



Le ragioni della riforma e la recente giurisprudenza

Roma, 7 novembre 2018

Avv. Sabrina Scarcello, Ufficio Consulenza Legale

- ***Le istanze del mercato***
- ***Le soluzioni individuate dall'Istituto***
- ***Le istanze su cui si è scelto di soprassedere***



Le istanze del mercato – le motivazioni:

revisione della regolamentazione secondaria in materia di prodotti vita a causa della «crisi» delle gestioni separate connesse alle polizze vita rivalutabili con garanzia di rendimento (per via di: requisiti patrimoniali sugli attivi in cui le riserve tecniche sono investite, bassi tassi di interesse) – rischio di riduzione delle plusvalenze implicite nei portafogli di attivi a causa di eventuale brusco rialzo dei tassi;



Le istanze del mercato – in particolare:

- ***capitalizzare le plusvalenze implicite*** nei titoli iscritti nelle gestioni separate e attribuirle nel tempo ai rendimenti (le regole vigenti non consentivano «lo spalmamento» sui rendimenti di più anni);



Le istanze del mercato - in particolare:

- ***deroga*** alla regola di calcolo di rendimento per derivati;



Le istanze del mercato – in particolare:

- possibilità di commercializzare ***prodotti vita di ramo I con garanzia inferiore al 100 per cento del capitale;***



La scelta dell'Istituto di soprassedere con riguardo all'ultima richiesta (rinvio alle altre relazioni per i primi due punti):

- *a quadro normativo vigente non sussistono le condizioni per introdurre per via regolamentare la modifica proposta.*



Iniziamo dalla fine... le ragioni che hanno portato a non disciplinare **per via regolamentare** la questione:

- Non evidenti ostacoli di tipo strettamente normativo circa la **qualificazione** di un contratto senza garanzia di restituzione del capitale tra le polizze vita:



art. 1882 c.c.: «L'assicurazione è il contratto col quale l'assicuratore, verso pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, **ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.**» (la norma prevede quale necessaria la garanzia di pagamento di una somma al verificarsi di un evento collegato al c.d. rischio demografico, senza null'altro aggiungere sulla quantificazione di tale somma, né tantomeno sulla riferibilità al premio versato quale parametro minimo di riferimento) ;

 **art. 1, comma 1, lett. ss del CAP:** sono prodotti assicurativi *“tutti i contratti emessi da imprese di assicurazione nell’esercizio delle attività rientranti nei rami vita o nei rami danni come **definiti all’articolo 2**”*;

 **art. 2, comma 1 del CAP:** classificazione per ramo nei rami vita non si pronuncia sull’argomento (restituzione integrale del capitale).

Inoltre:

- Il CAP non attribuisce all’Istituto il potere regolamentare per fissare tassi minimi garantibili;
- obiettive difficoltà a fissare un *floor* ai rendimenti garantiti.

La tutela del consumatore: i prodotti di ramo I sono **generalmente assistiti da una finalità previdenziale** che – secondo parte della giurisprudenza – vale a giustificare l'applicabilità agli stessi di istituti civilistici di particolare favore.



La tutela del consumatore: in particolare **l'art. 1923 c.c. e la c.d. l'impignorabilità ed insequestrabilità** delle somme dovute dall'assicuratore al contraente e al beneficiario di un'assicurazione sulla vita (senza distinzioni tra i diversi rami assicurativi).

«Le somme dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario non possono essere sottoposte ad azione esecutiva o cautelare.»



Ramo I senza garanzia di restituzione del capitale...

Tale previsione è in larga misura ricollegata dalla giurisprudenza a quella speciale **forma di risparmio finalizzato alla previdenza** assolta dalle polizze vita e, più ancora, assegnando rilievo a un dato meta giuridico, ***“alla percezione, in termini di diritto vivente ... della dimensione evolutivamente assunta, nell’attuale contesto economico sociale, dallo strumento ... dell’assicurazione sulla vita, quale forma di assicurazione privata ... maggiormente affine agli istituti di previdenza elaborati dalle assicurazioni sociali. E che, proprio in ragione di ciò, tende ora a porsi ... come “Terzo Pilastro della Previdenza”, in una congiuntura, quale quella attuale, caratterizzata dalle crescenti difficoltà dello Stato sociale che, sull’apporto integrativo della assicurazione privata deve necessariamente contare ...”*** (Cass. Civ. sez. Un., 31/03/2008, n. 8271; Cass. Civ., sez. I, 14/06/2016, n. 12261).



➤ **e quindi?**



- Le pronunce più rilevanti (su prodotti unit e index linked) e il rilievo della componente previdenziale ai fini del riconoscimento dell'impignorabilità/insequestrabilità.



- La giurisprudenza più recente tende a distinguere le diverse tipologie negoziali di polizze vita, **riconoscendo solo a quelle tradizionali la tutela ex art. 1923 c.c. e non a quelle dal contenuto più marcatamente finanziario** (es. unit e index linked), proprio in ragione della mancanza della garanzia di restituzione del capitale a scadenza e, quindi, del rischio di perdere in parte o del tutto i premi versati (**di recente cfr. Corte d'Appello Bologna, 28 luglio 2016**);
- **di conseguenza:** problemi di adeguatezza/trasparenza per il consumatore in relazione alle incerte applicazioni giurisprudenziali sull'applicabilità dell'istituto.



- Sulle polizze *index* e *unit linked* è **ampio il dibattito circa** il fatto che possano o meno rientrare nella disciplina civilistica riservata ai contratti assicurativi **sulla vita**, tenuto conto del fatto che le stesse possono prescindere dal garantire all'assicurato un risultato minimo e, comunque, che la rilevanza della specifica prestazione in caso di decesso dell'assicurato è generalmente contenuta;
- considerazioni che hanno contribuito ad attrarre importanti aspetti di queste forme di risparmio assicurativo nell'ambito della disciplina applicata ai prodotti finanziari.





Ordinanza Cassazione Civile, Sez. III, 30 aprile 2018, n. 10333

- molta eco sulla stampa;
- in realtà in punto di qualificazione dei contratti vita **non esprime principi innovativi**: essa richiama il precedente n. 6061 del 18 aprile 2012 **secondo cui spetta al giudice**, nella concreta interpretazione del contratto, stabilire se, **“al di là del nomen iuris**, esso sia da considerare come **polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio** avente ad oggetto un evento dell’esistenza dell’assicurato è assunto **dall’assicuratore)** oppure come **uno strumento finanziario** vero e proprio (in cui il rischio di performance sia per intero addossato all’assicurato)”;



I V A S S
ISTITUTO PER LA VIGILANZA
SULLE ASSICURAZIONI



Il dibattito sulla natura delle polizze senza garanzia di restituzione del capitale

Ordinanza Cassazione Civile, Sez. III, 30 aprile 2018, n. 10333

- l'ordinanza, però, non indica i presupposti per pervenire al risultato;

Ordinanza Cassazione Civile, Sez. III, 30 aprile 2018, n. 10333

- L'ordinanza, sul punto, **ha preso atto del giudizio di fatto** della Corte d'appello di Milano (avverso il quale era stato presentato il ricorso da parte della compagnia di assicurazione Lombard International Assurance SA) secondo cui: “*mancando la garanzia della 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 da parte di coloro che figuravano come assicurati... sicché trovavano applicazione il TUF e i Regolamenti Consob*”;





Ordinanza Cassazione Civile, Sez. III, 30 aprile 2018, n. 10333

- *il thema decidendum non era, in realtà, la qualificazione del contratto, ma gli accordi sulla composizione della unit, sul paniere degli investimenti e l'adeguatezza;*
- *un altro punto rilevante concerneva gli **obblighi comportamentali** in presenza di polizza di ramo III stipulata per il tramite di una società fiduciaria: in tal caso, deve essere **preservata la diretta riferibilità** al cliente-fiduciante **della volontà contrattuale** e delle connesse tutele, sicché l'adempimento (e il corretto adempimento) degli **obblighi dell'intermediario finanziario** devono essere valutati **nei confronti della persona fisica fiduciante** e non nei confronti della società fiduciaria, in attuazione del Regolamento Consob n. 11522 del 1998.;*

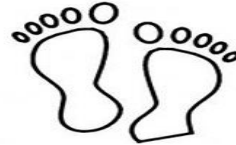


Ordinanza Cassazione Civile, Sez. III, 30 aprile 2018, n. 10333

- Conferma Corte d'appello Milano: **risoluzione** per inadempimento (regole di comportamento per non corrispondenza tra investimento e contenuto proposta);
- il vero problema è la **consapevolezza dei risparmiatori**;
- il rilievo pratico di un simile arresto, peraltro, era più evidente con riguardo a contratti sottoscritti allorché **la disciplina finanziaria e quella assicurativa erano più distanti**. Il problema appare ora superato dall'evoluzione della regolazione (l. 262/2005, IDD);
- sul punto, comunque, la giurisprudenza perveniva ad analoghe conclusioni ricorrendo ai doveri di correttezza e buona fede generalmente vevoli ai sensi del c.c.



Un passo indietro:



Cass. Civ., sez. III, n. 6061 del 18 aprile 2012
(precedente richiamato nell'ordinanza n. 10333/2018):

- Euclea il principio discreitivo tra contratti assicurativi e contratti finanziari adottati dal giudice di merito, ripreso dalle sentenze successive;
- precisa che il giudizio di Cassazione può avere ad oggetto solo il rispetto da parte del giudice del merito dei canoni ermeneutici, **canoni non contestati nel ricorso** ad essa sottoposto;
- Non può ripetere l'operazione interpretativa compiuta nel merito in quanto **il contenuto della polizza non era stato trascritto nel ricorso per Cassazione;**

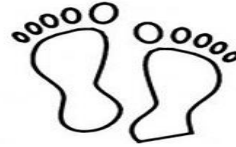


IVASS
ISTITUTO PER LA VIGILANZA
SULLE ASSICURAZIONI



Il dibattito sulla natura delle polizze senza garanzia di restituzione del capitale

Un passo indietro:



Cass. Civ., sez. III, n. 6061 del 18 aprile 2012
(precedente richiamato nell'ordinanza n. 10333/2018):

- il principio di diritto enunciato e richiamato nella successiva ordinanza del 2018 fa espresso riferimento ai contratti stipulati prima della l. 262/2005 che ha avvicinato le due discipline e ne ha consacrato l'assimilazione;
- ciò conferma che il rilievo pratico dell'ordinanza n. 10333/2018 si apprezza con riguardo a momenti storici in cui **la disciplina finanziaria e quella assicurativa erano più distanti**. Il problema appare vieppiù superato dalla più recente evoluzione della regolazione (IDD).

❑ NATURA DEI PRODOTTI ASSICURATIVI A PREVALENTE CONTENUTO FINANZIARIO

- Le polizze *unit* e *index linked* sono ricomprese nell'elenco dei rami assicurativi vita di cui all'art. 2 del Codice delle assicurazioni (Ramo III)
- ❑ L' art. 1, comma 1, lett. w-bis) del *TUF* conteneva la nozione di "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione", definendoli come «*le polizze e le operazioni di cui ai **rami vita III e V** di cui all'articolo 2, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (CAP) (**Legge n. 262/2005** (“**Legge sul Risparmio**”) e **D. lgs. n. 303/2006** (“**Decreto Pinza**”)*»

❑ **REG. CONSOB N.11971/1999 (“Regolamento Emittenti”)**

➤ **Il Regolamento Consob n. 19711 del 14 maggio 1999** viene conseguentemente modificato con delibera Consob del 2007 per prevedere l'applicabilità della disciplina del **prospetto informativo**, prevista per i contratti finanziari veri e propri, anche all'offerta al pubblico dei prodotti finanziari-assicurativi, vale a dire alle polizze vita *unit* e *index linked* (Ramo III), e alle operazioni di capitalizzazione (Ramo V).

❑ **REGOLAMENTO (UE) 1286/2014** («*Regolamento PRIIPs*»)

❑ **DIRETTIVA (UE) 2016/97** («*Direttiva IDD*»)

- nozione di “**prodotto di investimento assicurativo**” o **IBIP** (*insurance based investment products*), definito univocamente come “*un prodotto assicurativo che presenta 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*”.
- per il **Regolamento PRIIPs**, l'adeguamento nazionale è avvenuto con il **D. lgs. 224/2016** che ha modificato il **TUF**, introducendovi la suddetta definizione (*art. 1, comma 1, lettera w-bis.3*)
- per la **direttiva IDD**, l'adeguamento nazionale è avvenuto con il **D. lgs. n. 68/2018**, che ha modificato il CAP e il TUF, e ha eliminato da quest'ultimo la vecchia definizione di “*prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione*”, oramai superata perché limitata ai soli prodotti di ramo III e V.
- la nuova definizione di “**prodotto di investimento assicurativo**” (**IBIP**) ricomprende anche i prodotti di **ramo I rivalutabili** e i **prodotti multiramo** (ramo I + ramo III), ai quali viene così estesa la disciplina dei servizi di investimento, applicata alle polizze *unit* e *index linked* (Ramo III) fin dal 2006.

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018
(torniamo al presente):



- praticamente **coeva** rispetto all'ordinanza della Cassazione commentata;
- le polizze assicurative **possono comportare, per loro espressa e ribadita natura, guadagni o perdite** finanziarie al contraente o ai beneficiari in caso di decesso dell'assicurato. **Restano, quindi, soluzioni assicurative** anche se non viene garantita la restituzione del capitale.



Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- il giudice del rinvio chiedeva **se le consulenze finanziarie relative al capitale** prestate nel quadro di un'intermediazione assicurativa in merito alla conclusione di un contratto di capitalizzazione rientrassero nell'ambito di applicazione della direttiva 2002/92/CE (prima direttiva intermediari) oppure in quello della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari.



Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- la Corte ricorda che la dir. 2002/92 CE **non contiene una definizione di contratto di assicurazione**, né rinvia al diritto degli Stati membri;
- l'applicazione uniforme del diritto dell'Unione e il principio di uguaglianza comportano che la portata dell'espressione «contratto di assicurazione» vada definita tenendo conto del contesto nel quale si inserisce la direttiva e della **necessità di trovare un'interpretazione uniforme in tutta l'Unione Europea**;

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- la Corte ribadisce, quindi, che un'operazione di assicurazione è caratterizzata dal fatto che l'assicuratore si impegna, dietro versamento di un premio, a procurare all'assicurato, in caso di realizzazione del rischio assicurato, **la prestazione convenuta all'atto della stipula del contratto;**

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- Ne consegue che, per rientrare nella nozione di «contratto di assicurazione», un contratto di assicurazione sulla vita di capitalizzazione deve prevedere, a fronte del **pagamento di un premio** da parte dell'assicurato, che sia **fornita una prestazione da parte dell'assicuratore in caso di decesso dell'assicurato** o di altro evento di cui al contratto in discorso;
- in questo binomio premio/prestazione non rientrano, dunque, valutazioni sul rischio finanziario dei fondi sottostanti la polizza;

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- cita giurisprudenza consolidata e precedente del 2012 (C-166/11) in cui si ribadisce che i contratti detti «unit linked» sono normali in diritto delle assicurazioni poiché il legislatore dell'Unione ha ritenuto che questo tipo di contratti rientri in un ramo dell'assicurazione sulla vita.

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- la Corte, sotto il profilo dell'evoluzione normativa, ha osservato che le conclusioni alle quali è pervenuta risultano **confermate dall'introduzione** (ad opera della Direttiva 2014/65) **nella direttiva intermediari** all'epoca vigente di un capo III bis intitolato «**Requisiti supplementari per la tutela dei consumatori in relazione ai prodotti di investimento assicurativi**» definiti come prodotti assicurativi che presentano 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**.

Corte di Giustizia U.E., n. 542 del 31 maggio 2018

- da tale definizione discende che un prodotto di investimento assicurativo contiene un elemento di investimento la cui evoluzione è soggetta agli sviluppi dei mercati finanziari;
- il capo III bis, peraltro, introduce «**requisiti supplementari**» per la distribuzione di tali prodotti, con ciò ulteriormente confermando che si tratta e si trattava di prodotti a pieno titolo rientrati nell'ambito di applicazione della direttiva intermediari.

Una pronuncia originale: Tribunale di Brescia, 13 giugno 2018

- ancora in tema di impignorabilità (**art. 1923 c.c.**) e sulla qualificazione giuridica di polizze vita a contenuto finanziario (natura previdenziale o speculativa, **al di là del nomen juris** attribuito dalla compagnia);



La premessa metodologica:

- nell'ambito dei mercati regolati, **il potere del giudice di riqualificare il contratto non può atteggiarsi in maniera «ordinaria»**, come avviene di fronte a soggetti operanti in settori indifferenti al **controllo da parte di apparati pubblici deputati a funzioni di vigilanza**;
- Il mercato dei prodotti assicurativi, come quello dei mercati finanziari, è caratterizzato da un'articolata e puntuale **normativa settoriale, di derivazione prevalentemente europea**, nonché dalla presenza di specifiche **autorità nazionali e sovranazionali (IVASS/EIOPA)**, di regolazione e vigilanza. La riconducibilità di un prodotto tra quelli assicurativi o finanziari ha, perciò, importanti ricadute su disciplina applicabile e autorità competente.

La premessa metodologica:

- tali mercati sono caratterizzati da **stringenti riserve di attività** assoggettate a specifiche **autorizzazioni**;
- Il **c.d. passaporto unico** (sulla base del principio dell'*home country control* e della relazione di fiducia tra autorità europee del medesimo settore) trova applicazione **solo per i prodotti appartenenti ad un determinato catalogo** appartenente a precise categorie corrispondenti all'ambito oggettivo coperto dall'autorizzazione .

La premessa metodologica... e le conseguenze



- il potere del giudice di riqualificazione del contratto a dispetto del *nomen* apparente, laddove si tratti di contratti conclusi in un **mercato connotato da forte impronta pubblicistica e capillare regolamentazione**, richiede **oneri di allegazione «rafforzati»** ;
- L'attribuzione *ab origine* del *nomen juris*, infatti, non è frutto di autonomia negoziale privatistica, ma di **valutazioni tecnico-specialistiche «qualificate»** in quanto svolte da soggetti professionali, **alla luce delle norme imperative applicabili** e sotto la supervisione delle autorità di vigilanza.

Le conclusioni:

- **anche le polizze di ramo III *unit linked*** rientrano a pieno titolo nella nozione di contratto di **assicurazione sulla vita**, deponendo in tal senso numerosi riferimenti normativi, a cominciare dalla riferita **definizione di «prodotto di investimento assicurativo»** contenuta nel già citato Regolamento PRIIP's come prodotto il cui valore è influenzato dalle fluttuazioni del mercato, **ossia un prodotto in cui il rischio di investimento è a carico del sottoscrittore**;
- quindi, **l'assenza di una garanzia di restituzione del capitale investito**, ai sensi della disciplina sovranazionale direttamente applicabile, **non costituisce elemento ostativo** alla qualificazione del contratto **come assicurativo**;

Le conclusioni:

- **la funzione previdenziale**, infine, non può farsi discendere sic et simpliciter dalla sussistenza di un rendimento garantito ovvero dall'assenza di un rischio di investimento in capo al sottoscrittore;

Le conclusioni:

- **discrimen causa assicurativa/causa previdenziale** al fine di **distinguerla** dall'investimento schiettamente finanziario: **assunzione** da parte della compagnia assicurativa di un **«rischio demografico»** che presuppone valutazioni di tipo statistico-attuariale e conduce, sotto il profilo prudenziale, **all'appostamento di riserve tecniche in bilancio**; per gli investimenti di natura previdenziale risulta significativo, tra l'altro, l'esame dell'orizzonte temporale dell'investimento «che dovrebbe tendenzialmente coincidere con la durata della vita lavorativa»;
- il beneficio **dell'impignorabilità ex art. 1923 c.c.** la cui ratio consiste nel *favor* legislativo per gli investimenti privati con finalità assicurativa e *lato sensu* previdenziale va riconosciuto anche alle polizze in questione che mirano al perseguimento di obiettivi analoghi.

- **Il CAP (art. 3)** prevede espressamente che: «**Scopo principale della vigilanza** è l'adeguata **protezione degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative**. A tal fine l'IVASS persegue la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e riassicurazione nonché, unitamente alla CONSOB, ciascuna secondo le rispettive competenze, la loro trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. Altro obiettivo della vigilanza, ma subordinato al precedente, è la stabilità del sistema e dei mercati finanziari»



La ricerca di soluzioni equilibrate e proporzionate

Le finalità della vigilanza dell'IVASS, dunque, per quanto variegate, attribuiscono **centralità alla tutela degli assicurati** e di ciò l'Istituto deve necessariamente tenere conto per la ricerca di soluzioni quanto più possibile equilibrate e proporzionate.

Per questa ragione, le modifiche alla disciplina dei prodotti vita sin qui introdotte hanno inteso dare rilievo alla situazione dei mercati e introdurre **elementi di ammodernamento** delle gestioni separate, senza però prevedere modifiche **dagli esiti incerti** in sede giudiziaria con possibili effetti pregiudizievoli per gli assicurati.



- Novità sostanziali per l'equilibrio del mercato e la tutela dei consumatori;
- sui prodotti senza garanzia di restituzione del capitale permangono molti interrogativi e poche risposte anche in considerazione della **differenza di vedute sia in ambito giudiziario che dottrinario**;
- costante attenzione agli sviluppi del mercato per cogliere le nuove istanze, ove possibile senza ostacolarle e intervenendo con funzione regolatoria ove ciò sia ritenuto conforme alle finalità della vigilanza e nel rispetto dei principi di proporzionalità per il raggiungimento del fine con il minor sacrificio per i destinatari.

Grazie per l'attenzione

