

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

LUGLIO/SETTEMBRE

2020

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI. LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBAIA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Quel che resta della funzione previdenziale nelle polizze *unit* e *index linked*

SOMMARIO: 1. La diffusione dei contratti *linked*. – 2. Profili strutturali dei contratti *linked*. – 3. La funzione previdenziale dei contratti *linked*. – 4. Segue: funzione previdenziale e garanzia di restituzione del capitale versato. – 5. Segue: funzione previdenziale e rischio demografico. – 6. La posizione del legislatore europeo e della Corte di Giustizia sui contratti *linked*.

1. La diffusione dei contratti linked

Nel corso degli anni '70 e '80 del secolo scorso emerse l'esigenza di temperare gli effetti negativi dell'inflazione sul valore delle prestazioni assicurative delle polizze vita. Il potenziale ampio spazio temporale corrente tra stipula e verifica dell'evento nonché gli importanti effetti di una crescente svalutazione del potere d'acquisto resero la protezione delle polizze virtualmente inidonea a coprire gli effetti dell'evento dedotto in contratto o comunque poco competitiva rispetto ad altre forme di risparmio o di investimento.

Così le imprese del comparto assicurativo introdussero delle clausole di adeguamento e di indicizzazione che permettessero la rivalutazione delle prestazioni (in alcuni casi anche dei premi) in funzione dell'andamento dell'indice dei prezzi al consumo o di altri indici solitamente rappresentativi della variazione del costo della vita. Tuttavia nel contesto inflativo di quegli anni, a fronte di premi assicurativi per lo più costanti, le imprese assicurative si ritrovarono nella situazione di erogare somme anche superiori agli accantonamenti. Esse, infatti, assumevano «il rischio finanziario di un rendimento dei premi raccolti inferiore a quanto ipotizzato, per coprire il quale [si provvedeva] alla costituzione di riserve matematiche»¹.

Per far fronte alle difficoltà derivanti dal contesto economico, gli istituti assicurativi iniziarono a proporre delle forme assicurative c.dd. rivalutabili, le quali prevedevano la raccolta e la gestione finanziaria di parte dei premi in un fondo di gestione appositamente costituito dalla

¹ M. MIOLA, *Il risparmio assicurativo*, Napoli, 1988, 3.

compagnia. In questo modo l'assicurato, accanto ad una somma garantita il cui ammontare veniva definito in contratto, si trovava a partecipare al rischio finanziario (solitamente medio-basso) e agli eventuali utili dell'investimento². In merito al ruolo svolto dalle imprese assicuratrici nella erogazione di queste forme di assicurazione ibridate da meccanismi di investimento dei premi, la dottrina iniziò a domandarsi se ciò significasse che gli assicuratori stessero assumendo il ruolo di intermediari finanziari³. Il tema dell'incrocio di ruoli e funzioni tra imprese di assicurazione e di investimento meriterebbe un approfondimento che non è tra i propositi di queste pagine, ma va ricordato che attualmente l'art. 25-ter del D.lgs. n. 58/1998 e successive modifiche prevede una disciplina dei "Prodotti di investimento assicurativi", la quale assoggetta ai poteri di vigilanza della CONSOB, sentita l'IVASS, anche le imprese di assicurazione.

Con la Legge n. 742 del 22 ottobre 1986, di recepimento della direttiva n. 79/267/CEE, si introdusse nel nostro ordinamento una disciplina delle polizze assicurative vita c.dd. *linked*, ossia assicurazioni sulla durata della vita ovvero di nuzialità ovvero ancora di natalità, tutte connesse a fondi di investimento, il cui premio veniva utilizzato per l'acquisto di titoli che determinavano l'entità della prestazione dell'assicuratore al verificarsi dell'evento dedotto. In seguito il D.lgs. n. 174 del 17 marzo 1995, di attuazione della direttiva n. 92/96/CEE, disciplinò le polizze *index linked*, le quali prevedevano un meccanismo di determinazione del capitale dovuto dall'assicuratore in funzione di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

In seguito, il D.lgs. n. 209/2005 ("Codice delle assicurazioni private"), in linea con l'impostazione previgente, ha dedicato alle polizze *linked* il ramo vita III, in esso includendo le assicurazioni sulla durata della vita umana e le assicurazioni di nuzialità e di natalità, «le

² Sulle modalità di funzionamento delle polizze rivalutabili, G. VOLPE PUTZOLU, *Assicurazione sulla vita, fondi assicurativi e fondi comuni di investimento*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 229 e ss.; più in generale sulle polizze variabili, E. PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, Milano, 2011.

³ A. GAMBINO, *Finalità e tendenze attuali delle assicurazioni sulla vita*, in *Assicuraz.*, 1985, 1; A. GAMBINO, *Linee di frontiera tra operazioni di assicurazione e bancarie e nuove forme tecniche dell'assicurazione sulla vita a premio unico*, in *Assicuraz.*, 1993, 1; G. FANELLI, *Assicurazione sulla vita e intermediazione finanziaria*, in *Assicuraz.*, 1986, 1.

cui prestazioni sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento».

Dall'ingresso sul mercato assicurativo ad oggi, le polizze *linked* hanno assunto un'importanza sempre maggiore, meritando anche l'attenzione della giurisprudenza comunitaria⁴ e da ultimo della Suprema Corte di Cassazione che, con la sentenza n. 6319 del 2019⁵, si è occupata della causa dei contratti richiamati e della linea di demarcazione che separa i contratti assicurativi in senso stretto dai contratti che si collocano nell'area del mercato finanziario.

2. *Profili strutturali dei contratti linked*

Nel nostro ordinamento il contratto di assicurazione sulla vita – la cui causa è rintracciabile nel trasferimento da un soggetto (assicurato) ad un altro (assicuratore) di un rischio⁶, inteso come «possibilità di evento favorevole o sfavorevole»⁷ – è tradizionalmente inquadrato come un contratto che realizza una funzione previdenziale. Da esso si differenzia il contratto di assicurazione contro i danni a cui appartiene la differente funzione indennitaria⁸.

⁴ C. Giust. UE, 31 maggio 2018, sentenza C-542/16 (c.d. sentenza *Länsförsäkringar*) e C. Giust. UE, 1° marzo 2012, sentenza C-166/11, entrambe in www.curia.europa.eu.

⁵ Cass., 5 marzo 2019, n. 6319, in *Foro It.*, I, 2019, 2817 ss.; in *Giur. it.*, 2019, 5, 1020-1028, con nota di S. LANDINI, *Sulla validità/invalidità delle polizze linked*; annotata inoltre da A. C. NAZZARO, *I rischi dell'assicurazione sulla vita e le polizze unit linked*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2019, I, 224-237 e da E. LUCCHINI GUASTALLA, *La polizza unit linked tra causa finanziaria e causa assicurativa*, in *Nuova giur. comm.*, 2019, I, 983-992.

⁶ Così, pianamente, Cass., 13 settembre 2019, n. 22891, in *Assicuraz.* 2019, II, 186-193 con nota di M. ROMA, *Ancora sulle unit linked tra funzione nomofilattica ed armonizzazione coi programmi normativi di fonte comunitaria*, e Cass., 22 dicembre 2006, n. 27458, in *dejure.it*.

⁷ A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, 79.

⁸ In senso contrario, L. BUTTARO, *Assicurazione sulla vita*, in *Enc. Dir.*, III, Milano, 1958, 611 ss., il quale ritiene che la natura giuridica del contratto di assicurazione sulla vita sia «quella di provvedere al risarcimento del danno subito dall'assicurato, ragione per cui anche l'assicurazione sulla vita ha natura indennitaria».

Come noto, la finalità previdenziale nel contratto in discorso consiste nella garanzia dell'assicurato di disporre delle risorse economiche necessarie per affrontare le conseguenze del verificarsi di un evento attinente alla vita umana⁹; e la medesima attinenza è richiesta dall'art. 1882 c.c. per quell'evento al verificarsi del quale sorge l'obbligazione dell'assicurato di «pagare un capitale o una rendita».

Vero è che la soddisfazione dei bisogni eventuali scaturenti dalla verifica dell'evento ben potrebbe essere ottenuta preconstituendo i mezzi necessari attraverso il risparmio; quest'ultimo, però, differisce dall'assicurazione per le modalità con le quali si realizza tale soddisfacimento. Mentre l'assicurazione permette di ovviare ai bisogni incerti per mezzo di un costo certo ma solo parziale, il risparmio raggiunge il medesimo scopo con un costo sì eventuale ma totale¹⁰. Da ciò si deduce che sebbene la funzione previdenziale possa ugualmente perseguirsi sia con l'assicurazione che con il risparmio, la scelta dello strumento concreto incide sull'assetto economico di chi compie la scelta. Nel caso del risparmio, inoltre, il risparmiatore decide di trattenere e gestire da sé il rischio del verificarsi dell'evento nel periodo necessario all'accumulo delle risorse economiche; al contrario, nell'ipotesi dell'assicurazione, il soggetto interessato opta per il trasferimento del rischio verso un altro soggetto.

Sotto il profilo delle prestazioni delle parti, il contratto di assicurazione sulla vita è un contratto a prestazioni corrispettive pur trattandosi di un contratto aleatorio. Sebbene, come rilevato in dottrina,

⁹ In questi termini, P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, 2011, 93 ss.; Si veda anche P. CORRIAS, *Convenzioni di gestione in regime di contribuzione definita e finalità previdenziali*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, 512, ove l'Autore precisa che «costituisce un elemento essenziale della funzione previdenziale la sicurezza per l'aderente di conseguire una prestazione preventivamente determinata nel momento in cui si verifica l'evento contemplato. Qualora, infatti, il meccanismo contrattuale ponesse il beneficiario in una situazione d'incertezza in ordine al conseguimento della prestazione, oppure all'entità della stessa, dipendente da fattori esterni, quali l'andamento dei mercati finanziari, verrebbe evidentemente frustrato in radice l'interesse di avere a disposizione le risorse sufficienti a far fronte alle esigenze della vita contemplate nel momento in cui esse dovessero manifestarsi».

¹⁰ Sottolinea il vantaggio dell'uso di uno strumento aleatorio a fini previdenziali F. SANTORO PASSARELLI, *Rischio e bisogno nella previdenza sociale*, in *Rivista italiana di previdenza sociale*, 1, 1948, 190 ss.

i due aspetti possano apparire a prima vista contraddittori, in realtà lo sarebbero solo qualora «nel contratto aleatorio dal verificarsi dell'evento futuro ed incerto dovesse necessariamente dipendere il sorgere di una o di entrambe le obbligazioni previste nel contratto»¹¹, ma così non è perché l'obbligazione dell'assicuratore, come quella della controparte di versare i premi, sorge al momento della stipula del contratto. L'obbligazione in parola, infatti, non consiste nel pagare l'indennità all'assicurato nel momento in cui si verifichi l'evento, ma nel «sopportare il rischio o meglio [nel] tutelare l'interesse dell'assicurato al non verificarsi del sinistro»¹².

E proprio sul fronte delle prestazioni delle parti viene in rilievo una delle principali deviazioni strutturali del contratto *linked* da quello assicurativo in senso stretto. Non dal lato del soggetto assicurato (o investitore, a seconda della qualificazione del rapporto cui si giungerà nel prosieguo delle riflessioni) ma dal lato dell'impresa assicurativa.

In merito al primo, infatti, la stipula del contratto *linked* fa sorgere, come in ogni altro contratto assicurativo, l'obbligo per la parte assicurata di versare un premio secondo modalità ricorrenti (con rate mensili, trimestrali, semestrali, annuali) ovvero in un'unica soluzione. Peraltro, il premio costituisce l'entità economica cui l'impresa si riferisce per l'imputazione di tutti i costi di gestione del rapporto.

Nell'ambito del secondo, invece, nel panorama delle polizze *linked* si è soliti distinguere due categorie di contratti in ragione della diversa entità di riferimento che determina la quantificazione della prestazione assicurativa. Mentre il contratto *index linked* è un contratto appartenente al ramo vita III la cui prestazione nella sua entità è collegata ad un indice azionario o ad altri valori di riferimento, nel contratto *unit linked* la determinazione del *quantum* della prestazione è connessa con il valore delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o degli attivi contenuti in fondi interni, appositamente costituiti dalla compagnia assicurativa¹³.

¹¹ L. BUTTARO, *op. cit.*, 619.

¹² L. BUTTARO, *op. cit.*, 619.

¹³ La distinzione tra polizze *unit linked* e *index linked* è oggi rintracciabile nel Codice delle assicurazioni private all'art. 41 (“*Contratti direttamente collegati ad indici o a quote di organismo di investimento collettivo del risparmio*”), il quale, con riferimento alle prime, prevede al comma 1 che «qualora le prestazioni previste in un contratto siano direttamente collegate al valore delle quote di un organismo di

Pertanto, a fronte dell'obbligo di pagamento dei premi, la controparte si obbliga all'erogazione di una somma non predeterminata contrattualmente ma determinabile in ogni momento del rapporto contrattuale. La prestazione dell'assicuratore nelle polizze *linked* si specifica, sulla base del totale degli importi versati a titolo di premio (al netto delle commissioni di gestione), in ragione dell'andamento degli indici finanziari appena richiamati, oltre che in funzione del rischio demografico quando previsto dal contratto¹⁴. L'incidenza del rischio demografico alla quale ci si riferisce è da intendersi non nel solo senso della mera esigibilità della prestazione da parte dell'assicurato al verificarsi dell'evento attinente alla vita umana, ma anche nel suo rilievo ai fini del calcolo del rischio, effettuato secondo le tavole di mortalità e di sopravvivenza. In altri termini il compimento dell'evento futuro e incerto agisce come termine per l'adempimento ma allo stesso tempo, in ragione di valutazioni a carattere statistico-attuariale, incide sull'effettivo *quantum* della prestazione¹⁵.

investimento collettivo del risparmio oppure al valore di attivi contenuti in un fondo interno detenuto dall'impresa di assicurazione, le riserve tecniche relative a tali contratti sono rappresentate con la massima approssimazione possibile dalle quote dell'organismo di investimento collettivo del risparmio oppure da quelle del fondo interno, se è suddiviso in quote definite, oppure dagli attivi contenuti nel fondo stesso»; mentre, con riguardo alle seconde, chiarisce al comma 2 che «qualora le prestazioni previste in un contratto siano direttamente collegate ad un indice azionario o ad un altro valore di riferimento diverso da quelli di cui al comma 1, le riserve tecniche relative a tali contratti sono rappresentate con la massima approssimazione possibile dalle quote rappresentanti il valore di riferimento oppure, qualora le quote non siano definite, da attivi di adeguata sicurezza e negoziabilità che corrispondano il più possibile a quelli su cui si basa il valore di riferimento particolare».

¹⁴ Il rischio demografico viene definito come lo «scostamento tra ipotesi demografica posta a base del calcolo del premio e andamento demografico della popolazione demografica», G. VOLPE PUTZOLU, *Le assicurazioni. Produzione e distribuzione*, Bologna, 1992, 170. Esso si determina utilizzando differenti parametri, quali, tra gli altri, l'età, il sesso, l'estrazione sociale, la provenienza geografica e si suddivide in rischio di premorienza e rischio di longevità: il primo attiene alla probabilità di durata della vita inferiore alla media statistica, mentre il secondo si riferisce alla probabilità di durata della vita superiore alla media.

¹⁵ Sull'interpretazione dell'evento futuro e incerto nell'assicurazione sulla vita A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, cit., 154, ove l'Autore rileva che nelle polizze vita «non agisce un termine di adempimento in senso tecnico giuridico, ma un evento attinente alla vita umana, che opera in modo peculiare sul rapporto contrattuale, dando luogo a conseguenze giuridiche essenzialmente diverse

Tra le due obbligazioni si instaura un nesso di corrispettività che, come già detto, è tipico di ogni contratto assicurativo: a fronte dell'obbligazione certa e determinata dell'assicurato sorge un'obbligazione dell'assicuratore incerta quantomeno sul *quando* e subordinata nel suo ammontare all'andamento del fondo collegato ovvero all'indice finanziario di riferimento (*linked* pura) ovvero anche al rischio demografico, cui si aggiungono clausole di garanzia totale (*guaranteed linked*) o parziale (*partial guaranteed linked*) di restituzione del capitale versato.

3. La funzione previdenziale dei contratti linked

A questo punto, ciò che ci si chiede è se un contratto *unit* o *index linked* sia in grado di perseguire la funzione previdenziale tipica dei contratti assicurativi sulla vita. Una risposta non è agevole e nella ricerca di essa non può venire in aiuto il mero "*nomen iuris*" attribuito ai contratti dalle compagnie assicurative¹⁶.

da quelle previste per il termine di adempimento. [...] l'evento aleatorio non svolge una mera funzione estintiva del rapporto contrattuale, ma costituisce sempre lo strumento di realizzazione di effetti più complessi nei quali deve essere inquadrato anche l'effetto estintivo del rapporto». La precisazione relativa all'interpretazione da darsi all'incidenza del rischio demografico è da ritenersi necessaria a fronte di una confusione ingeneratasi nella giurisprudenza interna e, come si vedrà, anche europea. È il caso della Corte di Appello di Roma, sez. III, sent. n. 5204 del 31 luglio 2017, in *dejure.it*, ove la suddetta incidenza è intesa nella sola associazione tra la realizzazione dell'evento futuro e incerto e il termine per l'adempimento della prestazione dell'assicuratore. Nella sentenza si legge, infatti, che le polizze *linked* «si caratterizzano per il fatto che, pur avendo un'elevata componente finanziaria, rimangono comunque prodotti assicurativi in considerazione del fatto che l'assicuratore assume il c.d. rischio demografico, in quanto la prestazione a suo carico, ancorché agganciata al valore di un fondo comune o di un indice, è comunque dovuta al verificarsi di un evento attinente alla vita umana. [enfasi aggiunta]», giungendo ancor più lapidariamente a sostenere che i contratti *linked* rimangono comunque prodotti assicurativi «perché l'assicuratore corre il rischio c.d. demografico, in quanto la prestazione è comunque dovuta al verificarsi di un evento attinente alla vita umana [enfasi aggiunta]».

¹⁶ In questo senso, Cass., 30 aprile 2018, ord. n. 10333, in *Foro It.*, 2018, 10, 3173-3184, con nota di A. CANDIAN, *La corte di legittimità e la qualificazione delle polizze vita*; annotata inoltre da G. BERTI DE MARINIS, *La natura delle polizze assicurative a carattere finanziario e la tutela dell'assicurato-investitore*, in *Resp. civ. prev.*, 2018, 5, 1518-1530; da F. LA FATA, *La qualificazione giuridica delle polizze c.d. "linked"*

La riflessione non può che condursi lungo due differenti direttrici che rappresentano le principali argomentazioni utilizzate dalla dottrina e dalla giurisprudenza per individuare la natura assicurativa dei contratti in esame. Il riferimento è da un lato alla garanzia di restituzione del capitale versato e dall'altro alla incidenza del rischio demografico sulla determinazione del *quantum* dell'obbligazione a carico dell'assicuratore.

4. *Segue: funzione previdenziale e garanzia di restituzione del capitale versato*

Secondo il primo orientamento per qualificare una polizza *linked* in termini di contratto assicurativo è necessario verificare che sia presente una garanzia di restituzione (quantomeno) del capitale versato¹⁷.

"pure" alla luce della funzione previdenziale dei contratti di assicurazione sulla vita, in Diritto del mercato assicurativo e finanziario, 2018, 1, 120-135. Nell'ordinanza si legge che «il giudice di merito, al fine di stabilire se l'impresa emittente, l'intermediario ed il promotore abbiano violato le regole di leale comportamento previste dalla specifica normativa, deve interpretare il contratto, e tale interpretazione non è censurabile in sede di legittimità se immune da vizio di motivazione, al fine di stabilire se esso, al di là del "nomen iuris" attribuitogli, sia da identificare come polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio avente ad oggetto un evento dell'esistenza dell'assicurato è assunto dall'assicuratore) oppure si concreti nell'investimento in uno strumento finanziario (in cui il rischio di "performance" sia per intero addossato all'assicurato)»; nello stesso senso Cass., 18 aprile 2012, n. 6061, in Foro it., 2013, 2, I, 631 ss., richiamata, da ultimo, da Cass., 5 marzo 2019, n. 6319, cit.

¹⁷ Nella giurisprudenza di legittimità si segnala Cass., 30 aprile 2018, n. 10333, cit.; nella giurisprudenza di merito si veda Trib. Bari, 21 ottobre 2019, n. 3885, in *dejure.it*, secondo il quale «qualsiasi clausola in contrasto che porti all'esclusione di garanzia di restituzione del premio viola la causa previdenziale del contratto di assicurazione sulla vita perché è tipica dei contratti di ass. sulla vita l'irrilevanza delle modalità di investimento dei premi ricevuti dall'impresa di ass., la quale rimane sempre responsabile nei confronti degli assicurati del pagamento delle somme assicurate» e quindi «il contratto di assicurazione sulla vita è tale solo qualora rechi la garanzia della conservazione del capitale alla scadenza». Così anche App. Lecce, 15 luglio 2019, n. 775 e App. Lecce, 2 luglio 2019, n. 714; App. Firenze, 28 settembre 2018, n. 2214; Trib. Catania, 30 maggio 2019, n. 2262, tutte in *dejure.it*; Trib. Reggio Emilia, 30 agosto 2011, n. 1338, in *dirittobancario.it*, 14 ottobre 2011.

Per App. Milano, 11 maggio 2016, n. 1800, in *Nuova giur. comm.*, 2016, 12, I, 1569-1578, con nota di A. ALBANESE, *Le polizze linked tra assicurazione sulla vita e prodotti finanziari*; annotata inoltre da D. PIRILLI, *Le polizze "unit linked" (ancora) al*

Su questo aspetto si sofferma una recente decisione del Tribunale di Milano¹⁸, che in siffatta previsione contrattuale individua il *discrimen* tra contratto assicurativo e contratto di investimento, rilevando come «la differenza tra polizze assicurative e contratti di investimento sta proprio nella salvaguardia dell'integrità del capitale investito; se viene a mancare la garanzia della conservazione del capitale alla scadenza il prodotto oggetto dell'intermediazione, per la sua stessa natura speculativa, deve essere considerato un vero e proprio investimento finanziario da parte degli assicurati e non una polizza assicurativa sulla vita»¹⁹.

Ponendo quest'aspetto al centro del processo di qualificazione dell'interprete, rientrerebbero nell'alveo dell'assicurazione soltanto i contratti *guaranteed linked*, ossia quei contratti che, come si accennava in precedenza, contengono una clausola di garanzia di restituzione del

vaglio della giurisprudenza, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2017, 2, 574-584, invece, neppure la restituzione nominale del capitale è sufficiente per tale intento qualificatorio, rendendosi necessario anche un, seppure minimo, incremento: «le polizze sulla vita rappresentano un prodotto che dovrebbe garantire, perlomeno, la restituzione del capitale versato incrementato di un rendimento anche solo minimo»; in assenza di ciò le polizze vita *unit linked* «costituiscono un investimento che ha ad oggetto la performance dello strumento finanziario acquistato». Nello stesso senso, Trib. Bari, 28 febbraio 2017, n. 1091 del, in *dejure.it*.

¹⁸ Trib. Milano, 23 settembre 2019, n. 8455, in *dejure.it*; nello stesso senso Trib. Reggio Emilia, 30 agosto 2011, n. 1338, cit., che si è determinato nel senso di ritenere le polizze *linked* «prodotti che, sebbene formalmente rientranti nella categoria delle assicurazioni sulla vita, presentano in realtà caratteristiche profondamente diverse da quelle delle tradizionali polizze vita, potendo non solo mancare qualsiasi forma di garanzia in ordine alla restituzione del capitale, ma difettando strutturalmente la garanzia della redditività del capitale investito, che risulta appunto “legata” all’andamento di un determinato indice di borsa o paniere di titoli azionari (polizze *index linked*) o di un fondo di investimento (polizze *unit linked*)». Il giudice ha, inoltre, aggiunto che «mancando la garanzia di restituzione del capitale, risultando il rendimento della polizza connesso all’andamento di un Fondo interno [...], è evidente come la polizza in questione non fosse destinata a garantire all’assicurato una “copertura” assicurativa, bensì a fornirgli una modalità di investimento fiscalmente conveniente».

¹⁹ *Contra*, Trib. Brescia, 13 giugno 2018, in *ilcaso.it*, ove si legge che «la promessa di un capitale garantito non può, nell'attuale assetto macroeconomico, assurgere di per sé a *discrimen* della natura di un investimento, altri dovrebbero essere gli elementi da valorizzare al fine di individuare una causa assicurativa ovvero previdenziale e così distinguerla da un investimento “schiettamente” finanziario».

capitale versato, il cui ammontare può soltanto incrementare nell'ipotesi favorevole di andamento positivo del fondo di investimento collegato ovvero dell'indice finanziario. In altre parole, in questa tipologia contrattuale il valore della prestazione cui è tenuta la compagnia assicurativa non può mai scendere al di sotto della somma dei premi corrisposti dall'assicurato. Le altre ipotesi contrattuali (*linked pura* e *partial guaranteed linked*), invece, si collocherebbero al di fuori dello spazio assicurativo o in ragione del fatto che l'obbligazione in capo all'assicuratore sarebbe interamente dipendente nella sua quantificazione dall'andamento del fondo (o dell'indice) ovvero per la parzialità della garanzia di restituzione del capitale; entrambe le fattispecie, infatti, non garantirebbero prestazioni idonee a far fronte ai bisogni derivanti dal verificarsi dell'evento.

Nella prospettiva della funzione previdenziale del contratto, una siffatta ricostruzione si mostrerebbe, a prima vista, coerente con i caratteri del contratto di assicurazione sulla vita. I contratti *linked puri* e *partial guaranteed linked*, infatti, sembrerebbero non in grado di realizzare una funzione previdenziale perché entrambi, in molti potenziali scenari di andamento negativo del fondo di investimento (o dell'indice), non sarebbero in grado di fornire una prestazione all'assicurato sufficiente per far fronte alle conseguenze dannose del verificarsi dell'evento dedotto in contratto²⁰. Viceversa, il contratto *guaranteed unit linked* sarebbe in grado di raggiungere le finalità previdenziali, se non altro alla stregua della logica del risparmio, ossia ottenendo, al verificarsi dell'evento, una somma quantomeno equivalente a quella accumulata con il versamento dei premi.

A ben vedere, però, anche la garanzia di restituzione del capitale versato non sempre assicura la realizzazione della funzione previdenziale nella logica del contratto assicurativo. È stato infatti rilevato come la garanzia in parola non sia capace di neutralizzare il rischio finanziario nel contesto di periodi di forte inflazione, perché la diminuzione del valore reale a parità di valore nominale della somma

²⁰ In senso opposto, G. VOLPE PUTZOLU, *Le assicurazioni. Produzione e distribuzione*, cit., 21, la quale afferma che la funzione previdenziale nei contratti di assicurazione connessi con fondi di investimento è salvaguardata «dal fatto che l'investimento dei premi nel fondo è finalizzato al conseguimento di un capitale o di una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana».

corrisposta renderebbe effimera, ai fini previdenziali, la restituzione del capitale²¹.

Non solo. Si pensi all'ipotesi di un contratto *guaranteed linked* con obbligo di versamento di premi periodici. La clausola di garanzia di restituzione sarebbe del tutto insufficiente qualora l'evento dovesse verificarsi a breve termine dalla stipula; l'esiguità dell'ammontare dei premi versati, infatti, renderebbe inidonea la prestazione dell'assicuratore a far fronte a qualsivoglia necessità del beneficiario²².

In effetti, pure nell'ottica del trasferimento del rischio, una simile ipotesi farebbe pensare a un trasferimento soltanto parcellizzato, premio dopo premio, del rischio di dover far fronte ai bisogni derivanti dal verificarsi dell'evento attinente alla vita umana; nel contratto *guaranteed linked* il rischio non viene integralmente gestito dall'assicuratore sin dall'inizio come in un normale contratto assicurativo, sicché esso potrebbe anche svolgere una funzione che sia da ritenersi previdenziale ma, si badi, con quelle caratteristiche che la connotano nel campo dei contratti di risparmio, ossia nella logica dell'accumulo²³. Ebbene, anche un contratto *linked*, nella sua versione

²¹ Così A. C. NAZZARO, *I rischi dell'assicurazione sulla vita e le polizze unit linked*, cit., 229, ove si aggiunge, in maniera convincente, che «se il parametro per la definizione della funzione previdenziale è la soddisfazione del bisogno della vita che il capitale a scadenza deve rendere possibile, allora sembra doveroso guardare al valore reale»; A. C. NAZZARO, *La causa delle polizze unit e index linked*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, I, 2016, 59 ss.

²² L'inadeguatezza del risparmio a rispondere alle esigenze di chi intende tutelarsi dalle conseguenze del verificarsi di un evento è evidenziata da B. SORAVIA, *L'assicurazione sulla vita*, Milano, 1972, 7, ove si legge infatti che «il risparmio è un accumulo di ricchezze in vista di un bisogno, e questo accumulo può essere costituito in tante rate e in momenti diversi e successivi. Ma ci sono eventi, quali la morte improvvisa, che non consentono la formazione di questa ricchezza, specialmente se il piano del risparmio è a lunga scadenza. L'evento che giunge prima della completa costituzione del patrimonio, dà luogo alla cessazione del reddito e non permette di sopperire alla sua mancanza in nessun modo».

²³ Distingue lo scopo previdenziale da quello di risparmio Cass., Sez. Un., 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro It.*, 2008, I, 1434, con nota di G. LA ROCCA, *Le sezioni unite e la "dimensione evolutivamente assunta .. dell'assicurazione sulla vita"*, 2541-2543; in *Resp. civ. prev.*, 2008, 6, 1282-1310, con nota di L. BUGIOLACCHI, *Previdenza e finanza nei contratti del ramo vita. Prospettive e limiti della soluzione delle Sezioni unite in tema di fallimento del contraente*; annotata inoltre da A. LUBERTI, in *Le sezioni unite della Cassazione su funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita, esercizio del diritto di riscatto e revocatoria fallimentare*

guaranteed, potrebbe non essere in grado di fornire allo stipulante quel genere di tutela a cui egli aspira quando sottoscrive un contratto di assicurazione sulla vita.

Pertanto, sia dal punto di vista più strettamente economico che da quello relativo al trasferimento del rischio, la garanzia di restituzione del capitale versato non appare criterio adatto per distinguere i contratti *linked* che realizzano una funzione previdenziale da quelli inadatti al perseguimento di interessi previdenziali nella logica del contratto assicurativo.

5. *Segue: funzione previdenziale e rischio demografico*

Un differente orientamento si mostra in grado di superare le incertezze del suesposto criterio, proponendo di focalizzare l'attenzione sulla incidenza (rilevante) del rischio demografico nella concreta determinazione della prestazione dell'assicuratore²⁴, così che non solo la esigibilità ma anche l'ammontare della prestazione dipendano dal verificarsi di un evento futuro e incerto – sull'*an* o sul *quando* – attinente alla vita umana.

In effetti dall'analisi del Codice delle assicurazioni private emergerebbe l'indefettibile necessità della presenza del rischio demografico anche nelle polizze *linked*. Il riferimento ai modelli delle

delle somme corrisposte a titolo di premio, in *Giustizia civile*, 2009, 11, I, 2489-2494, «essendo la fattispecie contrattuale dell'assicurazione sulla vita funzionale al conseguimento dello scopo di previdenza, tale finalità potrebbe dirsi raggiunta soltanto nel caso in cui il contratto abbia conseguito il suo scopo tipico (vale a dire la reintegrazione del danno, provocato dall'evento morte e/o sopravvivenza, tramite la prestazione dell'assicuratore preventivamente stimata idonea a soddisfare l'interesse leso da tale evento), e non anche nel caso in cui l'assicurato, mediante l'esercizio del diritto di recesso “ad nutum”, recuperi al suo patrimonio somme che, pur realizzando lo scopo di “risparmio”, non integrano tuttavia gli estremi della funzione “previdenziale”».

²⁴ Secondo il Trib. Cagliari, 29 novembre 2010, n. 3233, in *ilcaso.it*, l'esistenza del rischio demografico è elemento costitutivo del contratto di assicurazione sulla vita, potendo invece il rischio di investimento essere variamente adeguato alle nuove esigenze di collocare sul mercato polizze più appetibili. Così anche F. CAPRIGLIONE, *Le polizze «Unit linked»: prodotti assicurativi con finalità d'investimento*, in *Nuova giur. comm.*, 2014, 9, 428, secondo il quale nel *genus* dei contratti assicurativi sulla vita «la riferibilità ad eventi riguardanti la vita umana incide significativamente sulle prestazioni convenute tra le parti».

assicurazioni dei rami I e II (assicurazioni sulla durata della vita umana e di nuzialità e di natalità), ossia a modelli certamente caratterizzati dalla presenza del rischio demografico, fa derivare la necessità che anche per le assicurazioni del ramo III, un evento futuro e incerto riguardante la vita umana incida sul quanto dovuto da parte dell'impresa assicuratrice²⁵.

In questo filone si colloca anche la recente sentenza della Corte di Cassazione, 5 marzo 2019, n. 6319, la quale – occupandosi di un contratto *unit linked* – ha infatti affermato che «le polizze che operano la sostituzione della prestazione fissa dell'assicuratore con una variabile, agganciata a parametri di mercato, ma che mantengono comunque un rischio demografico [...] mantengono comunque una funzione assicurativa individuabile quale causa concreta del contratto, secondo gli ordinari criteri ermeneutici».

La Suprema Corte ha ritenuto conciliabile con la natura assicurativa di un contratto la circostanza che la prestazione dell'assicuratore sia variabile e che tale variabilità derivi dall'aggancio a parametri di mercato²⁶; allo stesso tempo, però, ha dedotto la indispensabilità del rischio demografico in misura economicamente non irrilevante come richiesto per un contratto assicurativo, seppure nella forma mista assicurativo-finanziaria, dalla disciplina generale e da quella speciale.

L'orientamento in esame, nel quale si colloca la pronuncia appena richiamata, esclude categoricamente che la previsione di un'obbligazione dell'assicuratore collegata a valori di tipo finanziario conduca, *ex art. 2 del D.lgs. n. 209/2005*, all'apodittica inclusione delle polizze nello schema legale del contratto di assicurazione²⁷. La fattispecie prevista dall'art. 1882 c.c. e ss. richiede, come visto, il

²⁵ In questo senso, P. CORRIAS, *Previdenza, risparmio ed investimento nei contratti di assicurazione sulla vita*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, I, 95, ove si afferma che «dalla definizione legislativa si evince senza possibilità di equivoco che per potersi integrare la fattispecie legale del modello deve necessariamente sussistere il rischio demografico». L'Autore, inoltre, rileva che sul punto la dottrina dominante concorda, richiamando per ulteriori riferimenti M. ROSSETTI, *Polizze «linked» e tutela dell'assicurato*, in *Assicuraz.*, 2002; M. MIOLA, *Assicurazione e mercato finanziario*, in *Diritto e giurisprudenza.*, 2000.

²⁶ Sull'argomento è orientato nello stesso senso G. FANELLI, *op. cit.*, 200 ss, il quale afferma che una componente finanziaria, affiancata alla sussistenza del rischio demografico, esalta la funzione previdenziale del contratto di assicurazione sulla vita.

²⁷ Così Cass., 5 marzo 2019, n. 6319, cit.

trasferimento di un rischio e quindi, *ça va sans dire*, l'esistenza del rischio stesso, a pena di nullità *ex art.* 1895 c.c. E da ciò consegue che anche i contratti *linked*, perché possano considerarsi assicurativi, dovranno essere vagliati non solo rispetto alla normativa speciale ma altresì alla luce delle norme appena richiamate.

E nemmeno può dirsi, come fatto dalla Corte d'Appello di Torino, 23 maggio 2016, n. 849, che nelle polizze *unit linked* «il così detto rischio demografico, tipico di un'assicurazione sulla vita può anche essere minimale, in quanto la polizza prescinde (circostanza peraltro consentita dal quadro normativo che disciplina dette polizze) dal collegamento fra la somma da corrispondere all'assicurato e l'ammontare del premio versato, atteso che [...] il capitale dipende dalla performance del fondo»²⁸.

La Corte territoriale, in altre parole, ritiene sufficiente allo scopo qualificatorio un inserimento in contratto anche solo meramente formale del rischio demografico, perché l'inesistenza di una norma di legge volta a regolamentare il valore economico di esso, in termini percentuali o proporzionali, rende irrilevante se non addirittura impropria la valutazione della misura della somma conseguenza dell'applicazione del criterio esaminato.

Ebbene il regolamento ISVAP, 16 marzo 2009, n. 29²⁹, nonché il regolamento ISVAP, 11 giugno 2009, n. 32³⁰, prevedono entrambi, il primo all'art. 6 e il secondo all'art. 9, che i contratti classificati nel ramo III sono caratterizzati da prestazioni «il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico» in misura, all'evidenza, non tale da dirsi irrilevante.

²⁸ Al contrario, proprio in ragione della incidenza «in misura insignificante sul *quantum*» dell'evento riguardante la vita, il Trib. Mantova, 26 giugno 2012, in *ilcaso.it*, esclude che la polizza *linked* sottoposta al suo esame appartenga al *genus* dei contratti assicurativi sulla vita.

²⁹ Regolamento concernente le istruzioni applicative sulla classificazione dei rischi all'interno dei rami di assicurazione ai sensi dell'articolo 2 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209.

³⁰ Regolamento recante la disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento di cui all'articolo 41, comma 2, decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, modificato dal regolamento ISVAP n. 35 del 26 maggio 2010 e dal provvedimento ISVAP n. 2957 del 18 gennaio 2012.

In definitiva non appare dirimente nella qualificazione dei contratti *linked* in termini di contratto assicurativo sulla vita, la presenza o meno di una clausola che garantisca la restituzione di quanto versato dall'assicurato a titolo di premi assicurativi, mentre è significativa la incidenza (non irrilevante) del rischio demografico sul *quantum debeat* dall'impresa assicurativa³¹. Così anche in presenza del trasferimento di un rischio (d'investimento) dall'assicuratore all'assicurato, è indispensabile un contestuale trasferimento del diverso rischio demografico nel verso opposto (dall'assicurato all'assicuratore), strutturando il rapporto in modo tale che «una parte considerevole delle prestazioni dovute in caso di accadimento dell'evento sia certa ed insuscettibile di variare in ragione dei parametri del mercato finanziario»³². Una siffatta costruzione del rapporto è idonea a fornire all'assicurato, in tutte le ipotesi di realizzazione dell'evento rischioso assicurato (attinente alla vita umana), una prestazione adeguata a far fronte alle conseguenze dannose dell'evento stesso.

Sotto altro (ma correlato) aspetto è possibile sostenere che questa lettura sia l'unica in grado di valorizzare l'elemento del verificarsi dell'evento futuro e incerto nella fattispecie contrattuale in discorso. Infatti, il trasferimento del rischio demografico e la sua incidenza sulla determinazione della prestazione consentono di attribuire all'evento rischioso, *rectius* al suo verificarsi, un ulteriore effetto giuridico rispetto a quello estintivo del rapporto: la determinazione del contenuto dell'obbligazione dell'assicuratore. Quella appena esposta è l'interpretazione che secondo autorevole dottrina³³ deve darsi alla norma codicistica nella parte in cui ricollega il pagamento di un capitale

³¹ Sul punto, E. PIRAS, *Il ruolo delle polizze unit linked nella previdenza complementare*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, 4, 959, ritiene insufficiente per la compiuta realizzazione della funzione previdenziale che nelle polizze sia contemplato il rischio demografico, reputando altresì indispensabile che «l'impresa assicurativa, al verificarsi dell'evento della vita contemplato nel contratto, eroghi all'assicurato la prestazione che gli consenta di far fronte ai bisogni insorti da quell'evento. In altri termini sull'impresa assicurativa deve gravare non solo il rischio demografico, ma anche quello di investimento delle risorse raccolte con i contributi degli assicurati».

³² P. CORRIAS, *La natura delle polizze linked tra previdenza, risparmio e investimento*, in G. CONTE e S. LANDINI (a cura di), *Principi, regole, interpretazione. Contratti e obbligazioni, famiglie e successioni. Scritti in onore di Giovanni Furgiuole*, Mantova, 2017, I, 491 ss.

³³ A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, cit., 154.

o di una rendita «al verificarsi di un evento attinente alla vita umana». Così il concretizzarsi dell'evento rischioso, foriero di un effetto giuridico complesso, diviene elemento essenziale indispensabile per la riconducibilità del singolo contratto *linked* nell'alveo dei contratti assicurativi.

6. *La posizione del legislatore europeo e della Corte di Giustizia sui contratti linked*

In un quadro già piuttosto frastagliato e ricco di contrasti si inserisce un'ulteriore posizione in tema di contratti *unit* e *index linked*, che è quella delle istituzioni europee.

Negli ultimi anni il legislatore europeo si è interessato dei contratti assicurativi ibridati da elementi di finanziarietà. L'art. 4 del Regolamento UE n. 1286/2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (c.dd. PRIIPs³⁴), definisce il prodotto di investimento assicurativo 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». Ancor più di recente l'art. 2 della Direttiva UE n. 97/2016 (c.d. IDD³⁵) ha ripreso pedissequamente la suddetta definizione e ne ha precisato i confini escludendo diverse forme di prodotti pensionistici, i prodotti assicurativi non vita e i contratti assicurativi vita qualora le prestazioni previste siano dovute soltanto in caso di decesso o per incapacità dovuta a lesione, malattia e o disabilità.

Dalle norme richiamate sembrerebbe emergere l'intenzione del legislatore eurounitario di svincolare la qualifica di contratto assicurativo (seppure d'investimento) sia dalla garanzia di restituzione del capitale versato³⁶ che dal trasferimento del rischio demografico

³⁴ Sigla corrispondente a *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products*.

³⁵ *Insurance distribution directive*.

³⁶ È la posizione di App. Torino, 4 marzo 2019, n. 402, in *dejure.it*, la quale ritiene che «ad oggi, ai sensi della disciplina sovranazionale direttamente applicabile, la natura di contratto assicurativo delle polizze vita *unit linked*, che investono il premio in attivi o quote di OICR, non è revocabile in dubbio, nonostante la caratteristica della mancata garanzia di restituzione del capitale».

dall'assicurato all'assicuratore³⁷. La norma, difatti, espone il valore di riscatto anche in maniera integrale alle «fluttuazioni del mercato». Ciò che rileverebbe, invece, sarebbe soltanto il collegamento economico tra le prestazioni delle parti³⁸. D'altronde, nello stesso senso pare orientata la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, secondo la quale benché «il contratto in questione nel procedimento principale offra un'assicurazione sulla vita in cambio del versamento mensile di premi destinati ad essere investiti in titoli a reddito fisso e a reddito variabile nonché in prodotti finanziari, e il rischio finanziario di tali investimenti gravi sul sottoscrittore, clausole contrattuali di tal genere non sono tuttavia inabituali. Al contrario, i contratti detti “*unit linked*”, oppure “collegati a fondi d'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»³⁹. Un rischio finanziario che gravi sull'assicurato sarebbe quindi da considerarsi pienamente legittimo e non comporterebbe deviazioni in punto di qualificazione e disciplina applicabile, persino se il *quantum* della prestazione dell'assicuratore, stando a quanto espresso dall'art. 4 del Reg. UE n. 1286/2014, dovesse essere integralmente dipendente dal suddetto rischio.

A tal proposito, non va dimenticato che nella giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea è consolidato l'orientamento per il quale un contratto assicurativo è tale quando «l'assicuratore si impegna, dietro previo versamento di un premio, a procurare all'assicurato, in caso di realizzazione del rischio assicurato, la

³⁷ Secondo il Trib. Bergamo, 21 novembre 2019, n. 2426, in www.plusplus24diritto.ilsole24ore.com, l'interpretazione che ritiene quale requisito indefettibile del contratto assicurativo l'assunzione del rischio demografico da parte dell'assicuratore si pone in contrasto con la normativa e con la giurisprudenza comunitaria. A tal fine ha sostenuto di dover disattendere l'orientamento della giurisprudenza di legittimità.

³⁸ Sul punto, in senso critico, E. LUCCHINI GUASTALLA, *op. cit.*, 986, il quale ritiene che accanto al collegamento economico delle prestazioni costituisca una «sorta di minimo comune denominatore dei prodotti assicurativi» anche il riferimento al rischio demografico.

³⁹ C. Giust. UE, sentenza C-166/11, cit., par. nn. 28 e 29.

prestazione convenuta all'atto della stipula del contratto»⁴⁰; definizione che pare rimarcare esclusivamente l'aspetto della corrispettività delle prestazioni e di aleatorietà dell'evento rischioso ma che allo stesso tempo sembra svincolare la determinazione della prestazione dell'assicuratore dal verificarsi dell'evento futuro e incerto, interpretando quest'ultimo come mero termine per l'adempimento⁴¹.

In definitiva, nella prospettiva europea le polizze *linked* appartengono alla categoria dei contratti assicurativi pur in assenza di una connessione tra l'entità della prestazione e il bisogno derivante dal compiersi dell'evento rischioso dedotto in contratto; l'approccio delle istituzioni europee si porrebbe in direzione opposta rispetto a quello tenuto, nell'ormai lontano 1998, dalla circolare ISVAP, 25 maggio 1998, n. 332/D, la quale lapidariamente chiariva che «non possono essere qualificati come contratti di assicurazione sulla durata della vita umana, e quindi non possono essere inclusi nel ramo III, quelle polizze le cui condizioni contrattuali siano articolate in modo tale da rendere, di fatto, l'entità e l'effettiva erogazione delle singole prestazioni, per il caso di sopravvivenza e/o per il caso di morte, indipendenti dalla durata della vita della testa assicurata (ad esempio, contratti che si limitino a considerare l'evento morte come mera occasione di pagamento di somme senza che vi sia assunzione di rischio demografico [...])», aggiungendo che qualora l'impresa assicuratrice «non assuma alcun rischio demografico il prodotto dovrà essere chiaramente connotato come un'operazione di capitalizzazione».

La posizione delle istituzioni europee rappresenta un passo ulteriore verso il progressivo snaturamento dei contratti assicurativi appartenenti al ramo III, giunto oramai a conclusione del suo processo; aderendo alla citata impostazione, infatti, nei contratti *linked* potrebbe non restare nulla della funzione previdenziale.

⁴⁰ C. Giust. UE, sentenza C-542/16, la quale richiama C. Giust. UE, sentenza C-556/13 e sentenza C-349/96, tutte in www.curia.europa.eu

⁴¹ Cfr. nota n. 15.