

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE/GIUGNO

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, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SECRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA

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 ABBA 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

Le polizze *Unit Linked* e la concreta ricorrenza del “rischio demografico”

SOMMARIO: 1. Il caso. – 2. La possibile “truffa delle etichette” nelle polizze *Unit Linked*. – 3. La concreta ricorrenza del rischio demografico quale causa concreta delle polizze *Unit Linked* nel percorso argomentativo seguito dalla Corte di Cassazione. – 4. La posizione difforme assunta dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea e la “resistenza” al principio di diritto statuito dal Supremo Collegio da parte dei giudici di merito.

1. Il caso

Nel provvedimento in commento¹ la Suprema Corte mette in discussione la natura assicurativa delle polizze vita *Unit Linked* a causa mista, affrontando, a quanto consta, per la prima volta *ex professo*, l’interessante questione della validità sotto il profilo causale di questi prodotti assicurativi del ramo vita conclusi per la gestione del patrimonio, quando essi non assolvono alla funzione previdenziale di tutela dai rischi connessi al ciclo della vita, tipica delle polizze vita.

L’aspetto principale su cui si è soffermato il Supremo Collegio è l’effettiva incidenza in tali contratti del c.d. “rischio demografico”, elemento ritenuto necessario per qualificare il contratto come assicurazione sulla vita, la cui mancanza determinerebbe la nullità per difetto di causa in concreto del contratto *stesso*².

¹ Cass., 5 marzo 2019, n. 6319, in www.dirittobancario.it; in *Le Società*, 2019, 1397, con nota di E. GUFFANTI, *Le polizze unit linked : un contratto a causa mista*; in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, con nota di E. LUCCHINI GUASTALLA, *La polizza unit linked tra causa finanziaria e causa assicurativa*.

² Nell’affermare l’invalidità della polizza *linked* quando in essa manchi concretamente il rischio demografico, la Suprema Corte si pone in aperto contrasto con quanto stabilito dalla Corte di Giustizia Europea il 31 maggio 2018, nella causa C-542/2016 e, prima ancora, l’1 marzo 2012 nella causa C-166/2011 (V., *infra*, par. 4).

Il percorso argomentativo seguito dal Supremo Collegio nel caso in esame presenta profili degni di riflessione, destinati ad avere un forte impatto sul contenzioso in materia di polizze vita *Linked* e, al fine di comprenderne pienamente la portata, si ritiene necessario richiamare brevemente quanto deciso sul punto nel provvedimento reclamato.

Nella sentenza in commento il Supremo Collegio si pronuncia sul ricorso presentato dal contraente di una polizza *Unit Linked* a premio unico di cospicua entità (1.040.000 euro). Al momento della conclusione del contratto, la compagnia assicurativa investiva detto premio nell'acquisto di quote di un fondo interno, il cui valore era legato all'andamento di attività finanziarie sottostanti. La polizza *Unit Linked* sottoscritta dal ricorrente, inoltre, si presentava senza garanzia del capitale, poiché le Condizioni generali di contratto espressamente prevedevano che, in caso di decesso dell'assicurato, i beneficiari avrebbero avuto diritto a percepire: (i) il controvalore dell'investimento rilevato nella prima finestra di uscita successiva alla richiesta di liquidazione per il decesso; (ii) un capitale aggiuntivo pari allo 0,1 % del controvalore delle quote, il quale non poteva comunque essere superiore alla somma di euro 15.000. Nelle cgc si prevedeva, inoltre, che il costo di copertura della polizza fosse posto integralmente a carico del contraente mediante prelievo annuale dal Fondo Assicurativo interno.

Dopo alcuni mesi dalla conclusione del contratto, il fondo interno subiva una perdita superiore al 50%, a causa del “crack Maddoff”, e ciò si rifletteva, di conseguenza, in una perdita di pari percentuale del capitale investito dal contraente (oltre 1 milione di euro). L'assicurato conveniva in giudizio la società emittente la polizza, chiedendo che fosse dichiarata la nullità del contratto, trattandosi di un prodotto finanziario e non assicurativo, giacché l'assicuratore non aveva assunto il rischio demografico, con conseguente ricaduta dell'alea contrattuale integralmente sul risparmiatore; in subordine, l'annullamento della polizza vita *Unit Linked*, con restituzione del premio e degli accessori maturati; infine, si chiedeva l'accertamento della responsabilità precontrattuale della società emittente per non aver correttamente adempiuto agli obblighi informativi in ordine ai rischi insiti nell'operazione proposta, con conseguente richiesta di risarcimento del danno.

Entrambi i giudici di merito rigettavano la domanda di parte attrice, qualificando la polizza come contratto di assicurazione a causa mista (finanziaria e assicurativa) e statuendo che, proprio in ragione della prevalenza della causa finanziaria su quella assicurativa, il rischio demografico, tipico di un'assicurazione sulla vita, poteva anche essere minimale, giacché in tali polizze il capitale da corrispondere all'assicurato dipende in larga misura dalla *performance* del fondo sottostante. Risultato soccombente nei primi due gradi di giudizio, l'assicurato ricorreva in Cassazione.

Nella sentenza in commento, il Supremo Collegio è stato, quindi, chiamato a pronunciarsi sul ricorso presentato avverso la sentenza della Corte di appello di Torino che, come si è detto, confermando l'impostazione del giudice di prime cure, aveva ritenuto sufficiente, per escludere la nullità della polizza, la presenza di un rischio demografico anche minimale.

La Suprema Corte censura il percorso argomentativo seguito dalla Corte di Appello di Torino, osservando come, in tal modo, «anche una prestazione del tutto irrisoria, purché enunciata, potrebbe soddisfare la causa del contratto».

Nel motivare quest'ultima osservazione, la Cassazione muove dalla premessa che la previsione generale contenuta nell'art. 2 del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle assicurazioni private)³ non consente di

³ Come è noto, le polizze *Linked* sono contemplate espressamente nell'art. 2 d.lgs. 7.9.2005, n. 209 (CAP), che le qualifica come contratti di assicurazione sulla vita - ramo III- in cui la prestazione eseguita dall'assicuratore è direttamente collegata, in tutto o in parte, al valore delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni o ad altri valori di riferimento. Oltre alla normativa di settore, il regolamento ISVAP 16.3.2009, n. 29, recante istruzioni applicative sulla classificazione dei rischi nei singoli rami, specifica all'art. 6 che i contratti del ramo III «sono caratterizzati dalla presenza di un effettivo impegno da parte dell'impresa a liquidare, per il caso di sopravvivenza, per il caso di morte o per entrambi, prestazioni assicurate il cui valore, o quello dei corrispondenti premi, sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico» (per tale intendendosi la differenza tra la durata della vita del contraente e la durata media della vita umana). Secondo la normativa regolamentare, dunque, le polizze vita collegate ad attività finanziarie sono a tutti gli effetti ricomprese nel ramo III, purché caratterizzate, oltre che dal riferimento a parametri di natura finanziaria, dalla considerazione del rischio demografico nella determinazione dei premi o delle prestazioni assicurate. In altre parole, è sufficiente che sia dedotto in contratto, evidentemente in misura non trascurabile, il rischio demografico, anche congiuntamente ad altri rischi: tanto basta ad impedire il

includere automaticamente le polizze *Unit Linked* nello schema legale del contratto di assicurazione, potendovi rientrare solo quelle che prevedono concretamente l'assunzione in capo all'assicuratore del "rischio demografico", in modo tale da conservare quella funzione assicurativa che è la causa concreta del contratto. La Cassazione, dunque, chiarisce che il giudice di merito è tenuto a valutare l'entità della copertura assicurativa che, avuto riguardo alla natura mista della causa contrattuale, dovrà essere vagliata con specifico riferimento all'ammontare del premio versato dal contraente, all'orizzonte temporale e alla tipologia dell'investimento. Il giudice di merito, conseguentemente, in relazione a tali indici, è tenuto a verificare, con adeguata e logica motivazione, se la misura prevista sia in grado di integrare concretamente il "rischio demografico", non essendo sufficiente per qualificare tali polizze come contratti di tipo assicurativo la semplice previsione dell'obbligo di eseguire una prestazione certa al verificarsi dell'evento c.d. "demografico". In assenza di un rischio demografico "concreto", assunto dalla compagnia di assicurazione, la polizza *Linked* deve, pertanto, considerarsi nulla per mancanza di causa e, di conseguenza, l'emittente sarà tenuto a restituire all'investitore il premio pagato.

disconoscimento della natura assicurativa del contratto e ad evitare che esso debba qualificarsi come prodotto finanziario *tout court*. Merita inoltre di essere ricordata un'altra regola posta dall'art. 9, Regolamento ISVAP, 11 giugno 2009, n. 32, recante la disciplina specifica delle polizze con prestazioni direttamente collegate a un indice azionario o a un altro valore di riferimento. Secondo tale disposizione, «Le imprese nella determinazione delle coperture assicurative in caso di decesso tengono conto ... dell'ammontare del premio versato dal contraente». Anche qui, il concetto di fondo non sembra essere tanto quello della garanzia di integrale rimborso del capitale versato, quanto quello della proporzionalità tra la prestazione dell'assicuratore e il premio versato. In altre parole, l'entità del premio non può essere sostanzialmente destituita di rilievo nella determinazione della prestazione dell'assicuratore, versandosi altrimenti in campo puramente finanziario. La citata normativa primaria e secondaria interna, tuttavia, non sembra perfettamente in linea con le indicazioni che provengono dalla normativa europea in cui, come si dirà, le polizze *Linked* sono state ricondotte a pieno titolo nella nozione di contratto assicurativo, e in cui l'assenza di una garanzia di restituzione del capitale investito non costituisce elemento ostativo alla qualificazione del contratto come assicurativo. Per ulteriori approfondimenti sulla natura di tali prodotti assicurativi, si rinvia a P. CORRIAS, *La natura delle polizze linked tra previdenza, risparmio e investimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, 225 ss.

Secondo le statuizioni del Supremo Collegio, dunque, rientrava specificatamente nel compito dei giudici di merito valutare l'«entità della prestazione per verificare se la porzione causale del contratto ascrivibile al rischio assicurativo (ricondotto a quello demografico, trattandosi di una polizza assicurativa) fosse stato effettivamente contemplato o se l'entità della prestazione garantita [nella polizza la copertura per l'evento morte era pari allo 0,1% del controvalore delle quote investite, per un ammontare che non poteva superare 15.000 euro], a fronte del capitale versato [1.040.000,00 Euro], fosse talmente irrisoria da vanificare completamente l'equilibrio delle prestazioni» (parentesi aggiunte).

In altri termini, vista l'assoluta irrilevanza della controprestazione per l'evento morte, mancava la previsione di un "rischio demografico", ossia l'elemento necessario per poter qualificare il contratto come assicurazione sulla vita.

Né tanto meno, sempre ad avviso dei giudici di legittimità, può ritenersi “congrua” – essendo anzi, “effettivamente apparente” - la motivazione dei giudici per cui l'omessa valutazione dell'irrisorietà dell'importo garantito era dipesa dalla mancanza di una specifica disciplina sul valore economico di esso.

Nel cassare la sentenza impugnata, la Corte ha, quindi, enunciato il principio di diritto secondo cui nelle polizze *Unit Linked*, caratterizzate da componente causale mista (finanziaria ed assicurativa sulla vita), anche ove sia prevalente la prima, per la parte qualificata come assicurativa, con riferimento alla ricorrenza del “rischio demografico”, deve verificarsi se l'entità della copertura assicurativa, sia «in grado di integrare concretamente il rischio demografico», risultando tale parte, in caso contrario, non conforme ai principi dettati dal codice civile, dal codice delle assicurazioni e dalla normativa secondaria ad essi collegata.

2. La possibile “truffa delle etichette” nelle polizze Unit Linked.

La questione affrontata dalla Suprema Corte attiene alle polizze assicurazioni vita cd. *Linked*⁴ introdotte nell'ordinamento giuridico

⁴ Sulle polizze *Linked*, in generale, si rinvia al lavoro monografico di E. PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, Milano, 2011. Ma v. anche, P. CORRIAS,

italiano in recepimento della Direttiva comunitaria, n. 79/267/CEE con L. n. 742 del 1986.

La peculiarità di tali prodotti assicurativi, in particolare delle *unit* (ramo 3), è tutta racchiusa nel collegamento della prestazione assicurativa al valore di organismi di investimento (OICR), esterni o interni all'impresa o, ancora all'andamento dei corsi azionari e obbligazionari.

Già da queste primissime considerazioni emerge chiaramente la natura mista di tali contratti: componente assicurativa, da un lato, e componente finanziaria, dall'altro. Ed è proprio su tale aspetto che i Giudici di Legittimità indagano e focalizzano la loro attenzione, atteso che non si è in presenza di semplici e tipiche polizze vita⁵.

L'assicurato-investitore: prodotti, offerta e responsabilità, in *Ass.*, 2011, 387 ss.; ID., *Sulla natura assicurativa oppure finanziaria delle polizze linked: la riproposizione di un tema*, nota a Trib. Milano, 16.4.2015, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, 457 ss.; ID., *La natura delle polizze linked tra previdenza, risparmio e investimento*, *ivi*, 2016, 225 ss.; G. VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked nel diritto europeo e nel diritto italiano*, *ivi*, 2016, 213 ss.; G. CORVINO - R. ROBERTI, *La nuova normativa in tema di prodotti assicurativi index linked: presupposti e principali innovazioni*, in *Dir. econ. ass.*, 2010, 297 ss.; S. GUADAGNO, *La natura delle polizze unit linked e la disciplina applicabile*, in *Nuova giur. Civ. comm.*, 2011, II, 155 ss.; L. BUGIOLACCHI, *I prodotti «finanziari assicurativi»: considerazioni in tema di qualificazione giuridica e disciplina applicabile*, nota a Trib. Venezia, 24.6.2010, in *Resp. civ. prev.*, 2011, 869 ss.; A. NAZZARO, *La causa delle polizze unit e index linked*, in *Dir. mer. ass. fin.*, 2016, 57 ss.; A. ALBANESE, *Le polizze linked tra assicurazione sulla vita e prodotti finanziari*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 1572 ss. Per una trattazione del contratto di assicurazione in generale, v. P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione. Profili funzionali e strutturali*, Napoli, 2016, 46 ss.; S. LANDINI, *L'assicurazione sulla vita*, in V. ROPPO (diretto da), *Tratt. dei contratti*, Milano, 2014, 587 ss. e spec. 589 ss.

⁵ La natura mista che contraddistingue tali prodotti assicurativi ha sollecitato la dottrina e in giurisprudenza a individuare parametri di riferimento certi in grado di orientare l'interprete nell'individuazione della natura giuridica delle polizze in questione. L'attenzione si è concentrata sull'assunzione del rischio da parte dell'assicuratore e sulla funzione previdenziale, essendo i due aspetti che caratterizzano il tipo contrattuale dell'assicurazione. In questa direzione, infatti, si è espressa la Cassazione a Sezioni Unite (Cass., SS.UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in *Giur. it.*, 2008, 7), che, fornendo una interpretazione costituzionalmente orientata, proprio in considerazione del «rilievo e spessore che va riconosciuto al valore della «previdenza», ha posto in evidenza che la funzione previdenziale va considerata quale elemento tipico e caratterizzante il contratto di assicurazione. In particolare sulla natura giuridica delle polizze *Unit Linked* la Cassazione si è espressa con la sentenza n. 6061/2012 analizzando le obbligazioni che, di volta in volta, venivano assunte

dall'assicurato. Si è conseguentemente affermato che, in primo luogo, la qualifica di ogni contratto non può prescindere dal suo contenuto precettivo, a nulla rilevando il *nomen iuris* attribuitogli dalle parti. E' necessario, cioè, considerare tutti gli elementi che contraddistinguono il "tipo" contrattuale e che, nel caso dell'assicurazione sulla vita, consistono nello scopo previdenziale, nell'alea, nell'ancoraggio del premio al rischio demografico e nella durata prolungata. Dunque nel contratto d'assicurazione vita il rischio «è assunto dall'assicuratore, il cui margine di profitto è direttamente proporzionale alla frazione di tempo intercorrente tra la stipula del contratto e l'evento della vita in esso dedotto. Nello strumento finanziario, invece, il rischio concernente la *performance* del prodotto è a carico dell'investitore e non dipende dal fattore tempo, bensì dalle dinamiche dei mercati mobiliari, dal rendimento del titolo e dalla solvibilità dell'emittente». Inoltre, «al fine di stabilire se l'impresa emittente, l'intermediario ed il promotore abbiano violato le regole di leale comportamento previste dalla specifica normativa e dall'art. 1337 c.c., il giudice 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 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 c.d. di performance sia per intero addossato sull'assicurato)». In secondo luogo, la Corte afferma che occorre poi valutare se e in che misura il rischio permanga allocato sull'assicurato o se venga trasferito sull'assicuratore. In quest'ultima ipotesi, secondo la Corte, la polizza rientra a pieno titolo tra i prodotti previdenziali; diversamente, qualora il contratto si concretizzi nell'investimento in strumenti finanziari, in cui il rischio di performance viene interamente imputato all'assicurato (senza garanzia alcuna di restituzione del capitale versato o di rendimento minimo), esso rientra nell'alveo dei prodotti finanziari. Sulla spinosa questione della natura delle polizze di ramo III, nonché sulla rilevanza della funzione previdenziale che deve essere assicurata anche nelle polizze *Unit Linked*, cfr. Cass. 30 aprile 2018, n. 10333, in *Giur. it.*, 2018, 2687, con nota di B. PETRAZZINI; nonché in *Danno e resp.*, 2018, 701, con nota di A. CANDIAN; anche in *Contr. impr.*, 2019, 736 con nota di A. PANCALLO, *Le polizze linked e le esigenze di tutela degli investitori*. In particolare nel suddetto provvedimento la Suprema Corte ha affermato che per poter qualificare le polizze di ramo III come polizze vita, esse dovrebbero quantomeno garantire la restituzione del capitale investito da parte dell'assicurato. Conseguentemente, qualora il rischio finanziario ricada esclusivamente sull'assicurato, il contratto avrà natura di investimento finanziario; si parlerà invece di polizza a prevalente componente previdenziale, nell'ipotesi in cui il rischio sia assunto dalla compagnia assicuratrice. In ogni caso, secondo la Corte, è compito del giudice di merito l'inquadramento del contratto nell'una o nell'altra categoria, avendo riguardo alla corretta allocazione del rischio. Si precisa, infatti, che «mancando la garanzia della conservazione del capitale alla scadenza e dunque la natura assicurativa del prodotto, il prodotto oggetto dell'intermediazione deve essere considerato un vero e proprio investimento finanziario da parte di coloro che figurano come assicurati». Nella giurisprudenza di merito v. Corte di Appello di Milano (sent. n. 220/2016) in cui si precisa che «la natura

La natura mista e la causa giuridica di tali tipologie di polizze, secondo il Supremo Collegio, devono essere attentamente valutate non solo alla luce della normativa di settore e di quella europea, ma anche alla stregua dei crismi di matrice codicistica, tenendo sempre ben presente che la natura di polizza vita non può essere riconosciuta nei casi in cui si riscontri l'assenza, la prossimità allo zero ovvero l'insufficienza del rischio demografico a carico della compagnia di assicurazione. Ciò in quanto il contratto di assicurazione sulla vita, ai sensi dell'art. 1882 c.c., è caratterizzato dall'assunzione di un rischio demografico in capo all'assicuratore, obbligandosi egli a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di "un evento attinente alla vita umana".

Ed invero la Suprema Corte, nel caso in disamina, cassa le sentenze emesse da entrambi i giudici territoriali per non aver opportunamente interpretato il contratto al fine di stabilire se esso, al di là del *nomen iuris* attribuitogli, fosse effettivamente idoneo ad assolvere (anche) a quella funzione previdenziale che è connaturata alle assicurazione sulla vita.

Affinché una polizza *Unit Linked* possa rientrare nella nozione di assicurazione sulla vita, l'assicuratore deve assumere un "concreto" rischio demografico, perché solo in questo modo i suddetti contratti mantengono «una funzione assicurativa, individuabile quale causa concreta del contratto», e ciò anche quando il valore della prestazione dell'assicuratore non sia fissa, ma agganciata all'andamento dei mercati finanziari (con conseguente traslazione parziale sul beneficiario del rischio di mercato in ordine al valore finale della prestazione).

assicurativa di un prodotto si rinviene allorché il capitale iniziale versato può determinare eventualmente incrementi o decrementi per effetto della sua gestione ma rimane comunque garantita dall'assicuratore, alla scadenza, la sua conservazione - almeno in parte - per poter assolvere alle finalità previdenziali perseguite dal beneficiario». Sui contrasti interpretativi in merito alla natura giuridica delle polizze *Linked*, in dottrina, Cfr., P. CORRIAS, *Sulla natura assicurativa oppure finanziaria delle polizze linked: La riproposizione di un tema*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, 459; ID., *La natura delle polizze linked tra previdenza, risparmio e investimento*, in *Ass.*, 2016, I, 225 ss; G. VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked nel diritto europeo e nel diritto italiano*, cit., 213 ss. Da ultimo, A. ANTONUCCI, *I contratti di mercato finanziario*, Pisa, 2018, 151 ss., la quale sottolinea che il problema relativo alla natura giuridica delle polizze *Linked* è fonte inesausta di sollecitazioni per il legislatore (nazionale e europeo), i regolatori e le corti.

Nel percorso argomentativo condotto dalla Cassazione emerge chiaramente la preoccupazione per una pratica che può essere efficacemente compendiata nel fenomeno della c.d. “truffa delle etichette”. Cogliendo l’intimo significato di tale formulazione, le predette polizze si presentano come un prodotto finanziario “vestito” da assicurazione sulla vita. Ne vengono, infatti, enfatizzati i vantaggi tipici delle polizze (regime fiscale, impignorabilità e fuoriuscita dall’asse ereditario) tali da affascinare l’incauto risparmiatore, ma, per contro, si tralasciano i notevoli rischi (primo fra tutti quello di *performance*) connessi a quella che è a tutti gli effetti un’attività di investimento *tout court* in prodotti finanziari attuata nel mercato. Ed ecco che il rendimento della polizza e, dunque, la conservazione del capitale ivi investito viene inevitabilmente collegato alla componente speculativa e strettamente dipendente dal rendimento dei fondi. In altri termini, le polizze in questione fungono da serbatoio per attività di investimento puro.

La Suprema Corte sembra cogliere questo fenomeno nel momento in cui asserisce “che l’entità della prestazione caso morte deve essere valutata in concreto”, con particolare riferimento al rischio assicurativo (ricondotto a quello demografico, trattandosi di una polizza vita) per verificare se esso sia stato effettivamente contemplato o se l’entità della prestazione garantita, a fronte del capitale versato, sia irrisoria⁶ (nel caso di specie, 0,1% del controvalore delle quote alla data del decesso e comunque entro un massimo di 15.000 euro a fronte di un capitale versato di 1.040.000 euro). La Cassazione, in sostanza, vuole evitare che in ambito assicurativo vi possano essere scompensi nel tradizionale equilibrio tra le prestazioni dedotte in contratto (pagamento del premio contro assunzione del rischio), aderendo, in questo modo, ad una visione che è sicuramente riferibile al tenore ed alle finalità del nostro

⁶ Cfr., P. CORRIAS, *Previdenza, risparmio ed investimento nei contratti di assicurazione sulla vita*, cit., 96 s., il quale sottolinea che quando la prestazione assicurativa non dipende da elementi collegati al rischio demografico dedotto nel contratto, ma da elementi del tutto impermeabili rispetto a quello, si perde la funzione previdenziale, pur continuando a sussistere un oggettivo rischio demografico. In tutte tali circostanze, infatti, il sorgere della prestazione assicurativa continuerà ad essere condizionata, *nell’an* e nel *quantum*, dal verificarsi dell’evento attinente alla vita umana. Analoghe considerazioni vengono svolte da D. PIRILLI, *Le polizze unit linked (ancora) al vaglio della giurisprudenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2017, 578 s.

codice civile, ma che, tuttavia, non appare perfettamente in linea con la normativa europea intervenuta in epoca successiva⁷, che ha, invece, tipizzato le polizze *Unit linked* non facendo alcun esplicito riferimento né alla funzione previdenziale, né alla rilevanza dell'assunzione del rischio demografico in capo all'assicuratore e che, almeno *prima facie*, pare siano state introdotte sul mercato per perseguire finalità invero molto lontane da quelle della “tradizionale” assicurazione sulla vita.

Il Supremo Collegio, nella sentenza in commento, richiama, invece, il testo dell'art. 9 Regolamento ISVAP 32/09 e dell'art. 6 Regolamento ISVAP 29/09, ponendo l'accento non solo sull'assunzione del rischio demografico da parte dell'assicuratore - considerandolo un requisito indefettibile del contratto di assicurazione-, ma anche sulla concreta entità di tale rischio, la cui irrisorietà, pertanto, non può che determinare la nullità del contratto per difetto di causa concreta.

Nell'assumere tale posizione, tuttavia, la Suprema Corte non ritiene di indicare anche i criteri specifici in basi ai quali compiere questa valutazione di “concretezza” del rischio demografico e ciò finisce per generare incertezze interpretative di non poco conto, se si considera che, in assenza di indicazioni in tal senso, tale verifica è lasciata alla discrezionalità dei giudici di merito. Si ritiene, tuttavia, che questa valutazione non possa prescindere dalle concrete modalità attraverso le quali oggi le compagnie assicurative determinano l'importo dei premi da versare al fine di poter garantire il pagamento del capitale al

⁷ Il Supremo Collegio tralascia di considerare, infatti, che la Direttiva 2016/97/UE, sulla distribuzione assicurativa, c.d. Direttiva IDD, recepita nel nostro ordinamento con D. lgs. 21 maggio 2018, n. 68, ha introdotto modifiche rilevanti al TUF e al CAP, facendo rientrare le polizze *Linked* nella nuova nozione europea di prodotti di investimento assicurativi (c.d. IBIP, *insurance based investment products*, già introdotta nell'ordinamento nazionale dalla disciplina PRIIP). In questa nuova categoria di prodotti di investimento del comparto assicurativo non si fa alcun riferimento, ai fini della qualificazione delle polizze in parola tra i prodotti assicurativi, alla restituzione del capitale investito, ritenendo invece sufficiente che l'assicuratore esegua una prestazione al verificarsi dell'evento dedotto in contratto. L'inclusione delle polizze *Linked* in questa nuova categoria di prodotti di investimento assicurativi ha imposto una modifica della definizione dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione contenuta nel TUF, in quanto la precedente definizione contenuta nell'art. 1, comma 1, lett. *w-bis* del TUF non risultava perfettamente coincidente con la nozione europea di IBIP, che oggi include non solo i prodotti del ramo III e V, ma anche alcuni prodotti di ramo I (della tipologia mista rivalutabile), nonché i prodotti “*multiramo*” o “*ibridi*”.

momento in cui si verifica l'evento dedotto in contratto. Assunta questa prospettiva, il rischio demografico potrebbe considerarsi "concreto" e, dunque, non irrisorio, quando la quantificazione del capitale da riconoscere al beneficiario al verificarsi dell'evento attinente alla vita dell'assicurato, sia stato determinato sulla base delle specifiche "tavole di mortalità" (dette anche "tavole di sopravvivenza"), ossia raccolte di dati che tengono conto sia dell'incertezza dell'evento assicurato, sia del differimento delle prestazioni finanziarie dell'assicurato e della Compagnia di assicurazione. Un rischio demografico determinato secondo dette tavole potrebbe, pertanto, fornire parametri di riferimenti certi per valutare se la prestazione aggiuntiva del controvalore che l'assicuratore deve corrispondere all'assicurato sia di entità congrua.

3. La concreta ricorrenza del rischio demografico quale causa concreta delle polizze Unit Linked nel percorso argomentativo seguito dalla Corte di Cassazione

La soluzione accolta dalla Cassazione, nel far riferimento alla causa concreta del contratto finisce per attribuire, sia pure implicitamente, giuridica rilevanza agli interessi perseguiti dalle parti che si sono obiettivati nel regolamento contrattuale⁸, identificando la causa del contratto con «l'interesse stesso, desumibile da tutto il quadro dell'operazione economica insita nel negozio»⁹. La funzione assicurativa svolta dalla polizza *Linked*, in altri termini, si sostanzia nell'interesse delle parti che il contratto è volto a soddisfare,

⁸ Come è stato opportunamente rilevato da G.B. FERRI, *La causa nella teoria del contratto*, in G.B. FERRI - C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, 1997, 99, la causa del negozio deve essere intesa come «l'elemento che tecnicamente collega l'operazione economica, cui il negozio dà vita, intesa nella sua globalità, ai soggetti che ne sono autori» e mette in evidenza «la dimensione razionale e ragionevole (...) della specifica regola negoziale, attraverso cui le parti hanno disciplinato i loro specifici e concreti interessi, tenuto conto appunto della specificità che in concreto li caratterizza». Ma v., anche, V. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2001, 364, il quale opportunamente precisa che l'adozione di una concezione concreta della causa non significa ritornare alla concezione soggettiva della causa, intesa come impropria valorizzazione delle motivazioni strettamente individuali di una parte. "Concreto" non s'identifica con "soggettivo" perché la concretezza può (e qui deve) declinarsi in termini di oggettività.

⁹ G.B. FERRI, *Causa e tipo del negozio giuridico*, Milano, 1963, 63 ss.

connotandone la causa concreta, con la conseguenza che l'irrealizzabilità di tale funzione determina la nullità del contratto assicurativo.

Quest'ultima ricostruzione tiene conto dell'evoluzione della nozione di causa del contratto che si è avuta negli anni: la più attenta dottrina¹⁰ e la giurisprudenza prevalente¹¹ discorre da tempo di causa come

¹⁰ La nozione di causa concreta del contratto, intesa come “funzione economico-individuale”, che si contrappone alla definizione di causa come “funzione economico-sociale” di cui alla nota Relazione al codice civile, è stata compiutamente teorizzata in Italia, come ampiamente noto, da G. B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, cit., 370 ss., ove si puntualizza che la causa come funzione economico-individuale «sta appunto ad indicare il valore e la portata che all'operazione economica nella sua globalità le parti stesse hanno dato. Valore che può essere inteso solo se si considerino, veramente, tutti gli elementi di cui si compone il negozio giuridico; perché il negozio concreto, da tutti questi elementi primari o secondari viene caratterizzato». Va rilevato, tuttavia, che già F. CARUSI, *La causa nei negozi giuridici e l'autonomia della volontà nel diritto privato italiano*, Napoli, 1947, definiva la causa come l'intento pratico immediato, riconoscibile da tutti i suoi elementi obiettivi. Negli anni successivi il concetto è stato ripreso, tra gli altri, da G. ALPA, *Absence de cause e controllo giudiziale delle convenzioni private*, in *Temì*, 1972, 550; M. BESSONE, *Adempimento e rischio contrattuale*, Milano, 1969, 278; A. DI MAJO, *Obbligazioni e contratti*, Roma, Edizione Ricerche, 1978, 215 ss., il quale giunge ad individuare una nozione di causa in concreto «che sia tale da ricomprendere anche gli interessi individuali-concreti dei singoli contraenti perché facenti parte dell'economia del contratto e quindi della causa così complessivamente apprezzata»; E. ROPPO, *Causa tipica, motivo rilevante, causa illecita*, in *Foro it.*, 1971, I, 2377 ss.; Id., *Il contratto*, in *Trattato di diritto privato*, cit., 364. Per una nozione di causa intesa come “funzione pratica” o “ragione concreta” del contratto, come cioè «interesse concretamente perseguito», si veda, più di recente, C.M. BIANCA, *Diritto civile. III. Il contratto*, Milano, 2000, 453.

¹¹ Tale orientamento è stato inaugurato da Cass. Civ., sez. III, 8 maggio 2006, in *Corr. Giur.*, 12/2006, 1718, con nota di F. ROLFI, *La causa come “funzione economico sociale”: tramonto di un idolum tribus*, che ha dato pieno ingresso alla nozione di causa concreta, da tempo formulata in dottrina, anche nel panorama giurisprudenziale. La causa del contratto viene quindi intesa come *lo scopo pratico del negozio, la sintesi, cioè, degli interessi che lo stesso è concretamente diretto a realizzare (c.d. causa concreta), quale funzione individuale della singola e specifica negoziazione, al di là del modello astratto utilizzato*. Le successive decisioni della Corte di Cassazione, rese anche a Sezioni Unite, Cass., Sez. un., 11 novembre 2008, n. 26972, 26973, 26974 e 26975, in *Foro it.*, 2009, I, 120 ss., in materia di danno non patrimoniale, hanno ripetutamente condiviso e ribadito la nozione di “causa concreta”, rendendo superflua la nozione di negozio astratto, pur esso inserito in un più vasto regolamento di interessi; e compiendo la verifica della giustificazione

funzione economico-individuale del negozio, oggi sempre più correttamente considerata come “funzione concreta”, quale “scopo pratico” del contratto, come sintesi degli interessi reali che il contratto stesso è diretto a realizzare, al di là del modello, anche tipico, utilizzato¹². Attraverso la ricostruzione della nozione di causa in chiave concreta è possibile tenere in adeguata considerazione, nell’interpretazione complessiva dell’affare, le aspettative, le previsioni, le aspirazioni delle parti, che inevitabilmente reagiscono sull’elemento causale del contratto¹³. Il contratto deve, quindi, essere analizzato come singolo e specifico negozio, individuando gli interessi che vengono con esso perseguiti, a prescindere da una ricostruzione in chiave meramente astratta, che si basi sul riferimento al tipo negoziale utilizzato dai contraenti. Da ciò discende che la corrispondenza tra il singolo contratto e il tipo legale vale solo ad accertare la generale

causale nell'ambito dell'intera operazione economica compiuta dalle parti. Più recentemente, Cass. Sez. un., 18 marzo 2010, n. 2010, in *www.plurisonline.it*. Nel settore dell’intermediazione finanziaria e, più in particolare, dei servizi di investimento, recenti sentenze della Corte di Cassazione hanno fornito importanti precisazioni sulla non meritevolezza degli interessi e, dunque, sulla nullità dell’operazione economica realizzata dalle parti per difetto di causa in concreto, nei casi aventi ad oggetto i prodotti finanziari comunemente denominati *my way, 4you e foryou*, ossia prodotti finanziari normalmente sottoscritti da investitori non professionali e, teoricamente, destinati a svolgere una funzione previdenziale. Cfr., in tal senso, Cass., 15 febbraio 2016, n. 2900, e Cass., 22 novembre 2015, n. 22950, in *Società*, 2016, p. 721, con nota di M. COSTANZA, *For You for nothing e immeritevolezza*; Cass., 30 settembre 2015, n. 19559, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, II, p. 137, con nota di A. TUCCI, *Meritevolezza degli interessi ed equilibrio contrattuale: il caso myway*; ID., *Il contratto inadeguato e il contratto immeritevole*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, III, p. 921 ss.

¹² In termini ancora più chiari, G. B. FERRI, *Causa e tipo*, cit., 370, ove si precisa che la causa del contratto esprime «l’interesse che attraverso il negozio si vuol realizzare, cioè la funzione che il negozio ha per i soggetti che lo pongono in essere».

¹³ Cfr., V. ROPPO, *Causa concreta: una storia di successo? Dialogo (non reticente, né compiacente) con la Giurisprudenza di legittimità e di merito*, in *Riv. dir. civ.*, n.4/2013, 971, critica l’eccessivo, a volte inopportuno, ricorso al concetto di causa concreta da parte della giurisprudenza. Nella casistica proposta, l’autorevole Autore, infatti, sottolinea come a volte si registrano «casi in cui la causa concreta viene evocata in modi un po’ ridondanti, quando si poteva fare a meno di scomodarla. Ma in qualche caso ci si imbatte nel vizio opposto: la si ignora quando la sua considerazione sarebbe stata opportuna, e avrebbe potuto condurre a decisioni diverse da quelle rese, e più soddisfacenti».

ammissibilità e la giuridica rilevanza di un regolamento di interessi¹⁴ che, appunto, segue uno schema direttamente disciplinato dal legislatore. Operata tale prima verifica, tuttavia, l'indagine dell'interprete deve proseguire al fine di appurare se, nell'ambito della complessiva operazione voluta dalle parti, il contratto risulti in concreto idoneo ad assicurare il raggiungimento dell'assetto di interessi effettivamente voluto. Ciò in quanto, anche se formalmente corrispondente ad uno schema tipico, il contratto presenta una sua specifica e concreta funzione che trascende lo schema legale e costituisce il meccanismo attraverso il quale l'atto negoziale mira a soddisfare i reali interessi perseguiti dalle parti. Tale funzione specifica e concreta che il contratto è diretto a realizzare costituisce la causa del singolo contratto.

Anche in materia di polizze *Linked*, dunque, la Cassazione tenta di aprire alla nozione di causa concreta¹⁵, utilizzandola come “chiave ermeneutica” per giudicare la validità di questi contratti a causa mista che pur conclusi per perseguire (anche) finalità assicurative si sono poi rivelati strutturalmente inadeguati alla realizzazione degli interessi programmati dalle parti¹⁶. Se la causa concreta del contratto si identifica nella funzione pratica che il singolo negozio è diretto a realizzare, nelle polizze *Unit Linked* la funzione previdenziale si sostanzia proprio nell'assunzione del rischio demografico da parte dell'assicuratore, oltre che nella garanzia di una prestazione certa al beneficiario, qualora si verifichi l'evento (morte o sopravvivenza) dedotto in contratto e, soprattutto, che sia di importo tale da realizzare la finalità previdenziale¹⁷. Ne consegue, pertanto, che se la polizza *Unit Linked*

¹⁴ C. M. BIANCA, *Diritto civile. III. Il contratto*, cit., 425, la cui impostazione è stata poi seguita dalla giurisprudenza: cfr. Cass., 8 maggio, 2006, n. 10490, cit.

¹⁵ A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari e i problemi della causa del contratto*, cit., 69.

¹⁶ Secondo G. VETTORI, *Il contratto senza numeri e aggettivi. Oltre il consumatore e l'impresa debole*, in *Contr. impr.*, 4-5/2012, 1202, facendo ricorso allo scopo pratico negoziale perseguito dalle parti, la giurisprudenza di merito ha tutelato in modo convincente l'interesse del risparmiatore, non esitando a colpire con la nullità il derivato che vanifica l'interesse dell'investitore ad una protezione dal rischio monetario.

¹⁷ Sul punto, tuttavia, non si riscontra unanimità di vedute in dottrina. E' stato sostenuto, che l'esistenza di un rischio demografico, che condizioni l'erogazione della prestazione, è sicuramente elemento necessario al fine di accostare il negozio ad una

specificatamente sottoscritta non è in grado, per come strutturata, di assicurare la causa di previdenza che caratterizza il contratto di assicurazione, questa è nulla.

Se si condivide quest'ultima impostazione, dovrà convenirsi che la riscontrata polifunzionalità di questi “prodotti di investimento assicurativi”¹⁸ pone l'interprete di fronte al delicato problema di accertare preliminarmente quale sia il concreto assetto di interessi che le parti si ripromettono di realizzare attraverso la sottoscrizione di una specifica polizza assicurativa e, quindi, comprendere quale sia la funzione che il singolo contratto è volto a perseguire nell'ambito della complessiva operazione negoziale realizzata dalle parti¹⁹. Se da tale

fattispecie assicurativa, ma la stessa non garantisce di per sé sola la presenza di una finalità previdenziale connessa al verificarsi dell'evento futuro ed incerto attinente alla vita umana. Cfr., per tali rilievi, G. FANELLI, *Assicurazione vita e intermediazione finanziaria*, in *Ass.*, 1986, 201; v. anche G. BRAUNER, *La combinazione tra assicurazione sulla vita e fondo di investimento. Dai contratti variabili ai prodotti misti assicurativi finanziari*, in *Dir. econ. ass.*, 1992, 125, i quali ritengono che in tutti i casi in cui sia riscontrabile un rischio demografico dedotto in polizza, l'eventuale componente finanziaria dovrà considerarsi meramente ancillare rispetto alla funzione assicurativa.

¹⁸ Terminologia che oggi viene imposta dalla Direttiva UE n. 2016/ 97 del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (“Direttiva IDD”), che ha incluso le *Unit Linked* nella più ampia nozione di “prodotto di investimento assicurativo”, 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».

¹⁹ In questo senso cfr. F. CAPRIGLIONE, *Le polizze “unit linked”*: *prodotti assicurativi con finalità di investimento*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2014, II, 428, il quale ha osservato che la presenza di una forte e preponderante alea economica gravante sul contraente finisce per determinare una netta modifica della funzione che lo schema negoziale sotteso alle polizze *Unit Linked*, inteso come effettivo assetto degli interessi dedotti al suo interno, è in grado di assolvere, pertanto, «ove venga verificata la sussistenza di un intento orientato alla realizzazione di un contratto volto in via prevalente ad attuare un investimento finanziario, non sorge perplessità alcuna a ritenere che il medesimo sia estraneo al *genus* dei “contratti assicurativi sulla vita”, nei quali la riferibilità ad eventi riguardanti la vita umana incide significativamente sulle prestazioni convenute tra le parti». Sul punto cfr. anche le riflessioni di V. LEMMA, *Commento sub art. 41 d.lgs. 209 del 2005*, in F. CAPRIGLIONE (diretto da), *Il codice delle assicurazioni private*, Padova, 2006, I, 351 ss., secondo cui «qualora le condizioni contrattuali siano articolate in modo tale da rendere (di fatto) indipendente da (...) (eventi attinenti alla vita umana) (...) l' erogazione delle singole prestazioni, la fattispecie negoziale non sarà qualificabile come assicurativa, ma, piuttosto, come

indagine euristica, che dovrà essere condotta con l'ausilio dei criteri ermeneutici indicati dagli artt. 1362 e ss. c.c., dovesse costatarsi un'utilizzazione 'deviante' dello specifico modello contrattuale prescelto²⁰, ciò dovrà condurre ad un giudizio di inidoneità del contratto ad essere atto di regolamentazione delle specifiche esigenze del cliente, e, quindi, in definitiva, alla nullità della polizza *Unit Linked*²¹ incapace di assolvere alla funzione attribuitagli dalle parti.

In conclusione, la Corte di Cassazione richiedendo la valutazione in concreto del c.d. rischio demografico, impone un'indagine da condurre necessariamente caso per caso circa il rispetto della funzione previdenziale che le parti si erano prefisse di realizzare al momento della conclusione del contratto. In questa prospettiva, dunque, spetterà ai giudici di merito sia delineare la natura giuridica delle polizze *unit linked*, sia valutare, in relazione all'entità della copertura assicurativa, all'ammontare del premio versato dal contraente, all'orizzonte temporale ed alla tipologia dell'investimento, se sia o meno prevista la copertura dal c.d. rischio demografico, tipico delle polizze vita tradizionali, o se, invece, l'entità della prestazione garantita, a fronte del capitale versato, sia talmente irrisoria da vanificare completamente

operazione di capitalizzazione» , non presentando essa i profili di aleatorietà tipici delle assicurazioni sulla vita. *Contra*, G. VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra le norme comunitarie, Tuf e codice civile*, cit., 414, la quale esclude categoricamente che tali polizze siano qualificabili come prodotti finanziari.

²⁰ Cfr., in proposito, A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa del contratto*, cit., 87. *Contra*, M. SEMERARO, *Copertura e speculazione: funzioni e disfunzioni dell'interest rate swap*, in *Riv. dir. banc.*, 2013, 5.

²¹ Secondo Cass., 19 febbraio 2000, n. 1898, cit., 2481, la causa concreta deve essere considerata un valido strumento per procedere alla valutazione della meritevolezza degli interessi perseguiti dal contratto. Secondo i giudici del Supremo collegio, infatti, «il giudice, nel procedere all'identificazione del rapporto contrattuale, alla sua denominazione ed all'individuazione della disciplina che lo regola, deve procedere alla valutazione "in concreto" della causa, quale elemento essenziale del negozio, tenendo presente che essa si prospetta come strumento di accertamento, per l'interprete, della generale conformità alla legge dell'attività negoziale posta effettivamente in essere, della quale va accertata la conformità ai parametri normativi dell'art. 1343 c.c. (causa illecita) e 1322, comma 2°, c.c. (meritevolezza di tutela degli interessi dei soggetti contraenti secondo l'ordinamento giuridico)». Sul punto vedi ampiamente, A. TUCCI, *La negoziazione degli strumenti finanziari derivati e il problema della causa del contratto*, cit., 79 ss.

la sinallagmaticità delle prestazioni, così da rendere nulle queste tipologie di polizze assicurative.

4. *La posizione difforme assunta dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea e la “resistenza” al principio di diritto statuito dal Supremo Collegio da parte dei giudici di merito*

È il caso di evidenziare che l’orientamento patrocinato dalla Cassazione in commento si pone in aperto contrasto con la giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea²² che ha, invece,

²² Cfr. C. Giust. UE, 31 maggio 2018, causa C-542/2016, in *Foro it.*, 2018, IV, 381 ss., la quale – seppure *incidenter tantum* – ha escluso che rientri fra i requisiti costitutivi delle polizze *Linked* la garanzia di conservazione del capitale alla scadenza, rinvenendo il sinallagma assicurativo esclusivamente nel binomio versamento del premio - prestazione in caso di sinistro, così escludendosi ogni rilievo a valutazioni circa l’allocazione del rischio finanziario relativo ai fondi sottostanti alla polizza. La Corte di Giustizia aveva già avuto modo di occuparsi del tema anni prima, affermando che le polizze del tipo *Unit Linked* sono configurabili a pieno titolo come contratti di assicurazione, anche avendo riguardo all’intenzione del legislatore comunitario, il quale, già con la dir. n. 267/79 CEE aveva incluso le assicurazioni collegate a fondi d’investimento nel ramo dell’assicurazione sulla vita. Cfr., C. Giust. UE, 1° marzo 2012, causa n. C-166/11, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2012, I, 794 ss., con nota di A.E. FABIANO, in cui si precisa che «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» [Dir. 2002/83/CE], letto in combinato disposto con l’articolo 2, punto 1, lettera a), della stessa direttiva. [...] E’ giustificato ritenere che il legislatore dell’Unione, quando ha adottato la direttiva 85/577 ed ha escluso dalla sfera d’applicazione della medesima i contratti di assicurazione nella loro integralità, considerasse come contratti di assicurazione i contratti d’assicurazione collegati a fondi di investimento. [...] Quest’interpretazione [...] non esclude del resto di colpo la facoltà, per i consumatori, di rinunciare, in determinate circostanze, agli effetti di un contratto d’assicurazione. Infatti, la direttiva «assicurazione vita» prevede, all’articolo 35, paragrafo 1, letto in combinato disposto con l’articolo 36 nonché con il punto A, sub a.13), dell’allegato III alla medesima, il diritto del sottoscrittore di rinunciare al contratto d’assicurazione». Per l’analisi di come la Corte di Giustizia abbia interpretato il diritto europeo in materia di polizze *Unit Linked* si rinvia, *ex multis*: S. WEATHERILL, *Consumer protection under EU law 'is not absolute': yes, but be careful!*, in *Eur. Rev. Contract Law* 2012, 221-233; T. SCHULTHEIS, *Haustürwiderrufsrichtlinie nicht auf Beitritt zu fondsgebundenem Versicherungsvertrag anwendbar*, in *Verbraucher und Recht*, 2012, 451-453; J. M.

affermato che le polizze vita di ramo III, come, appunto, le *Unit Linked*, restano soluzioni assicurative, anche se non viene garantita la restituzione del capitale. Ciò in quanto dette polizze possono comportare, per loro espressa e ribadita natura, guadagni o perdite finanziarie al contraente o ai beneficiari in caso di decesso dell'assicurato.

Secondo l'impostazione accolta dalla Corte di Giustizia, in altri termini, il contratto di assicurazione sulla vita "a capitalizzazione" rientra nella definizione di "contratto assicurativo" tutte le volte in cui, a fronte del pagamento di un premio da parte dell'assicurato, sia fornita una prestazione da parte dell'assicuratore al verificarsi dell'evento oggetto del contratto, quale ne sia l'entità. La Corte di Giustizia, dunque, pone l'accento sulla necessaria ricorrenza in tali polizze del binomio premio/prestazione, senza fare alcun riferimento né a valutazioni sul rischio finanziario dei fondi sottostanti la polizza, né a valutazioni sulla concreta ricorrenza del c.d. rischio demografico, attribuendo *tout court* natura assicurativa alle polizze vita ramo III, a prescindere dall'entità del rischio demografico assunto dall'assicuratore - aspetto, che, viceversa, è stato valorizzato dalla Cassazione nella sentenza in commento, al punto da rinvenire profili di invalidità negoziale per difetto di causa. A probante conferma del principio espresso, il Giudice europeo richiama la legislazione europea, in particolare la Direttiva 2014/65/UE (c.d. MIFID II), che modifica la Direttiva 2002/92/CE e la Direttiva 2011/61/UE, che ridefinisce i prodotti assicurativi sulla vita di capitalizzazione 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". O, ancora, il Regolamento UE n.1286/2014 (regolamento PRIIPS: prodotti di investimento al dettaglio preassemblati "*Packaged Retail Investments*

BINON- G. A. ARRÊT , *les "nouveaux" produits d'assurance vie sont-ils des contrats d'assurance?*, in *Journal de droit européen* 2012, 185-187; M. MEISTER, *Directive sur les contrats négociés en-dehors des établissements commerciaux*, in *Europe* 2012, 220; L. MAYAUX- G. A. ARRÊT, *les contrats d'assurance-vie en unités de compte sont bien de l'assurance*, in *Revue européenne de droit de la consommation* 2012, 567-574; C. DIAZ LLAVONA, *No more Doubts about the Nature of Unit-Linked Products*, in *Eur. J. Risk Regul.*, 2013, 621-624; A. RIGAUX, *Recours en manquement - Sanctions pécuniaires*, in *Europe*, 2018, 19-20.

Products”), nel quale, all’art. 4, par. 1, n. 2, si prevede espressamente che le polizze *unit e index linked* rientrano tra “prodotti di investimento assicurativo”, in particolare quali «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»²³.

Devono segnalarsi, infine, alcuni recenti arresti della giurisprudenza di merito²⁴, che si sono conformati all’ interpretazione offerta dalla

²³ Questa definizione è ripresa anche dall’art. 1, comma 1, lett. h, D.lgs. n. 68/2018, che ha recepito direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 gennaio 2016, relativa alla distribuzione assicurativa (IDD)

²⁴ Cfr. Trib. Livorno 12 febbraio 2015, in www.ilcaso.it, in cui i giudici, uniformandosi all’orientamento della Corte di Giustizia UE, dopo aver precisato che la caratteristica peculiare della polizza *Linked* in esame era individuabile nella circostanza che «il premio pagato dall’attore era destinato ad essere investito in titoli azionari», hanno concluso che l’aspetto peculiare di dette polizze «da solo non può portare, in assenza di una specifica previsione di legge, a considerare i contratti medesimi al pari di contratti di intermediazione finanziaria». Trib. Reggio Emilia, 3 dicembre 2015, in www.dirittobancario.it, in cui si riconosce alle polizze *Unit Linked* la natura di prodotti assicurativi, sia «perché l’assicuratore corre il rischio cosiddetto demografico (in quanto la prestazione è comunque dovuta al verificarsi di un evento attinente alla vita umana), sia perché il rischio delle perdite finanziarie è sostenuto anche dall’assicuratore, quanto meno nel consentire, a determinate condizioni, il riscatto anticipato della polizza»; Trib. Bolzano, 4 settembre 2017, ined., in cui si fa espressamente riferimento all’orientamento accolto dalla Corte di Giustizia, osservandosi che «la CGUE 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 prodotto assicurativo legale anche in Italia»; Trib. Brescia, 13 giugno 2018, in www.ilcaso.it, in cui i giudici hanno posto in evidenza che le polizze *Unit Linked* rientrano a pieno titolo nella nozione di contratto assicurativo sulla vita «deponendo in tal senso numerosi provvedimenti normativi, a cominciare dal Regolamento UE n. 1286/2014 (...) che all’art. 4 definisce “prodotto di investimento assicurativo: 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”. In altre parole, la norma europea considera “prodotto di investimento assicurativo” una polizza il cui valore è influenzato dalle oscillazioni del mercato, ossia un prodotto in cui il rischio di investimento è a carico del sottoscrittore». Conseguentemente, è evidente che «l’assenza di una garanzia di restituzione del capitale investito non costituisca elemento ostativo alla qualificazione del contratto come assicurativo». Da ultimo, in tale direzione, Trib. Bergamo, 21 novembre 2019, in www.ilsole24ore.com.

Corte di Giustizia europea. Merita di essere menzionata, in particolare, una recente sentenza del Tribunale di Bergamo²⁵ che, aderendo all'impostazione patrocinata dal Giudice europeo, afferma il principio secondo cui le polizze *Unit Linked*, anche qualora non garantiscano neppure in parte la restituzione del capitale investito, non possono essere considerate prodotti finanziari *tout court*, rimanendo a tutti gli effetti prodotti assicurativi (seppure a componente causale mista, finanziaria e assicurativa sulla vita). Così statuendo, il tribunale ritiene non solo di uniformarsi alla giurisprudenza della Corte di Giustizia, ma anche di rispettare le recenti innovazioni legislative di matrice europea che hanno interessato i prodotti di investimento assicurativi. In questa direzione, dunque, i giudici di merito ritengono di non uniformarsi all'orientamento della Corte di legittimità (che ha richiamato, a sostegno del proprio orientamento, il testo dell'articolo 9, Regolamento Isvap 32/09 e dell'articolo 6, Regolamento Isvap 29/09), palesando la necessità di attribuire al tipo "contratto di assicurazione" un'interpretazione autonoma e uniforme in tutta l'Unione Europea e che «la sentenza n. 6319/2019 e i due richiamati regolamenti nel prevedere l'assunzione del rischio demografico da parte dell'assicuratore quale requisito indefettibile del contratto di assicurazione (in mancanza del quale verrebbe meno la causa propria del contratto stesso), si pongono in contrasto con la normativa e con la giurisprudenza comunitaria».

Il Tribunale ha, peraltro, ribadito il principio in forza del quale le statuizioni della Corte di Giustizia Europea hanno applicazione immediata negli ordinamenti interni, cosicché eventuali pronunce, anche della Corte di Cassazione, contrastanti con i principi sanciti dal Giudice europeo devono, quindi, essere disattese; il tribunale ha concluso affermando che «per ricondurre un determinato contratto alla nozione di contratto di assicurazione, è sufficiente che sia previsto il pagamento di un premio da parte dell'assicurato e, in cambio di tale pagamento, la fornitura di una prestazione da parte dell'assicuratore in caso di decesso dell'assicurato o del verificarsi di un altro evento di cui al contratto in discorso», allontanandosi così dalla posizione assunta

²⁵ Trib. Bergamo, 21 novembre 2019, cit.

dalla Cassazione in merito alla ripartizione del “rischio” quale criterio ordinante per l’identificazione della natura del contratto. Una volta confermata la natura assicurativa delle polizze vita *Unit Linked*, dunque, queste ultime saranno assoggettate alla disciplina propria dei prodotti assicurativi, non essendo necessaria, pertanto, l’ulteriore indagine sulla concreta assunzione del rischio demografico da parte della compagnia.

Non sembra, dunque, che la pronuncia della Corte di Cassazione in commento, per quanto sorretta da argomentazioni di indiscutibile peso, sia riuscita a dirimere i dubbi interpretativi sulla natura delle polizze di ramo III. Non resta, pertanto, che attendere l’evoluzione giurisprudenziale in argomento, auspicando un dialogo più costruttivo tra la Corte di giustizia e le Corti nazionali, anche nella prospettiva della realizzazione di un’uniforme affermazione del diritto europeo nel mercato unico.