

# PFEXPO'14: Legislazione e rischi dei prodotti finanziari assicurativi, le Polizze Linked

Rassegna Stampa 08/09/2014

---



**(Autore: Ludovica D'Ostuni, Partner dello Studio Legale Zitiello e Associati – Professione Finanza)**

*Peculiarità normative e rischi collegati alle Polizze Linked. Se ne parlerà durante la Conferenza di chiusura del PFEXPO di Roma – 10 settembre*

Le particolari caratteristiche dei prodotti finanziari assicurativi hanno spinto il legislatore italiano ad assoggettare alla disciplina dettata dal TUF, e dai relativi regolamenti attuativi emanati dalla **Consob**, l'offerta e la distribuzione degli stessi. Ciò ha posto operatori e interpreti davanti alla necessità di declinare le concrete modalità di applicazione di tale set di regole e di ricercare una soluzione ai numerosi problemi interpretativi discendenti dal mancato coordinamento, e spesso dalla sovrapposizione, della normativa dettata dal TUF con quella dettata dal Codice delle Assicurazioni e dai provvedimenti attuativi di tali testi normativi.

La giurisprudenza, al contempo, ha avuto modo di occuparsi di numerose tematiche legate a tali prodotti.

L'esistenza di un rischio finanziario in capo al contraente ha determinato il sorgere di un intenso dibattito giurisprudenziale e dottrinario avente ad oggetto l'effettiva riconducibilità di tali prodotti nel novero delle polizze di assicurazione sulla vita.

Il codice civile, infatti, definisce il contratto di assicurazione sulla vita in modo molto generale come quel contratto nel quale l'assicuratore si impegna a

corrispondere all'assicurato una determinata somma al verificarsi di un evento attinente alla vita umana.

Storicamente al contratto di assicurazione sulla vita è stata attribuita funzione eminentemente previdenziale: il contratto cioè doveva determinare la traslazione del rischio dal contraente alla compagnia ed assicurare quindi al primo (o ai beneficiari dal medesimo designati) la percezione di una somma.

Differiscono, com'è evidente, da tale "modello" le polizze linked le quali, di norma, addossano – totalmente o anche solo parzialmente – al cliente il rischio connesso all'andamento del sottostante e non offrono alcuna garanzia di prestazione.

Tali peculiarità hanno, come detto, dato luogo a un vivace dibattito all'esito del quale sono individuabili alcuni orientamenti:

- a) un primo orientamento afferma che la funzione previdenziale del contratto assicurativo deve essere rintracciata nell'esistenza in capo alla compagnia di un significativo rischio demografico;
- b) secondo altri autori, laddove il rischio finanziario sia posto in capo al cliente, il contratto non può considerarsi "assicurativo";
- c) si contrappone a tale ultimo orientamento, l'opinione secondo cui invece l'esistenza del rischio finanziario in capo al contraente non è dirimente al fine della qualificazione del contratto in quanto sia il Codice delle Assicurazioni Private, sia la normativa attuativa dello stesso ammettono l'esistenza di polizze linked nelle quali il rischio sia interamente a carico del contraente;
- d) ancora non manca chi sostiene che rischio demografico e rischio finanziario sono indipendenti e che quindi il contratto può configurarsi come assicurativo solo laddove la compagnia si impegna a corrispondere un determinato importo anche laddove il valore del sottostante sia pari a zero;
- e) infine vi è chi ritiene che il codice civile non attribuisce al contratto assicurativo una funzione previdenziale e quindi non ha senso discutere se rischio demografico o di chi debba sopportare il rischio finanziario: tutte le polizze linked, indipendentemente da come sono costruite, sono quindi valide.

Più stringente è invece l'orientamento formatosi in giurisprudenza. I giudici italiani, infatti, nella maggioranza dei casi hanno ritenuto che i prodotti finanziari assicurativi siano prodotti a natura mista, finanziaria ed assicurativa e che le norme ad essi applicabili vadano individuate sulla base della componente prevalente, da individuarsi caso per caso. In tale ottica una grande considerazione è stata attribuita dalla giurisprudenza alla sussistenza di un effettivo rischio demografico ed alle caratteristiche della polizza (modalità di pagamento del premio e dell'indennizzo, durata, ecc).

Le indicazioni che vengono dalla giurisprudenza dunque costituiscono un importante punto di partenza per la costruzione dei prodotti linked, nell'ottica di mitigare il rischio di riqualificazione degli stessi. Laddove, infatti, la polizza presenti elementi tali da snaturare completamente la natura assicurativa della stessa il rischio è di incorrere in pronunce che dichiarino la nullità del contratto

ed alle quali può accompagnarsi la contestazione in capo alla compagnia emittente della violazione di riserve di attività (si pensi al caso in cui la polizza venga considerata un mero strumento per il collocamento di fondi o sia riqualficata in attività di gestione patrimoniale).

Tali riflessioni appaiono particolarmente rilevanti anche in relazione ad un ulteriore tema di grande rilevanza: l'impignorabilità ed insequestrabilità dei prodotti finanziari assicurativi.

Il tema dell'assoggettamento o sottrazione a procedure esecutive e fallimentari è emersa dapprima con riferimento alle polizze vita "tradizionali". In quest'ambito la Corte di Cassazione, con pronuncia a Sezioni Unite, ha ritenuto che tali polizze non siano pignorabili e sequestrabili in ragione della funzione previdenziale riconosciuta dal codice civile al contratto di assicurazione sulla vita. La pronuncia a sezioni Unite della Corte di Cassazione ha posto fine al contrasto, sorto in giurisprudenza, in merito all'applicabilità dell'art. 1923 c.c. (che stabilisce l'impignorabilità ed insequestrabilità delle somme dovute dalla compagnia) ed ha chiarito che le somme che l'impresa assicurativa deve all'assicurato non sono avocabili, in caso di fallimento di costui, alla massa fallimentare attraverso l'esercizio del riscatto da parte del curatore fallimentare. La Corte di Cassazione ha raggiunto tale conclusione facendo leva sul valore della funzione previdenziale attribuibile alle polizze di assicurazione sulla vita.

Tuttavia la Corte di Cassazione non ha chiarito come tale funzione previdenziale debba declinarsi perché la polizza possa beneficiare della tutela di cui all'art. 1923 c.c.

Il dibattito si è dunque spostato sulle polizze vita a contenuto finanziario, a corollario della discussione circa la definizione della loro funzione di investimento piuttosto che di natura previdenziale: la qualificazione giuridica della polizza linked, quindi, si è rivelata strumentale e propedeutica rispetto alla pronuncia circa l'applicabilità della tutela civilistica in termini di sottrazione a pignoramento e sequestro.

Non sono quindi mancate pronunce che hanno escluso l'applicazione dell'art. 1923 c.c. alle stesse polizze finanziarie sul presupposto che le stesse non potesse riconoscersi una funzione previdenziale ma, piuttosto, di mero investimento.

Le pronunce in questione hanno rilevato l'assenza della funzione previdenziale delle polizze linked esaminate le quali addossavano interamente il rischio di investimento in capo al cliente e presentavano ridotte prestazioni nel caso di morte dell'assicurato.

In particolare il Tribunale di Parma ha ritenuto che tale carattere previdenziale debba ritenersi sussistente quando il contratto assicurativo preveda, quantomeno, la conservazione del capitale versato.

Il Tribunale di Cagliari ha invece valorizzato, oltre alla funzione previdenziale (della quale ha però fornito una definizione meno severa ritenendo tale funzione sussistente anche laddove il contraente sopporti parzialmente il rischio in ordine al valore finale della prestazione), anche l'elemento demografico andando

tuttavia (erroneamente) ad escludere che tale componente demografica possa configurarsi nelle polizze caso morte a vita intera sul presupposto che l'evento assicurato in questo caso sarebbe certo.

Consta, infine, una ulteriore pronuncia del Tribunale di Cassino che invece ha ritenuto tout court applicabile l'art. 1923 c.c. alle polizze finanziarie assicurative ritenendo che le stesse restino pur sempre a tutti gli effetti polizze di assicurazione sulla vita.

*P.S.: Queste tematiche **verranno approfondite al PFEXPO di Roma** – 10 settembre – durante la Conferenza di chiusura: “La fine dell’anonimato fiscale e la stretta internazionale sui capitali nascosti”*

---

Condividi:

