

La qualificazione delle polizze *linked* nel diritto dell'Unione europea

DI

MARCO FRIGESSI DI RATTALMA

Ordinario di Diritto dell'Unione europea
Università degli Studi di Brescia

SOMMARIO: 1. Il principio di uniforme applicazione e interpretazione del diritto dell'Unione europea quale principio fondamentale. – 2. La sentenza della Corte di Giustizia nel caso *Gonzales Alonso* del 1° marzo 2012 sullo *jus poenitendi* nelle polizze *linked*. I progetti europei in materia di *PRIPS*. – 3. Conseguenze della sentenza *Gonzales Alonso* sulla disciplina applicabile alle polizze *linked*. La disciplina del diritto di ripensamento. – 4. *Segue*: La comunicazione alla CONSOB del prospetto contestuale all'avvio dell'offerta. – 5. *Segue*: La disciplina sulla informativa applicabile al momento della stipula e in corso di contratto. – 6. *Segue*: Le polizze *linked* stipulate prima della riforma *ex lege* sul risparmio n. 262 del 2005 e del d.lgs. 303 del 2006. – 7. *Segue*: L'esclusione dalla MIFID dei prodotti assicurativi venduti direttamente dalle imprese di assicurazione. – 8. Possibili effetti della sentenza *Gonzales Alonso* sull'ambito di applicazione dell'art. 1923 c.c. – 9. Un caso di discriminazione alla rovescia a pregiudizio delle imprese italiane: l'art. 9 del regolamento ISVAP n. 32.

1. IL PRINCIPIO DI UNIFORME APPLICAZIONE E INTERPRETAZIONE DEL DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA QUALE PRINCIPIO FONDAMENTALE

Il diritto dell'Unione europea si prefigge, da sempre, quale obiettivo supremo, costituzionale, quello della applicazione uniforme delle regole poste dal legislatore europeo. Quasi ogni sentenza della Corte di Giustizia contiene un riferimento esplicito o implicito, quindi, al principio dell'uniforme applicazione ed interpretazione del diritto dell'Unione europea e nella giurisprudenza si sottolinea come tale principio sottenda due finalità.

La prima è che l'equilibrio degli obblighi e diritti reciproci degli Stati membri non venga intaccato da interpretazioni unilaterali o comunque do-

mestiche. Se fosse dato ad ogni Stato di poter interpretare il diritto europeo *à la carte*, l'intero edificio, la casa comune, che è poi l'ordinamento giuridico europeo, verrebbe meno.

La seconda riguarda i privati, che come noto sono anche essi, accanto agli Stati, soggetti del diritto europeo (1). I privati devono poter comportarsi facendo affidamento sul fatto che determinate attività regolate e/o armonizzate dal diritto europeo, facciamo l'esempio, avvicinandoci al nostro tema specifico, quella assicurativa, sia tendenzialmente qualificata e "trattata" allo stesso modo in ogni Stato membro dell'Unione europea.

Vi è l'esigenza, per usare la terminologia cara agli internazionalprivatisti, di garantire la continuità e quindi la stabilità delle situazioni giuridiche nell'ambito del mercato interno, mirando – anche se sappiamo che si tratta di obiettivo difficilmente raggiungibile – a che un determinato istituto regolato dal diritto europeo sia giudicato e valutato in modo conforme e coerente dai giudici e dalle autorità di vigilanza di tutti i 27 Stati membri (2).

Se il principio dell'interpretazione uniforme è alla base dell'intera ermeneutica della Corte di Lussemburgo, non lo può essere di meno per i giudici e le autorità indipendenti nazionali. Questi lo hanno del resto ormai ampiamente recepito, anche se talvolta non mancano deviazioni, che possono derivare da semplici errori di giudizio o, più raramente, da veri e propri "ammutinamenti".

È comunque evidente che il principio del primato del diritto europeo sul diritto italiano riconosciuto a partire dalla sentenza *Granital* dell'8 giugno 1984, n. 170 della Corte Costituzionale reca necessariamente con sé quello dell'interpretazione ed applicazione uniforme del diritto europeo, costituendone elemento indissociabile.

Fatta questa premessa vengo ora a trattare della materia delle polizze *linked*. Ciò che stupisce se si guarda all'acceso dibattito circa la natura delle stesse è la mancata considerazione o comunque la sottovalutazione ad opera di molti studiosi – ma non di tutti e certo non da parte di Giovanna Volpe (3) – e degli stessi giudici proprio del fatto che le *linked* sono state introdotte nel nostro ordinamento e quindi nel mercato italiano proprio da atti comunitari.

(1) L'affermazione risale alla "mitica" sentenza *Van Gend en Loos*, 26/62, del 5 febbraio 1963, *Racc.* p. 1.

(2) Si veda LUZZATTO, *La diretta applicabilità nel diritto comunitario*, Milano, 1980.

(3) VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie, Tuf e codice civile*, in questa Rivista, 2012, I, 399 ss.; EAD., *Le polizze Unit linked e Index linked*, *ivi*, 2000, I, 233 ss.; *Assicurazione sulla vita, fondi assicurativi e fondi comuni di investimento*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 227 ss.

Prima la direttiva 79/267/CEE del 5 marzo 1979 recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività dell'assicurazione diretta sulla vita, poi la direttiva 92/96/CEE del 10 novembre 1992 ed infine l'attuale direttiva 2002/83/CE del 5 novembre 2002 relativa all'assicurazione sulla vita hanno costantemente specificato che le polizze *linked*, ossia i contratti di assicurazione sulla vita connessi con fondi di investimento o con indici, sono a tutti gli effetti dei contratti di assicurazione.

È noto che le polizze *linked*, presenti esclusivamente nel mercato britannico già a partire dagli anni '50, secondo le articolate previsioni che delle *linked long term* dà l'Insurance Companies Act le quali contemplano anche l'ipotesi che l'importo pagato dall'assicuratore sia inferiore ai premi pagati ed al limite pari a zero, sono state quindi poi "esportate" ed europeizzate dalle direttive europee e si sono diffuse in Italia nella seconda metà degli anni '90 anche in ragione dell'attuazione della direttiva 91/674 sui conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione e della terza direttiva vita (dir. 92/96), che hanno provveduto ad armonizzare la disciplina delle riserve tecniche e dei relativi attivi a copertura.

Mi sono peraltro chiari i dubbi che una fattispecie assicurativa può destare soprattutto se si pensa a quel filone dottrinale e giurisprudenziale che costruisce la nozione di contratto di assicurazione sulla vita intorno alla finalità previdenziale del negozio, quando il contratto espressamente esclude che il capitale investito sia garantito (4).

(4) La tesi della natura finanziaria dei prodotti *linked* è autorevolmente sostenuta da GAMBINO, *La responsabilità e le azioni privatistiche nella distribuzione dei prodotti finanziari di matrice assicurativa e bancaria*, in questa Rivista, 2007, I, 191 ss.; ID., *Linee di frontiera tra operazioni di assicurazioni e bancarie e nuove forme tecniche dell'assicurazione mista sulla vita a premio unico*, *ivi*, 1993, I, 157 ss.; ID., *La prevenzione nelle assicurazioni sulla vita e nei nuovi prodotti assicurativo-finanziari*, *ivi*, 1990, I, 28 ss.; ID., *Mercato finanziario, attività assicurativa e risparmio previdenziale*, in *Giur. comm.*, 1989, I, 13 ss.; ID., *Finalità e tendenze attuali delle assicurazioni sulla vita (Le polizze vita come prodotti finanziari)*, in *Riv. dir. comm.*, 1985, I, 104 ss. Sul tema si vedano poi specialmente CORRIAS, *Previdenza, risparmio ed investimento nei contratti di assicurazione sulla vita*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 91 ss.; ID. *L'assicurato-investitore: prodotti, offerta e responsabilità*, in questa Rivista, 2011, I, 387 ss.; SALANITRO, *Prodotti finanziari assicurativi collegati ad obbligazioni Lehman Brothers*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, 491 ss. Si menzionano altresì i contributi di GALGANO, *"Il prodotto misto" assicurativo finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1988, I, 91 ss.; ALPA, *I prodotti assicurativi finanziari*, in *Il nuovo codice delle assicurazioni* (a cura di AMOROSINO - DESIDERIO), Milano, 2006, 77 ss.; BIN (a cura di), *Commentario al codice delle assicurazioni*, Padova, 2006, 14 ss.; ID., *Il prodotto misto assicurativo-finanziario*,

Ma questi pur legittimi dubbi mi sembra debbano perdere di rilevanza se posti a confronto con il dato di diritto positivo per il quale il diritto dell'Unione concepisce quegli stessi contratti come contratti di assicurazione.

Vi è quindi un vero e proprio scontro di valutazioni: una che si riallaccia ad esigenze tutte interne al nostro ordinamento, anche di natura costituzionale, l'altra che discende dai postulati del diritto dell'U.E.

2. LA SENTENZA DELLA CORTE DI GIUSTIZIA NEL CASO *GONZALES ALONSO* DEL 1° MARZO 2012 SULLO *JUS POENITENDI* NELLE POLIZZE *LINKED*. I PROGETTI EUROPEI IN MATERIA DI *PRIPS*

La sentenza della Corte di Giustizia nel caso *Gonzales Alonso* del 1° marzo 2012 (C-166/11) ha il merito di riportarci per così dire coi piedi per terra e quindi, inevitabilmente, alle origini (5).

Qui, in sostanza, il giudice di Oviedo ha chiesto alla Corte di Giustizia se una polizza *unit linked* che offra un'assicurazione sulla vita in cambio del versamento di premi destinati ad essere investiti in titoli e prodotti finanziari ed il cui rischio finanziario gravi sul sottoscrittore costituisca o meno un'assicurazione sulla vita ai sensi del diritto dell'Unione europea.

La Corte lo ha riconosciuto in aderenza al dato di diritto positivo sopra evidenziato ed ha anzi aggiunto che siffatti contratti “*sono normali nel diritto delle assicurazioni*”.

Queste valutazioni non vengono a mio giudizio scalfite dagli sviluppi che si delineano all'orizzonte e che potrebbero portare – in futuro – a una nuova disciplina che contemplerebbe un approccio c.d. orizzontale in ma-

in questa Rivista, 1988, I, 351 ss.; BUGIOLACCHI, *L'assicurazione sulla vita*, in ALPA (a cura di), *Le assicurazioni private*, Torino, 2712 ss.; R. LENER, *Il prodotto assicurativo fra prodotto finanziario e prodotto previdenziale*, in *Dir. econ. assic.*, 2005, 1236 ss.; MARTINA, *I prodotti finanziari e i “prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”*, in DE ANGELIS - RONDINONE (a cura di), *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, Torino, 2008, 345 ss.; ROSSETTI, *Polizze linked e tutela dell'assicurato*, in questa Rivista, 2002, I, 223 ss. *Last but not least* si segnala il contributo di PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento giuridico italiano*, Milano, 2011.

(5) Tra i primi commenti si vedano WEATHERILL, *Consumer protection under EU law 'is not absolute': yes, but be careful!*, in *European Review of Contract Law*, 2012, vol. 5, p. 221 ss.; BINON, *Arrêt “Gonzales Alonso”: les “nouveaux” produits d'assurance vie sont-ils des contrats d'assurance?*, in *Journal de droit européen*, 2012, n. 190, p. 185 ss.; MEISTER, *Directive sur les contrats négociés en-dehors des établissements commerciaux*, in *Europe*, 2012, Mai, Comm. n. 5, p. 220; MAYAUX, *Arrêt Alonso: les contrats d'assurance-vie en unités de compte sont bien de l'assurance*, in *Revue européenne de droit de la consommation*, 2012, p. 567 ss.

teria sia di informazione obbligatoria sia di pratiche di vendita dei *packaged retail investment products (PRIIPS)*, i prodotti di investimento al dettaglio preassemblati, sui quali ricordo da ultimo la proposta di regolamento del 3 luglio 2012 (6) e, precedentemente, la comunicazione della Commissione del 30 aprile 2009 al Parlamento europeo ed al Consiglio relativa ai prodotti di investimento al dettaglio preassemblati (7).

Si tratta di una prospettiva che mirando a un livello di protezione omogeneo del contraente, indipendentemente dalla forma giuridica del prodotto o dal canale di distribuzione utilizzato, è certamente importante e costituirebbe un vero rivolgimento rispetto all'attuale segmentazione/frammentazione delle discipline europee in materia rispettivamente di prodotti finanziari, bancari e assicurativi.

Rimangono, tuttavia, molti punti importanti da chiarire e, in particolare, per i prodotti assicurativi vita quali saranno quelli eventualmente in futuro ricompresi nella disciplina "PRIIPS". Ricordo in particolare che è controverso se saranno compresi anche prodotti che presentino garanzie di minimo di capitale, ciò che è stato avversato sia da ABI che da ANIA nella pubblica consultazione del 2011 (8).

E, soprattutto, non è dato, evidentemente, all'interprete ricostruire il sistema attuale prendendo spunto da possibili, future, innovazioni delle vigenti norme giuridiche, ignorando così le norme che sostanziano il diritto vigente e costituiscono, pertanto, il necessario quadro di riferimento per l'operatore giuridico.

3. CONSEGUENZE DELLA SENTENZA *GONZALES ALONSO* SULLA DISCIPLINA APPLICABILE ALLE POLIZZE *LINKED*. LA DISCIPLINA DEL DIRITTO DI RIPENSAMENTO

Naturalmente ogni sentenza ed ogni *dictum* contenuto in ogni sentenza va contestualizzato.

(6) COM (2012) 352 final.

(7) COM (2009) 204 definitivo. Cfr. su *PRIIPS* e dintorni PORTOLANO, *Commento all'art. 25 bis*, in *Il Testo Unico della finanza*, a cura di FRATINI - GASPARRI, Torino, 2012, p. 447 ss.; GOBBO, *Articolo 25-bis*, *Commentario T.U.F.*, a cura di VELLA, Torino, 2012, p. 302 ss.; FABIANO, *Ancora una pronuncia sulla natura delle polizze unit linked: l'interpretazione della Corte di Giustizia europea*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2012, p. 798 ss.

(8) V. ANIA, *ANIA Comments to the "consultation by the Commission on legislative steps for the packaged retail investment products initiative"*, 31.1.2011; ABI, *ABI response to Commission Services (DG Internal Market) consultation on the legislative steps for the packaged retail investment products initiative*, 31.1.2011.

E allora incomincio con il ricordare che nella fattispecie sottostante al rinvio pregiudiziale per cui era causa davanti al giudice di Oviedo si trattava di stabilire se la polizza *unit linked* che non prevedeva la garanzia del capitale fosse o meno assoggettata alla disciplina in materia di diritto di ripensamento sancita dalla direttiva 85/577 del 20 dicembre 1985 per la tutela dei consumatori in caso di contratti negoziati fuori dei locali commerciali oppure dalla direttiva 2002/83 relativa all'assicurazione sulla vita.

La Corte non ha avuto esitazioni. Essa ha infatti accertato che la direttiva del 1985 esclude dal proprio campo di applicazione la materia dei “*contratti di assicurazione*” (art. 3, par. 2). Di conseguenza, la Corte ha accertato che le polizze rientrano secondo la direttiva 2002/83 tra i contratti di assicurazione. Pertanto essa ha indicato che la disciplina sullo *jus poenitendi* applicabile è quella della direttiva assicurativa e non quella contenuta nella direttiva del 1985.

Sembra un'ovvietà, ma non lo è per nulla se ricordiamo che nel panorama della dottrina e della giurisprudenza italiana prevale l'indirizzo a negare il carattere assicurativo delle polizze *linked*.

Un primo dato mi pare assodato alla luce della sentenza *Gonzales Alonso*, ossia che la disciplina applicabile alle polizze *linked* in materia di *jus poenitendi* è quella sancita dall'art. 35 della direttiva che impone allo Stato membro di richiedere che il contraente di un contratto di assicurazione sulla vita individuale goda di un termine, variabile tra 14 e 30 giorni dal momento in cui è informato che il contratto è concluso, per rinunciare agli effetti del contratto. Pertanto, il contratto è immediatamente efficace e il contraente può esercitare il recesso nel termine previsto dallo Stato membro, che non deve essere inferiore a 14 gg. Ricordo che l'art. 177 cod. ass. ha stabilito che il contraente può recedere dal contratto di assicurazione sulla vita entro 30 giorni dal momento in cui ha ricevuto comunicazione che il contratto è concluso.

A mio giudizio non è invece applicabile sul punto la disciplina sancita dall'art. 30, comma 6, del TUF il quale prevede la sospensione del contratto collocato fuori sede per 7 giorni, nel corso dei quali l'investitore può esercitare il recesso e ciò nonostante che il par. 9 dell'art. 30 richiami tale disciplina anche per i “prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione”.

Deve infatti ritenersi che il criterio della specialità, pur invocato (9), non possa recare pregiudizio all'esigenza dell'uniforme applicazione del diritto dell'Unione europea.

(9) Cfr. CORRIAS, *L'assicurato-investitore* cit., p. 398.

Ed invero, quand'anche sia sostenibile che la disciplina del TUF applicandosi ai prodotti finanziari anche se emessi da imprese di assicurazione sarebbe speciale rispetto alla disciplina del codice delle assicurazioni, applicabile a tutti i contratti di assicurazione sulla vita (con l'eccezione di quelli di cui al ramo VI), è ancor più evidente che il principio del primato del diritto europeo e della sua interpretazione uniforme conducano in direzione opposta.

Non è infatti dubbio che l'esigenza di applicare il diritto europeo in modo uniforme ci conduca a riconoscere come prevalente la disciplina dell'art. 35 della direttiva attuata dall'art. 177 cod. ass. sull'art. 30, comma 9, del TUF, norma domestica, priva di derivazione europea.

Solo la prevalenza della disciplina di cui all'art. 177 cod. ass. garantisce quella esigenza di uniforme applicazione del diritto europeo da cui abbiamo preso le mosse.

Aggiungo, per completezza, che la soluzione qui sostenuta della piena applicazione della disciplina del diritto di ripensamento sancito dall'art. 177 cod. ass. alle polizze *linked* resterà a mio parere confermata anche dopo l'entrata in vigore della direttiva 2011/83 del 25 ottobre 2011 sui diritti dei consumatori che abroga e sostituisce la vecchia direttiva 85/577 e che all'art. 9 contiene anch'essa una regolamentazione del diritto di ripensamento.

Infatti, se è vero che la direttiva non eccettua più dal suo campo di applicazione i contratti di assicurazione, bisogna considerare che il suo art. 3, par. 2, prevede che *"In caso di conflitto tra le disposizioni della presente direttiva e una disposizione di un altro atto dell'Unione che disciplini settori specifici, la disposizione di tale altro atto dell'Unione prevale e si applica a tali settori specifici"*.

4. *Segue*: LA COMUNICAZIONE ALLA CONSOB DEL PROSPETTO CONTESTUALE ALL'AVVIO DELL'OFFERTA

Passo ora a considerare un altro tema, quello dell'obbligo di prospetto di offerta (già prospetto informativo).

Il codice delle assicurazioni prevede una disciplina coerente con l'art. 34 della direttiva assicurativa 2002/83 che vieta agli Stati membri di adottare disposizioni che prevedano l'approvazione preventiva o la comunicazione sistematica delle condizioni e delle tariffe delle polizze di assicurazione.

L'autorità di vigilanza può quindi richiedere queste comunicazioni soltanto in via occasionale.

Il regolamento ISVAP n. 35 del 26 maggio 2010 prevede in buona sostanza che mentre in relazione alle assicurazioni sulla vita si applichi il regime

di informativa precontrattuale imperniato sulla predisposizione e sulla consegna all'assicurando della nota informativa e della scheda sintetica contenute nel fascicolo informativo, per i prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazioni si ricada nell'obbligo per tali imprese di redigere il prospetto di offerta, sancito dagli artt. 31, 32 e 33 del regolamento emittenti emanato dalla CONSOB (10).

In particolare, l'art. 31 intitolato (Comunicazione alla CONSOB e pubblicazione del prospetto) dispone che «1. Per l'offerta dei prodotti linked, le imprese di assicurazione italiane e quelle estere operanti nel territorio della Repubblica, sia in regime di stabilimento che in regime di libera prestazione dei servizi, contestualmente all'avvio dell'operazione, ne danno comunicazione alla CONSOB e pubblicano il prospetto d'offerta mediante: a) deposito presso la CONSOB secondo le modalità specificate dalla stessa con istruzioni operative... 2. Il modulo di proposta è trasmesso alla CONSOB, unitamente al prospetto d'offerta, secondo le modalità di cui al comma 1, lettera a)».

L'art. 32 intitolato (Prospetto d'offerta) specifica poi che «1. Il prospetto relativo all'offerta di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione è costituito da: a) Scheda sintetica; b) Parte I – Informazioni sull'investimento; c) Parte II – Illustrazione dei dati periodici di rischio/rendimento e costi effettivi dell'investimento; d) Parte III – Altre informazioni. ».

Risulta da quanto precede che: a) oggetto di comunicazione alla CONSOB sono informazioni inerenti alle condizioni generali di contratto (si veda in particolare il riferimento alla scheda sintetica), b) che la comunicazione alla CONSOB in parola deve avvenire ogni qualvolta l'impresa che agisce in Italia esercitando il diritto di stabilimento o la libera prestazione dei servizi inizia a commercializzare nel mercato italiano un prodotto *linked*: si tratta, dunque, di comunicazione sistematica, oltre tutto da effettuarsi *ex ante*.

La soluzione normativa (peraltro adottata al solo livello di normazione secondaria), che prevede l'assoggettamento delle polizze *linked* alla disciplina in materia finanziaria e la loro sottrazione alla disciplina specifica in materia di contratti di assicurazione, potrebbe essere ricondotta al criterio di specialità (11).

(10) Sulla tematica si vedano LANDINI, *Informativa precontrattuale e trasparenza nell'assicurazione vita*, in questa Rivista, 2007, I, 251 ss.; DE POLI, *Trasparenza assicurativa e nota informativa nel nuovo codice delle assicurazioni*, in Riv. dir. civ., 2008, II, p. 35 ss.; SIRI, *Trasparenza delle operazioni e tutela dell'assicurato nel codice delle assicurazioni e nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Il nuovo codice delle assicurazioni* (a cura di AMOROSINO - DESIDERIO), Milano, 2006, p. 389 ss.

(11) Si veda per una simile prospettiva CORRIAS, *L'assicurato-investitore cit.*, p. 400.

Tale tesi, non può a mio giudizio essere seguita. La disciplina in materia di informativa precontrattuale specificamente prevista dalla direttiva assicurativa prevede analiticamente nel suo allegato III le informazioni che devono essere comunicate al contraente prima della conclusione del contratto ed esclude in ogni caso l'approvazione preventiva o la comunicazione sistematica delle condizioni e delle tariffe delle polizze di assicurazione.

È evidente che la comunicazione contestuale all'avvio dell'offerta disposta dal regolamento emittenti (art. 31), costituisce una comunicazione sistematica, se non anche una "larvata" approvazione preventiva (12).

Sul punto è d'obbligo fare riferimento alla sentenza della Corte di Giustizia 11 maggio 2000, C-296/98, *Commissione delle Comunità Europee c. Repubblica francese*, a proposito della comunicazione al Ministro dell'Economia e delle Finanze prescritta dall'art. L. 310-8 *Code des assurances*.

In tale fattispecie la disciplina francese, ritenuta dalla Corte in violazione delle direttive assicurative comunitarie, prevedeva in buona sostanza la comunicazione di dati riassuntivi anche afferenti alle condizioni generali di contratto di polizze vita da parte di ogni impresa che intendesse immettere per la prima volta il contratto nel territorio francese.

A nulla è valsa la difesa del governo francese secondo la quale, poiché oggetto della comunicazione erano non già le condizioni generali di contratto ma un loro sunto, la disciplina non sarebbe stata da valutare in violazione delle direttive comunitarie.

5. *Segue*: LA DISCIPLINA SULLA INFORMATIVA APPLICABILE AL MOMENTO DELLA STIPULA E IN CORSO DI CONTRATTO

Vengo ora ad un ulteriore profilo, specificamente inerente alla disciplina applicabile alla informativa al momento della stipula e in corso di contratto.

Come è noto in tale caso si ha la simultanea sottoposizione delle polizze *linked* alla disciplina applicabile a tutti i contratti di assicurazione sulla vita di cui al codice delle assicurazioni ed ai regolamenti ISVAP e segnatamente al regolamento 35 ed inoltre alla disciplina scaturente dal TUF e dal regolamento emittenti CONSOB, il cui capo IV è dedicato ai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione.

(12) Cfr. in questo senso VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie* cit. p. 404; ROMAGNOLI, *Controllo e regole di collocamento dei "prodotti" assicurativi a carattere finanziario*, in *Nuova giur. civ.*, 2007, II, p. 90 ss., p. 94.

Mi pare vi sia una certa convergenza tra gli studiosi circa il fatto che non sarebbe dato riscontrare rilevanti difformità tra i due plessi di fonti.

Sul punto vorrei iniziare con l'osservare come sia esatto che la direttiva vita consenta agli Stati membri di disporre alle imprese di assicurazione di trasmettere informazioni supplementari rispetto a quelle elencate nell'allegato III della direttiva e sostanzialmente riprese nel codice delle assicurazioni e nei regolamenti ISVAP.

Tuttavia ciò è possibile solo se le stesse sono necessarie “*alla comprensione effettiva degli elementi essenziali della polizza da parte del contraente*” (art. 36, n. 3) e non penso sia una clausola di stile, posto che ogni norma europea deve possedere un effetto utile (13).

Vi è poi un altro aspetto. Giustamente in dottrina si è posto in rilievo come vi sia un'esigenza di trasparenza e coerenza della normativa. Si è in particolare sottolineata la necessità che si giunga ad un coordinamento compiuto della normativa secondaria attraverso un documento congiunto IVASS - CONSOB (14).

Dal punto di vista del diritto europeo, direi che quest'esigenza è particolarmente qualificata dato che mi sembra che l'accoglienza che riserviamo alle imprese comunitarie che operano da noi si rivela al momento non particolarmente ospitale, in quanto non priva di insidie e di rischi legali.

6. *Segue: LE POLIZZE LINKED STIPULATE PRIMA DELLA RIFORMA EX LEGGE SUL RISPARMIO N. 262 DEL 2005 E DEL D.LGS. 303 DEL 2006*

Una diversa questione riguarda poi l'impatto della sentenza *Gonzales Alonso* circa la possibile applicazione retroattiva degli obblighi informativi prescritti dalle norme del TUF alle polizze *linked* stipulate prima delle modifiche legislative introdotte dalla c.d. legge sul risparmio del 28 dicembre 2005, n. 262 e dalle successive modifiche e integrazioni operate dal d.lgs. 303 del 29 dicembre 2006.

È noto che secondo un orientamento giurisprudenziale le polizze *linked* che presentino i tratti tipici degli strumenti finanziari, in particolare quelle

(13) Tra le altre cfr. Corte di Giustizia, *Adidas*, C-223/98, sentenza del 14 ottobre 1999, in Racc., p. I-7081. In dottrina per tutti TESAURO, *Diritto dell'Unione europea*, 6a ed., Padova, 2010, p. 114 ss. e ADAM - TIZZANO, *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, Torino, 2a ed., 2010, p. 205 ss.

(14) Sviluppo meritoriamente suggerito da CORRIAS, *L'assicurato-investitore* cit., p. 400.

in cui le prestazioni assicurative dovute sono direttamente collegate al valore delle quote di un fondo mobiliare, senza garanzia di risultato in favore del contraente, sarebbero, a prescindere dal loro *nomen juris*, assimilabili all'acquisto di una quota di un fondo comune di investimento (15). Di conseguenza si applicherebbero le norme del TUF anche se il contratto è stato stipulato prima della riforma che ha esteso ai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione le norme stesse (16).

Naturalmente vi sono sentenze di segno contrario e ricordo qui in particolare la sentenza del Tribunale di Roma del 2 maggio 2012 (17) che ha sancito come, sebbene all'apparenza tali prodotti siano molto simili ai fondi di investimento, la loro regolamentazione non risultasse, prima della modifica introdotta dall'art. 25 *bis* del TUF, assimilata a quella dei prodotti finanziari, ma fosse quella stabilita dal codice delle assicurazioni e dalle circolari ISVAP n. 249 del 1995, 294 del 1997 e 363 del 1999, poi trasfusa nel 2005 nella circolare 551/D.

A mio parere, la sentenza *Gonzales Alonso* fortifica la soluzione adottata dal Tribunale di Roma anche perché la sentenza interpretativa della Corte di Giustizia ha effetto retroattivo. Infatti la Corte ha precisato che nell'esercizio della propria competenza a titolo pregiudiziale la sentenza della Corte chiarisce e precisa il significato della norma quale deve essere intesa dal momento della sua entrata in vigore e si applica pertanto anche ai rapporti giuridici sorti e costituiti prima della sentenza interpretativa (18).

(15) Trib. Trani 11 marzo 2008, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, 130 ss., con nota di FABIANO, *Natura giuridica e disciplina delle polizze unit linked prima e dopo la riforma del Tuf*; Trib. Verona 23 settembre 2008, consultabile in www.ilcaso.it; Trib. Venezia 24 giugno 2010, in *Resp. civ. prev.*, 2011, 869, con nota di BUGIOLACCHI, *I prodotti finanziari assicurativi: considerazioni in tema di qualificazione giuridica e disciplina applicabile*, p. 876 ss.

(16) Valutazione del giudice di merito non sottoponibile a censura in sede di legittimità, se rispettosa dei consueti canoni: così Cass. civ. 18 aprile 2012, n. 6061, in *Giust. civ. Mass.*, 2012, 4, 510.

(17) Cfr. già Trib. Roma 11 dicembre 2007, n. 24272, e, più recentemente, Trib. Roma 2 maggio 2012, consultabile in www.ilcaso.it. Sostanzialmente nello stesso senso si sono pronunciate le seguenti sentenze: Trib. Bologna 12 settembre 2012, n. 2325; Trib. Milano 8 marzo 2011, n. 3127; Trib. Treviso 22 luglio 2005, n. 1297.

(18) Tra le tante si veda Corte di Giustizia, sentenza del 6 luglio 1995, C-62/93, *BP*, e, in applicazione di tale orientamento, cfr. Cass. 10 marzo 2009, n. 5708.

7. *Segue: L'ESCLUSIONE DALLA MIFID DEI PRODOTTI ASSICURATIVI VENDUTI DIRETTAMENTE DALLE IMPRESE DI ASSICURAZIONE*

Finora ho trattato le implicazioni più evidenti della sentenza *Gonzales Alonso*. Ma naturalmente nulla ci impedisce di immaginare di andare anche più in là. Il pensiero corre innanzitutto alla MIFID, che, come noto, esclude dal proprio campo di applicazione le imprese di assicurazione (art. 2, 1, a). Tale esclusione deriva, come precisa il decimo considerando, dal fatto che “*Occorre escludere le imprese di assicurazioni le cui attività sono oggetto di appropriata sorveglianza da parte delle autorità competenti in materia di vigilanza prudenziale e che sono soggette alla direttiva 64/225/CEE del Consiglio, del 25 febbraio 1964, volta a sopprimere in materia di riassicurazione e di retrocessione le restrizioni alla libertà di stabilimento ed alla libera prestazione dei servizi, alla prima direttiva 73/239/CEE del Consiglio, del 24 luglio 1973, recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di accesso e di esercizio dell'assicurazione diretta diversa dall'assicurazione sulla vita e alla direttiva 2000/83/CE del Consiglio e del Parlamento europeo, del 5 novembre 2002, relativa all'assicurazione sulla vita*”.

Da questa disposizione discende che la vendita diretta da parte delle compagnie di assicurazioni di prodotti assicurativi vita, tutti i prodotti vita compresi le *linked*, non è assoggettata alla MIFID ma alla direttiva assicurativa, in quanto disciplina ritenuta oltre tutto “*appropriata*”.

A mio giudizio è quindi legittimo porsi il dubbio, alla luce della sentenza *Gonzales Alonso*, se sia dato ai legislatori nazionali di estendere validamente il campo di applicazione della MIFID anche alla vendita diretta da parte delle compagnie di assicurazioni di prodotti assicurativi vita, posto che ciò va a detrimento della applicazione della direttiva assicurativa, definita “*appropriata*” dalla stessa direttiva MIFID. So bene che vi sono opinioni che propongono di modificare la MIFID e di ricomprendervi per l'appunto anche “*gli artefici dei prodotti*” assicurativi vita di natura finanziaria (19); ma si tratta, appunto, di prospettive *de lege ferenda* e noi dobbiamo basarci sulla *lex lata*.

(19) Vedi quanto sembrerebbe emergere dalla citata comunicazione della Commissione del 30 aprile 2009, a pag. 8.

8. POSSIBILI EFFETTI DELLA SENTENZA *GONZALES ALONSO* SULL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELL'ART. 1923 C.C.

Vengo ora all'art. 1923 c.c. che, come noto, ha lo scopo di sottrarre alle pretese dei creditori del contraente le somme dovute dall'assicuratore in virtù di un contratto di assicurazione sulla vita. La norma è stata ricondotta dalla dottrina vuoi alla protezione della funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita, vuoi all'esigenza di salvaguardare il regolare funzionamento dell'impresa.

Un ben noto filone giurisprudenziale di merito ritiene che l'immunità dalle azioni dei creditori del contraente dell'assicurazione sulla vita non protegga le polizze *linked* tutte le volte che esse manifestino caratteri – variamente individuati dalla casistica giurisprudenziale, tra cui spicca quello per cui il contratto non preveda alcuna garanzia di restituzione del capitale – tali da escluderne la funzione previdenziale (20).

Ora, a prima vista, questo orientamento giurisprudenziale potrebbe sembrare non porre in gioco una questione afferente al diritto dell'Unione europea. Ciò in quanto la previsione dell'immunità a protezione del contraente e del beneficiario dell'assicurazione vita non è imposta da alcuna norma europea e si configura quindi come norma domestica. In quanto tale, la sua non applicazione da parte del giudice italiano a contratti quali le *linked* che pure il legislatore europeo qualifica come assicurativi, come chiarito dalla sentenza *Gonzales Alonso*, mentre costituisce certamente una distonia non costituirebbe una violazione del diritto europeo.

(20) Cfr., tra le tante, Trib. Parma 10 agosto 2010, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, 189, con nota di PALMENTOLA, *Sulla pignorabilità delle polizze index linked*; Trib. Cagliari 29 novembre 2010, n. 3233, in *Riv. giur. sarda*, 2011, 394 ss., con nota di LANDINI, *Art. 1923 cod. civ. e polizze index e unit linked*; App. Torino 16 novembre 2009. Come noto tale filone poggerebbe anche su Cass. civ., SS.UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, 2540. Peraltro tale pronuncia oltre a contenere il noto *dictum, incidenter tantum*, che avvicina le polizze vita “agli istituti di previdenza elaborati dalle assicurazioni sociali”, aveva altro oggetto, affermando piuttosto che l'art. 1923 trova applicazione anche per le somme spettanti all'assicurato a seguito dell'esercizio del diritto di riscatto e alle ipotesi di fallimento, nel senso che le somme dovute dall'assicuratore all'assicurato o beneficiario non sono acquisibili alla massa fallimentare. Su tale sentenza si veda LANDINI, *Fallimento e assicurazione sulla vita*, in questa Rivista, 2008, II, 2, 341 ss.; BUGIOLACCHI, *Previdenza e finanza nei contratti del ramo vita. Prospettive e limiti della soluzione delle Sezioni Unite in tema di fallimento del contraente*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 1283 ss.

Tuttavia, se si considera che, come diremo tra breve, l'art. 9 del regolamento ISVAP n. 32 che, in sostanza, impone sempre una garanzia anche minima di capitale quanto meno nelle *index linked* non si applica alle sole imprese comunitarie che operino in stabilimento o in libera prestazione dei servizi in Italia mentre si applica a quelle italiane, si può sostenere che la giurisprudenza sopra richiamata, proprio perché colpisce in particolare le *linked* commercializzate dalle imprese che non offrono tale garanzia, di fatto colpisce prevalentemente le imprese comunitarie e si configura così come misura discriminatoria contraria ai principî che regolano il diritto di stabilimento e la libera prestazione dei servizi.

9. UN CASO DI DISCRIMINAZIONE ALLA ROVESCIA A PREGIUDIZIO DELLE IMPRESE ITALIANE: L'ART. 9 DEL REGOLAMENTO ISVAP N. 32.

Infine, desidero sviluppare qualche considerazione in merito al regolamento 32 e in particolare del suo art. 9 che in sostanza impone sempre una garanzia, anche minima, di capitale nelle *index linked*.

Nella circolare 332 del 25 maggio 1998, l'ISVAP aveva rilevato che non potevano rientrare nel ramo III “*polizze le cui prestazioni contrattuali siano articolate in modo tale da rendere, di fatto, l'entità e l'effettiva erogazione delle singole prestazioni indipendenti dalla durata della vita della testa assicurata*”.

Con l'art. 9 del regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009 si è chiarito che i contratti di ramo III “*sono caratterizzati dalla presenza di un effettivo impegno da parte dell'impresa a liquidare prestazioni il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico*”, specificandosi altresì che “*le imprese nella determinazione delle coperture assicurative in caso di decesso tengono conto ... dell'ammontare del premio versato*” (21).

L'elenco delle “*norme di interesse generale*” pubblicato dall'ISVAP indica, come noto, le norme italiane che l'impresa comunitaria che intenda operare in stabilimento o in libera prestazione dei servizi in Italia deve rispettare.

(21) Si noti che vi è poi una apparente contraddizione tra l'art. 9 che si riferisce genericamente al ramo III e l'intitolazione del regolamento 32 che menziona esclusivamente le polizze *index linked* e non le *unit linked*. In ogni caso le disposizioni citate nel testo “non possono modificare le caratteristiche dei contratti di ramo III, quali si desumono dalle norme del d.lgs. 209/2005 e dalla direttiva comunitaria”, così VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked*, cit., p. 404.

L'ISVAP ha incluso nell'elenco alcune disposizioni del regolamento 32, ma non l'art. 9.

L'esclusione dell'art. 9 dalle norme di interesse generale conferma che anche le polizze *linked* senza garanzia di capitale sono assicurazioni ai sensi della direttiva 2002/83. L'ISVAP non ha evidentemente ritenuto di poter invocare il limite dell'interesse generale (art. 33 della direttiva 2002/83) quale motivo per applicare alle imprese comunitarie operanti in stabilimento e/o prestazione di servizi in Italia la norma per la quale il contratto deve prevedere una garanzia, seppur minima, di capitale. Invece, quello stesso limite è alla base dell'imposizione di vincolo per le imprese italiane.

Si crea così una fattispecie di discriminazione alla rovescia, in cui le imprese italiane sono discriminate in *peius* rispetto alle concorrenti comunitarie. Queste discriminazioni *à rebours* non danno luogo a problemi nell'ottica della giurisprudenza della Corte di Giustizia (22).

La nostra Corte Costituzionale nel caso del pastificio *Volpato* [sentenza 30 dicembre 1997, n. 443 (19)] ha però giudicato che tali discriminazioni configurino violazioni del principio di uguaglianza, con conseguente dichiarazione di illegittimità costituzionale della norma interna discriminatrice.

A giudizio di chi scrive occorrerebbe dunque rivalutare con la dovuta attenzione l'ipotesi di un ripensamento normativo sul punto.

(22) Cfr. Corte di Giustizia, sentenza 28 gennaio 1992, *Steen*, C-332/90; sentenza 5 giugno 1997, *Uecker e Jaquet*, C- 64-65/96.

(23) *Foro it.*, 1998, I, 697.

