[i] all'ambito delle assicurazioni (e, di conseguenza, idoneo a essere inquadrato nell'intermediazione assicurativa). A essa ha fatto riferimento la Corte allorché ha dichiarato che i *contratti* detti *unit linked*, oppure *collegati a fondi d'investimento* (...) rientrano in un ramo dell'assicurazione

sulla vita, come si ricava espressamente dall'allegato I, punto III, della direttiva *assicurazione vita*, letto in combinato disposto con l'articolo 2, punto 1, lettera a), della stessa direttiva".

Sia inoltre consentito, per completezza, un richiamo all'orientamento dell'*Arbitro per le controversie finanziarie* (Acf) che, come noto, decide sulle controversie fra investitori e intermediari, rientrando fra questi ultimi anche le imprese di assicurazione limitatamente all'offerta in sottoscrizione e al collocamento di prodotti di ramo III dalle stesse emessi, e che identifica nelle sue pronunce le polizze *linked* e le operazioni di capitalizzazione come prodotti assicurativi con componente finanziaria appartenenti ai rami vita III e V, riconoscendone, pur nella loro peculiarità, la natura assicurativa.

Continuità nel trattamento giuridico

In siffatto contesto, i dati normativi nazionali ed europei nonché l'orientamento interpretativo della Corte di Giustizia dell'Unione europea depingono sempre più a

favore della natura assicurativa (pur con innegabile componente finanziaria sottostante) dei prodotti di ramo terzo, in palese contrasto con una riqualificazione generalizzata e aprioristica delle polizze assicurative di tipo *linked* che (in assenza di uno specifico e chiaro intervento normativo di segno opposto) non possono certamente essere ricondotte a strumenti finanziari *tout court* con le conseguenze (civili e fiscali) in tema di riqualificazione pativate nei primi commenti alla sentenza.

Non si ravvisano pertanto dall'esame della recente ordinanza della Cassazione elementi per cui le polizze vita di ramo terzo emesse dalle compagnie italiane ed estere operanti sul mercato italiano debbano ricevere un trattamento giuridico (che infici, ad esempio, i caratteri di impignorabilità e in-sequestrabilità a esse connotati) diverso da quello sinora applicato dal mercato, che anzi è in via di ulteriore consolidamento nel quadro di recepimento delle normative europee richiamate nell'ambito della presente analisi. ❶