

Assicurazioni

# Le limitazioni di responsabilità nei contratti assicurativo-finanziari

Tribunale di Milano, sez. XII, 12 febbraio 2010 - Giudice Zugaro - F.A c. CNP Unicredit Vita s.p.a

*Polizze index linked - Obbligo dell'impresa di assicurazione di rimborsare il capitale a scadenza - Interpretazione delle condizioni contrattuali relative a polizze index linked - Vessatorietà delle clausole limitative della responsabilità dell'impresa di assicurazione - Nullità*

*(D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, artt. 1, comma 1, lett. w-bis, 25 bis; D.Lgs. 6 settembre 2005, n. 206, artt. 33, 34; D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, artt. 38, 41, comma 2)*

**L'esclusione della garanzia di rimborso del capitale da parte dell'impresa di assicurazione per il caso di insolvenza dell'ente emittente lo strumento finanziario al quale sono collegate le prestazioni della polizza *index linked* comporta una illecita delimitazione della responsabilità della società assicuratrice, in quanto determina un rovesciamento di ruoli fra assicurato e assicuratore e stravolge l'oggetto del contratto assicurativo che presuppone che sia la compagnia ad assumersi un rischio.**

## Il Tribunale (*omissis*).

Per quanto attiene la richiesta di mutamento di rito, implicitamente disattesa, avanzata dalla convenuta, oltre a dovere osservare come la CNP Unicredit Vita s.p.a. comunque avanza sempre tale eccezione procedurale qualunque sia il rito prescelto, la pretestuosità della istanza emerge confessoriamente dalla definizione di sé come società di assicurazione che avanza proposte assicurative (pag. 6 della comparsa conclusionale).

Nel merito della questione va osservato che la proposta ricevuta dall'attore viene definita come contratto di assicurazione sulla vita, che si caratterizza per la certezza della prestazione dell'assicurazione, che si assume il rischio demografico e quello finanziario, oltre che per la funzione di garanzia del risparmio e previdenziale per il contraente che abbia a contrarlo.

La dizione posta in rilievo nel frontespizio della polizza, e scritta in caratteri grandi ed in grassetto «capitale minimo garantito alla scadenza», indicato nell'ammontare pari al premio unico versato, non si presta letteralmente e logicamente ad una diversa accezione che non sia quella di definire la prestazione dell'assicuratrice come dalla stessa proposta, senza che sia ravvisabile la connotazione finanziaria che viene ad assumere il contratto e la qualità di prodotto di investimento che viene venduto al cliente, né la missiva con cui la società assicuratrice ha dato riscontro all'accettazione da parte dell'assicurato

della sua proposta (doc. 2 parte attorea) contiene indicazioni chiarificatrici in tal senso.

Infatti solo nelle note informative e nelle condizioni di polizza, che furono consegnate al cliente, si badi bene, dopo l'accettazione della proposta, si rinvengono clausole che fanno riferimento al collegamento delle prestazioni previste contrattualmente (quali?) ad un titolo obbligazionario, al fatto che questo sia stato selezionato per la sua sicurezza e negoziabilità, ma che gli effetti economici pregiudizievoli dell'inadempimento dell'ente emittente di tali attività finanziarie sono in capo al cliente, come le conseguenze di eventi di natura straordinaria.

Tuttavia nelle condizioni di polizza all'art. 3, relativo alla prestazione della società, la clausola si apre richiamando la garanzia di corresponsione del capitale minimo ai beneficiari, di cui al successivo art. 5, che espressamente disciplina la prestazione dell'assicuratrice rispetto al capitale liquidabile come «non inferiore a quello iniziale», scritto in grassetto, mentre solo nella prima clausola è collocato l'avvertimento circa l'assunzione del rischio da parte del cliente.

Da quanto detto deriva: dalla consegna delle condizioni solo dopo l'accettazione della proposta:

1) che, in fase di trattativa, il cliente non è stato reso edotto della connotazione finanziaria del prodotto che acquistava, che la proposta avanzata era relativa ad una polizza vita ordinaria, che l'assicurato avrebbe avuto garantito alla scadenza il capitale minimo, che egli non è

stato informato dei rischi che si assumeva, che non ha avuto la possibilità di contrattare alcun aspetto della polizza.

Dall'esame delle clausole di cui alla nota ed alle condizioni:

2) che esse peccano per mancata chiarezza ed intelligibilità, che contengono contraddizioni fra il richiamo alla prestazione di pagamento del capitale minimo e quello al rischio totale che si assume il cliente;

3) che la clausola di carico di ogni responsabilità per gli effetti negativi dell'inadempimento dell'ente emittente del titolo selezionato sul cliente comporta una illecita delimitazione della responsabilità della società assicuratrice;

4) che le clausole comportano uno squilibrio sensibile nel sinallagma delle reciproche prestazioni fra le parti a discapito del cliente.

Dall'esame della tipologia del contratto come delineato da tutte le condizioni e delle reciproche prestazioni fra le parti si delineano le seguenti conseguenze:

1) che la società assicuratrice presceglie unilateralmente e di imperio un titolo obbligazionario da collegare alla polizza, ma se in tale operazione abbia ad errare, selezionando un prodotto che si riveli non sicuro e negoziabile, viene manlevata dal cliente che si assume la responsabilità dell'operato di controparte, anche se ad esso non abbia potuto partecipare né interloquire, e la solleva dall'obbligo di eseguire la propria prestazione;

2) che viene a crearsi un rovesciamento di ruoli fra assicurato ad assicuratrice e l'oggetto del contratto assicurativo, che presuppone che sia la compagnia ad assumersi un rischio, viene stravolto;

3) che l'obbligazione del cliente di versamento in una unica rata del premio potrebbe restare priva di ogni contropartita, come nel caso di specie;

4) che la società assicuratrice invece si vede erogare un importo consistente di cui può disporre e come controprestazione potrebbe limitarsi, come per l'attore, a consegnargli le cedole annuali per somme che sono inferiori alla misura degli interessi, per cui l'assicurato non riceve neppure il prezzo per il denaro concesso.

Da quanto argomentato ne risulta che:

1) che le clausole di assunzione del rischio a carico del cliente hanno carattere abusivo e vessatorio e come tali, ai sensi sia dell'art. 1341 c.c., non essendo state sottoscritte, né ai sensi degli artt. 1469 c.c., sono affette da nullità, e, come tali vanno considerate come non apposte.

D'altronde sul punto la convenuta nulla ha avuto da contestare, e non certo per la genericità dell'eccezione sollevata da parte attorea, stante le ampie argomentazioni svolte sia in fatto che in diritto, per cui si deve concludere che la società assicurativa, che aveva definito in polizza il contraente come consumatore e aveva richiamato le norme a sua tutela, nulla ha avuto da opporre a tale tesi, che risulta incontrovertibile;

2) che il contratto concluso appare contrario ad ogni principio giuridico e diverso da quello che era stato proposto, per cui, anche se con la pronuncia di accoglimento della domanda principale attorea in merito all'ineffi-

cacia della clausola di assunzione del rischio non si deve entrare nel merito di quella svolta in via subordinata, tuttavia deve osservarsi come la convenuta si sia comportata in spregio delle regole di buona fede e correttezza nella fase precontrattuale ed in quella di stipulazione della polizza, ed indi nell'esecuzione del contratto, e tale violazione, in particolare quella di rifiuto ad assumersi le obbligazioni spettante, integra un comportamento illecito, cui consegue il diritto attoreo di vedersi risarcire i danni che ha dovuto patire.

Pertanto, accertata la nullità delle clausole di limitazione della responsabilità della società convenuta e la conseguente assunzione da parte di questa della prestazione relativa alla corresponsione del capitale minimo garantito in favore attoreo, dichiara CNP Unicredit Vita S.p.A. tenuta ad assolvere alla sua obbligazione di versamento di € 335.696,98.

Per quanto attiene all'eccezione sollevata dalla convenuta in ordine all'improcedibilità della domanda di condanna sua al pagamento di tale importo, atteso che l'obbligo sorgeva solo alla scadenza contrattuale, si fa presente che le domande di condanna di un soggetto all'esecuzione di una prestazione possono anche essere svolte, come le licenze, anche prima che sia esigibile la stessa, ancorché le stesse potranno trovare accoglimento solo quando sia maturata la condizione di esigibilità.

Nel caso di specie, atteso che il contratto è venuto a scadenza nel giugno 2009, può essere accolta anche la domanda attorea di condanna della convenuta al pagamento dell'importo minimo garantito, oltre interessi e rivalutazione monetaria dalla scadenza al saldo.

Al riguardo pertanto, ricorrendone i presupposti, come anche di recente statuito dalla Suprema Corte in ordine alla risarcibilità dei danni conseguiti alla violazione della norma di buona fede, va considerato che l'attore ha patito di tutta evidenza un pregiudizio patrimoniale e non; il primo è legato alla ritardata possibilità di disporre dell'importo costituito dal capitale minimo garantito, ma soprattutto, tenendo in conto che una polizza vita risponde all'esigenza del contraente di tutelare i suoi risparmi e svolge una funzione previdenziale con connotazione pensionistica, ha sottratto all'attore, ormai non più giovanissimo, la garanzia di poter disporre di mezzi proprio nel momento in cui ne potrebbe avere maggior bisogno, per cui si presume che sia stato costretto a procurarsi in altro modo introiti a copertura di quelli ormai incerti, che era riuscito ad accantonare; il pregiudizio non patrimoniale consiste invece nella naturale frustrazione che il rifiuto della lodata gli ha procurato, nella ansia ed apprensione per il suo futuro e quello dei suoi cari, nello stato di angoscia e di rabbia che procura l'illecita sottrazione di una così ingente somma che riteneva invece di avere posto in sicurezza.

Tali danni, presuntivamente provati, vanno risarciti in via equitativa, stante la difficoltà di dimostrarne l'entità, nella misura congrua del 10% del capitale minimo, e quindi € 33.570,00.

(omissis).

## IL COMMENTO

di Edoardo Guffanti

La Sentenza qui commentata tocca due differenti tematiche, entrambe di interesse. Il Tribunale di Milano si pronuncia dapprima sulla natura dei contratti di assicurazione sulla vita, affermando che si caratterizzano per la certezza della prestazione dell'impresa di assicurazione, la quale si assume il rischio demografico e quello finanziario, elementi questi giudicati dalla Corte imprescindibili. Tale precisazione è strumentale alla pronuncia sulla illiceità delle clausole contrattuali che limitano la responsabilità dell'impresa nell'ipotesi di inadempimento dell'emittente lo strumento finanziario sottostante una polizza vita *unit linked*.

### Premessa

La Sentenza del Tribunale di Milano che qui si annota affronta la questione della validità delle clausole limitative della responsabilità delle imprese di assicurazione nell'ambito dei contratti di assicurazione sulla vita di ramo III.

La sentenza desta particolare interesse, poiché concerne una materia delicata, quale quella, appunto, della limitazione della responsabilità delle imprese nell'ambito di contratti di assicurazione sulla vita in cui le prestazioni sono direttamente collegate ad un indice azionario o ad altro valore di riferimento (nel prosieguo, per brevità polizze «*index linked*»), affermandone - nel caso di specie - la nullità, poiché in contrasto con la disciplina a tutela del consumatore.

I temi di rilievo, affrontati dalla Sentenza, sono sostanzialmente due: quello della nozione di contratto di assicurazione sulla vita e quello della (il)liceità della limitazione della responsabilità della compagnia in caso di inadempimento dell'emittente gli strumenti finanziari sottostanti un contratto *index linked*.

La Sentenza offre, quindi, lo spunto per analizzare la nozione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazioni, contenuta nell'art. 1, comma 1, lett. *w-bis*), D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 («TUF»), al fine sia di individuare i requisiti che tali contratti devono presentare per poter essere considerati tali, sia di stabilire la rilevanza dell'oggetto di tali contratti nell'ambito della valutazione di abusività delle eventuali clausole limitative della responsabilità ivi contenute.

Relativamente al primo profilo, la Sentenza affronta il tema della qualificazione giuridica dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazioni in una prospettiva generale, limitandosi ad affermare che il contratto di assicurazione sulla vita «...*si caratterizza per la certezza della prestazione dell'assicurazione, che si assume il rischio demografico e quello finanziario, oltre che per la funzione di garanzia del ri-*

*sparmio e previdenziale per il contraente che abbia a contrarlo ...*».

Con riguardo al secondo profilo, il Tribunale - muovendo dalla qualificazione dei contratti di assicurazione sulla vita nel senso sopra riportato - giunge a considerare vessatorie e, come tali, affette da nullità le clausole di un contratto *index linked* (denominato «*Progetto performance 8*»), con le quali si disponeva che fosse l'investitore-contraente ad assumersi sia il rischio di mercato, legato alla variabilità del controvalore dell'indice di riferimento, sia il rischio di controparte, ossia dell'eventuale inadempimento (nei fatti, verificatosi) del soggetto emittente l'obbligazione strutturata (1). Tali clausole vengono, infatti, considerate non soltanto «*scarsamente intellegibili*», ma anche tali da determinare «*una illecita delimitazione della responsabilità della società assicuratrice*» e «*uno squilibrio sensibile nel sinallagma delle reciproche prestazioni fra le parti a discapito del cliente*» (2).

Su entrambi i punti si rendono opportune alcune riflessioni.

### Note:

(1) All'epoca dei fatti, i titoli a copertura delle obbligazioni offerte rappresentavano l'entità di riferimento delle prestazioni, e non semplicemente la copertura finanziaria della compagnia a fronte degli impegni contrattuali.

(2) Il rilievo formulato dalla parte attrice era fondato, tra l'altro, sul fatto che le necessarie informazioni sulla natura (anche) finanziaria del prodotto non erano state fornite nella fase precontrattuale. Come accertato dal Tribunale, le informazioni sull'assunzione dei suddetti rischi e sulla struttura finanziaria del prodotto erano contenute nella nota informativa e nelle condizioni di polizza, ma questi documenti furono consegnati al cliente soltanto dopo la sottoscrizione della proposta e, quindi, dopo il perfezionamento del contratto. Il fatto che la mancata consegna dei documenti informativi richiesti dalle allora vigenti disposizioni regolamentari fosse imputabile alla compagnia, ovvero ad un soggetto collocatore terzo, non viene preso in esame nella sentenza. Peraltro, l'individuazione del soggetto responsabile per l'omissione dei doveri informativi e l'eventuale responsabilità della compagnia per i fatti compiuti da un intermediario assicurativo non rileva ai fini del presente lavoro, dato che le ragioni di interesse della sentenza risiedono altrove e, segnatamente, nel giudizio sulla validità delle clausole di limitazione di responsabilità contenute nel contratto di assicurazione. In giurisprudenza, Trib. Trani 11 marzo 2008, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009 I, 130, con nota di Fabiano.

### La rilevanza del servizio oggetto del contratto assicurativo-finanziario

L'indagine in merito alla nozione dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione e, in particolare, ai contratti di cui al ramo III, è di centrale importanza ai fini del presente lavoro. È infatti di tutta evidenza che la vessatorietà (e la conseguente nullità) delle clausole limitative della responsabilità di un'impresa di assicurazione non è indipendente dalla tipologia contrattuale nella quale sono inserite. Depone in questo senso l'art. 34, comma 1, D.Lgs. 6 settembre 2005, n. 206 (di seguito, «Codice del Consumo»), il quale è chiaro nel disporre che la vessatorietà di una clausola deve essere valutata tenendo conto della natura del servizio oggetto del contratto. È questo un criterio di valutazione della vessatorietà per così dire, «strutturale» (3) rispetto al criterio «generale» (4).

Al riguardo, giova ricordare che più che all'oggetto contrattuale in senso stretto, il legislatore ha presumibilmente inteso riferirsi al tipo di attività o prestazione che caratterizza una determinata tipologia contrattuale. In questa prospettiva, il riferimento al servizio oggetto del contratto assume rilevanza sul piano del complessivo assetto negoziale e dunque rientra nell'area *causale* intesa in senso lato (5). Del resto, che il riferimento non possa essere interpretato in senso letterale emerge, come già correttamente rilevato in dottrina, dal fatto stesso che la *determinazione dell'oggetto sfugge alla valutazione di vessatorietà* (6).

Così inteso, il riferimento al «servizio oggetto del contratto», contenuto nel citato art. 34, configura un criterio che impone di valutare l'equilibrio negoziale alla luce degli interessi tipicamente soddisfatti dal contratto in esame. La valutazione di vessatorietà è, infatti, un giudizio di fatto che può essere formulato soltanto interpretando le clausole nel contesto complessivo, al fine di stabilirne il significato e la portata. È ben possibile, infatti, che una stessa clausola possa risultare vessatoria se inserita in un determinato contratto e, al contempo, risultare del tutto lecita se inserita in un differente contratto, volto a perseguire un risultato diverso dal primo, nell'ambito del quale l'assetto di interessi è articolato in modo difforme (7). Un'applicazione concreta di tale criterio, del resto, è rinvenibile proprio nell'ambito del Codice del Consumo (*rectius*, della Direttiva 1993/13/CEE) laddove (art. 33, commi 3 e 4) sono previste deroghe alle presunzioni generali di vessatorietà per i contratti aventi ad oggetto servizi finanziari. In relazione a questi con-

tratti, infatti, sono considerate lecite delle clausole che sono abusive se inserite nell'ambito di un'altra tipologia contrattuale.

Con specifico riferimento al caso in esame, una clausola che limita la responsabilità dell'impresa di assicurazione in relazione al rischio di controparte potrebbe, quindi, risultare abusiva se inserita nell'ambito di un'assicurazione sulla vita nella quale tale risultato è incompatibile con la natura del servizio assicurativo prestato dall'impresa, mentre potrebbe risultare del tutto lecita se inserita in un diversa polizza assicurativa nella quale il rischio finanziario è sopportato dall'investitore-contraente. Se tale ultima tipologia di contratto è considerata lecita dall'ordinamento, allora le clausole tipiche che prevedono, quale effetto, il trasferimento del rischio in capo al contraente investitore devono considerarsi altrettanto lecite.

In questa prospettiva, la vessatorietà delle clausole di limitazione della responsabilità dell'impresa di assicurazione può ravvisarsi soltanto in presenza di una sostanziale alterazione del sinallagma contrattuale tipico della particolare polizza sottoscritta dal contraente-consumatore.

Si tratta, quindi, di verificare se, ed in che misura, il trasferimento del rischio finanziario e, in particolare, del rischio di controparte in capo all'investitore-contraente sia un elemento tipico dei contratti assicurativi a contenuto finanziario di cui al ramo vita III (e, cioè, le polizze *index linked*, e le polizze *unit linked*, per tali ultime intendendosi i contratti di assicurazione sulla vita in cui le prestazioni sono direttamente collegate al valore di attivi contenuti

#### Note:

(3) Sul rapporto tra i criteri di cui al primo comma dell'articolo 34 e la previsione generale contenuta nel precedente art. 33, sia consentito rimandare a Farneti, *Commento sub. art. 34*, in De Cristofaro - Zaccaria (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2010, 343 e ss.

(4) Il parametro fondamentale di abusività è rappresentato dal «significativo squilibrio», concetto che non viene meglio specificato dal legislatore, se non con il riferimento al requisito della buona fede. La dottrina prevalente ritiene che occorra riferirsi alla buona fede oggettiva, destinata come tale a costituire il metro di valutazione del contenuto del contratto, senza che possa rilevare nella valutazione della vessatorietà delle clausole lo stato psicologico del professionista che le ha predisposte.

(5) Miceli, in Vettori (a cura di), *Materiali e commenti sul novo diritto dei contratti*, 120.

(6) Il tema fu affrontato già in fase di commento alla Direttiva 1993/13/CEE, evidenziando un possibile contraddittorietà tra le due norme sopra citate. Per tutti, Roppo, *Riv. dir. civ.*, 1994, I, 286.

(7) In questo senso, in giurisprudenza, Trib. Ancona 28 febbraio 2005, in *Corti marchigiane*, 2006, I, 136; App. Roma 7 maggio 2002, in *Foro. it.*, 2002, I, 2825.

in un fondo interno detenuto dall'impresa di assicurazione oppure al valore delle quote di OICR). Soltanto una volta chiarito questo aspetto sarà possibile valutare la vessatorietà delle clausole di limitazione della responsabilità, coerentemente con quanto disposto dall'art. 34, comma 1, Codice del Consumo.

È, quindi, necessario focalizzare ora l'attenzione sull'individuazione delle caratteristiche dei servizi oggetto di detti contratti.

### **I prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione: i tratti caratterizzanti le polizze di ramo III**

I prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione sono stati introdotti nel nostro ordinamento con il D.Lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 (8), che ha modificato l'art. 1, comma 1, del TUF inserendovi la relativa definizione (lett. *w-bis*). Tali prodotti finanziari si affiancano ora agli altri prodotti finanziari, distinguendosi da questi ultimi sia in ragione del soggetto emittente (le imprese assicurative), sia in ragione del loro oggetto («*polizze e operazioni di cui ai rami vita III e V di cui all'art. 2, comma 1, del d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, con esclusione delle forme pensionistiche individuali di cui all'art. 13, comma 1, lett. b) del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252*») (9). Dunque, tali prodotti sono individuati con diretto riferimento ai rami vita III e V, intendendosi per «ramo» di assicurazione: «*la classificazione secondo un insieme omogeneo di rischi od operazioni che descrive l'attività che l'impresa può esercitare al rilascio dell'autorizzazione*».

Questi elementi sono senz'altro utili a distinguere i prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione dagli altri prodotti finanziari, ma non offrono particolari spunti all'interprete chiamato ad evidenziare i tratti tipizzanti i prodotti vita di ramo III (10). Cionondimeno, essi sono il necessario punto di partenza per tentare di enucleare la nozione di prodotto finanziario del ramo III ed individuarne, così, i tratti distintivi rispetto alle assicurazioni sulla vita «tradizionali», da un lato, e rispetto agli altri prodotti finanziari, dall'altro.

Non è del tutto agevole individuare esattamente i confini delle polizze di ramo III. In termini generali, l'assicurazione sulla vita è definita dall'art. 1, comma 1, lett. b), D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (di seguito, Codice delle Assicurazioni), come «*le assicurazioni e le operazioni indicate all'articolo 2, comma 1*», ossia l'attività assicurativa rientrante nei sei diversi «rami vita». Ai sensi del successivo art. 2

(Classificazione per ramo), le polizze di cui al ramo vita III sono le assicurazioni sulla durata della vita umana, le assicurazioni di nuzialità e di natalità, le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni (ossia, le *unit linked*) ovvero a indici o ad altri valori di riferimento (ossia, le *index linked*) (11).

Si potrebbe quindi ipotizzare che l'elemento caratterizzate i contratti di cui al ramo vita III sia la presenza di una componente finanziaria. Se è innegabile che tale componente sia particolarmente presente nei contratti in parola, è altrettanto vero che i contratti di assicurazione sulla vita presentano strutturalmente una componente finanziaria, più o meno complessa a seconda dei casi (12). Questa componente si è via via evoluta nel tempo, passando dalla semplice capitalizzazione del premio ad un saggio di interesse determinato (c.d. «tasso tecnico») al collegamento delle prestazioni (es. valore di riscatto) al valore di quote di OICR o al valore di un indice.

Dunque, il distinguo tra contratti di assicurazione sulla vita di ramo I e prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione di cui al ramo III non può individuarsi né nel soggetto che emette il prodotto (un'impresa di assicurazione in entrambi i casi), né nella presenza di un generico rischio finanziario a carico del contraente, inteso in senso lato. A conferma di ciò, si può osservare che, se da un lato è vero che nelle assicurazioni rivalutabili, il ri-

---

#### **Note:**

(8) Per un articolata analisi sugli aspetti problematici di questa normativa, si rimanda a Siri, *I prodotti finanziari assicurativi nella prospettiva del testo unico della finanza*, in *I prodotti finanziari bancari ed assicurativi*, in *Quad. giur. comm.*, n. 319, 2008, 175 e ss.

(9) Li definiscono prodotti finanziari «a contenuto vincolato» Salamone - Onza, *Prodotti, strumenti finanziari, valori mobiliari*, in D'Apice (a cura di), *L'applicazione della MIFID in Italia*, 2010, 146.

(10) Ragioni di spazio impongono di limitare l'analisi al caso affrontato nella sentenza, senza considerare gli altri prodotti di cui alla lett. *w-bis*, TUF, ossia i contratti di capitalizzazione (ramo V).

(11) Rientrano, invece, nel ramo V le operazioni di capitalizzazione. L'art. 179 del Codice sulle Assicurazioni definisce la capitalizzazione come «il contratto mediante il quale l'impresa di assicurazione si impegna, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme determinate al decorso di un termine prestabilito in corrispettivo di premi, unici o periodici, che sono effettuati in denaro o mediante altre attività». Ciò che caratterizza questi contratti è che le somme dovute dall'Assicuratore non dipendono dal verificarsi di eventi attinenti la vita dell'assicurato.

(12) Donati - Volpe Putzolu, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, 2009, 202.

schio dell'investimento è a carico dell'impresa e l'assicurato ha diritto ad un capitale minimo (eventualmente rivalutato ad un tasso garantito), è altrettanto vero che il rendimento effettivo dell'investimento del contraente dipende dal risultato della gestione separata.

Il discrimine rispetto ai contratti assicurativi sulla vita del ramo I va dunque ricercato altrove, ed è con ogni probabilità rinvenibile nel fatto che nei prodotti di ramo III - pur persistendo la logica tradizionale delle assicurazioni sulla vita nella determinazione degli eventi che stabiliscono l'erogazione della prestazione - l'importo da erogare al contraente (o beneficiario, a seconda dei casi) non è predefinito, ma è collegata dall'andamento dei mercati finanziari (13), con la conseguenza che, in assenza di garanzia di capitale e/o rendimento minimo offerte dalle compagnie, la maggior parte dei rischi finanziari (e non soltanto il rischio di non ricevere una remunerazione superiore al tasso tecnico o tasso minimo garantito) gravano sul contraente, e non sull'impresa (14).

È da questa caratteristica che possono trarsi alcuni utili elementi qualificatori: i prodotti in parola si differenziano dai prodotti «tradizionali» di assicurazione sulla vita (ramo I) per la diversa modalità con cui determinano l'entità della prestazione assicurativa, la quale è collegata (salvo eventuale prestazione di garanzia) all'andamento degli investimenti effettuati dall'assicuratore e, quindi, all'andamento del mercato finanziario.

Una riprova del fatto che il rischio finanziario - inteso come il rischio relativo agli effetti imprevedibili sul valore di attività in seguito a variazioni generali del mercato, dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei corsi azionari - sia sopportato dall'investitore-contraente, e che questo sia un tratto tipico dei prodotti del ramo III, emerge con chiarezza dall'art. 41 del Codice delle Assicurazioni, il quale dispone particolari modalità di determinazione delle riserve tecniche concernenti i contratti in esame, al fine di assicurare la solvibilità delle imprese (15). Infatti, tali polizze presentano un rischio a carico dell'impresa, consistente nella possibilità che gli attivi non producano un rendimento sufficiente, ovvero non abbiano un valore tale da consentire all'impresa di adempiere ai propri obblighi contrattuali nei confronti del contraente o beneficiario. Proprio per eliminare tale rischio, l'art. 41 dispone che le riserve tecniche siano rappresentate con la massima approssimazione possibile dalle quote dell'organismo di investimento collettivo del risparmio, da quelle del fondo interno, dalle quote rap-

presentanti il valore di riferimento oppure da attivi (di adeguata sicurezza e negoziabilità) che corrispondano il più possibile a quelli sui cui si basa l'indice di riferimento (16). In tal modo, l'impresa disporrà delle risorse necessarie per erogare la prestazione, qualunque ne sia il valore. Ciò significa che il rischio finanziario (inteso in senso lato) è sopportato strutturalmente dall'investitore-contraente.

In considerazione di quanto precede, è possibile concludere che l'elemento distintivo dei prodotti vita di ramo III rispetto ai prodotti di ramo I è individuabile nella circostanza che l'assicurato assuma, interamente o parzialmente (a seconda che esista o meno la garanzia di un rendimento minimo) (17) il rischio finanziario.

A ben guardare, però, questa caratteristica non vale quale elemento di distinzione rispetto ai contratti di capitalizzazione di cui al ramo V. Relativamente a quest'ultima tipologia contrattuale, allora, il confine è da ricercarsi altrove. In proposito, giova ricordare che l'ISVAP ha in passato precisato che nel ramo III possono essere collocati, oltre alle assicurazioni di nuzialità e natalità, soltanto i contratti in cui nella determinazione delle prestazioni sia effettivamente rilevante la variabile «durata della vita

### Note:

(13) Così Lemma, *Commento sub art. 41*, in *Il Codice delle assicurazioni*, Capriglione, I, 357.

(14) Per una ricostruzione degli orientamenti in dottrina, si rimanda a Fabiano, *Natura giuridica e disciplina delle polizze unit linked prima e dopo la riforma del t.u.f.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, I, 142 ss.

(15) Si tenga presente, inoltre, che la classificazione nei rami, oltre che per gli aspetti attinenti l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, rileva ai fini della determinazione del margine di solvibilità. In tale prospettiva, l'inclusione delle polizze «unit» e «index» nel ramo III è una conferma della presenza, in entrambe le tipologie di prodotto, dell'elemento che risulta determinante, esclusivamente nel ramo III, per la determinazione del requisito minimo di patrimonializzazione, vale a dire l'assunzione, o meno, di un rischio di investimento da parte dell'impresa.

(16) In merito, si ricorda che la *ratio* sottesa all'art. 41 è da ricondursi al meccanismo dell'inversione logica nella correlazione tra investimenti ed impegni. Al contrario degli altri contratti vita, infatti, nel caso di polizze *unit o index linked* è l'attività di investimento che condiziona la determinazione degli impegni.

(17) La garanzia di capitale e/o di rendimento è un elemento accessorio e non necessario, la cui presenza determina effetti sulla determinazione delle riserve tecniche dell'impresa, che va ad assumersi un rischio proprio. Soltanto qualora le prestazioni previste dai contratti del ramo III comprendano una *garanzia* di risultato dell'investimento (o qualsiasi altra prestazione garantita), le disposizioni di cui all'art. 38, Codice delle Assicurazioni si applicano alle corrispondenti riserve tecniche aggiuntive. D'altra parte, è la permanenza della componente assicurativa che giustifica la realizzazione di tali prodotti attraverso il canale assicurativo e, conseguentemente, la vigilanza (anche) da parte dell'Isvap. Così ISVAP, Parere n. 6, in *Temì di diritto assicurativo*, 2001.

umana» e, quindi, sia presente un rischio di carattere demografico a carico dell'impresa. È la stessa definizione del ramo III che, riferendosi alle sole assicurazioni sulla durata della vita umana ed alle assicurazioni di nuzialità e natalità, esclude altri tipi di contratto nei quali le prestazioni non siano determinate in base alla durata della vita umana quali, appunto, i contratti capitalizzazione.

Pertanto, le polizze del ramo III si distinguono dai contratti di capitalizzazione del ramo V per la presenza di quella che è la causa tipica dei contratti di assicurazione sulla vita, cioè il trasferimento, verso pagamento di un premio, di un rischio attinente alla durata della vita umana (18), laddove - invece - i contratti di capitalizzazione si caratterizzano per il fatto che le somme dovute dall'assicuratore non dipendono dal verificarsi di eventi attinenti alla vita dell'assicurato. In questi contratti, manca il rischio assicurativo inteso in senso tradizionale, ed è presente, invece, un rischio finanziario. Conseguentemente, le assicurazioni sulla durata della vita umana sono collocabili nel ramo I o nel III, rispettivamente, nell'ipotesi di assenza, o di presenza, di prestazioni direttamente collegate al valore di entità di riferimento. Specularmente, i contratti assicurativi a contenuto finanziario, nei quali il rischio demografico sia assente, rientrano nel ramo V, anche laddove le prestazioni dedotte in contratto siano collegate a OICR esterni.

In conclusione, pur nel silenzio della legge, ed in presenza di una classificazione per rami che ricalca la prassi assicurativa, più che delineare vere e proprie nozioni, è lecito ritenere che le polizze di ramo III presentano due caratteristiche tipizzanti: la prima consiste nell'assunzione del rischio finanziario da parte dell'investitore contraente ed è il tratto distintivo rispetto alle polizze vita del ramo I; la seconda è individuabile nella presenza di una funzione assicurativa - per lo più rappresentata dalla cd. componente demografica, indicativa di un rischio che permane a carico della compagnia di assicurazione - che li distingue dai contratti di capitalizzazione.

Individuati i confini dei prodotti assicurativi rientranti nel ramo vita III, è ora possibile affrontare il tema della vessatorietà delle clausole di assunzione del rischio di controparte a carico dell'investitore-contraente.

### **La vessatorietà delle clausole di limitazione della responsabilità dell'impresa di assicurazione nei contratti vita del ramo III**

Come sopra accennato, la pronuncia in com-

mento si distingue per la presa di posizione sul tema della liceità delle clausole che limitano la responsabilità dell'impresa di assicurazione. Più precisamente, il Giudice ha ritenuto vessatorie, e quindi nulle, le clausole, presenti nel contratto, che determinavano un'assunzione di rischio a carico del cliente. Ciò in quanto esse producevano uno «*squilibrio sensibile del sinallagma delle reciproche prestazioni fra le parti a discapito del cliente*». Nello specifico, la limitazione delle responsabilità consisteva nell'attribuzione in capo al contraente in caso di riscatto (o al beneficiario, in caso morte) di tutte le conseguenze finanziarie di un eventuale inadempimento del soggetto emittente le obbligazioni strutturate cui era collegata la polizza *unit linked*.

Tale giudizio viene formulato al termine di un processo argomentativo, che ha quale punto di partenza la qualificazione del contratto «Progetto Performance 8» come un contratto di assicurazione sulla vita che: (a) ha una *funzione previdenziale con connotazione pensionistica*; (b) *si caratterizza per la certezza della prestazione dell'assicurazione che si assume il rischio demografico e quello finanziario, oltre che per la funzione di garanzia del risparmio e previdenziale per il contraente che abbia a contrarlo* (19).

Si è già avuto modo di rilevare che è necessario valutare la tipologia contrattuale nella quale un clausola è inserita per giungere al giudizio in merito alla vessatorietà della stessa.

---

#### **Note:**

(18) La decisione è in linea con quella dottrina, a quanto consta minoritaria, secondo la quale è dubbia la validità di polizze *index linked* che comportano il rischio per il contraente di perdere parte dei premi versati, dato che un tale rischio risulterebbe incompatibile con la causa del contratto di assicurazione sulla vita, caratterizzata - appunto - da una necessaria funzione previdenziale. Cfr. Salanitro, *prodotti finanziaria assicurativi collegati ad obbligazioni Lehman Brothers*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, I, 491 ss. In giurisprudenza, Cass. 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, I, 1434 con nota di Fabiani e Ferrari. Al riguardo, si osserva che nella sentenza della Suprema Corte la funzione previdenziale è stata presumibilmente valorizzata per ragioni specifiche del caso e, quindi, il principio affermato deve essere attentamente valutato e contestualizzato.

(19) La decisione è in linea con quella dottrina, a quanto consta minoritaria, secondo la quale è dubbia la validità di polizze *index linked* che comportano il rischio per il contraente di perdere parte dei premi versati, dato che un tale rischio risulterebbe incompatibile con la causa del contratto di assicurazione sulla vita, caratterizzata - appunto - da una necessaria funzione previdenziale. Cfr. Salanitro, *prodotti finanziaria assicurativi collegati ad obbligazioni Lehman Brothers*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, I, 491 ss. In giurisprudenza, Cass. 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, I, 1434 con nota di Fabiani e Ferrari. Al riguardo, si osserva che nella sentenza della Suprema Corte la funzione previdenziale è stata presumibilmente valorizzata per ragioni specifiche del caso e, quindi, il principio affermato deve essere attentamente valutato e contestualizzato.

Se, dunque, la tipologia di contratto ed il suo oggetto, inteso nel senso sopra precisato, è rilevante ai fini della valutazione della vessatorietà di una previsione contrattuale, diviene interessante verificare se le stesse conclusioni raggiunte dal Giudice nel caso in commento (ossia la nullità di clausole limitative della responsabilità e ribaltamento del rischio finanziario) possano essere ritenute valide anche nel caso in cui le caratteristiche dei prodotti vita del ramo III siano individuate in modo (parzialmente) difforme da quanto indicato nella Sentenza in commento.

Si è già avuto modo di sottolineare il fatto che nelle polizze vita di ramo III l'assicurato assume interamente, o parzialmente, il rischio di investimento, ferma restando la causa tipica dei contratti di assicurazione sulla vita, cioè il trasferimento, verso pagamento di un premio, di un rischio attinente alla durata della vita umana.

Tale elemento apre la via a due diverse possibili ricostruzioni volte a rispondere all'interrogativo posto. La prima consiste nel ritenere lecito il far gravare sia sul *contraente*, sia sul beneficiario in caso morte, tutti i rischi finanziari, in quanto tale previsione è coerente con la funzione tipica dei contratti di ramo III che, proprio in quanto «prodotti finanziari», sono caratterizzati da una rilevante componente finanziaria e sono strumenti per l'investimento di capitale sui mercati finanziari (con i rischi connessi); pertanto, ad esempio, il rischio di *default* dell'emittente dello strumento finanziario cui è collegata una polizza *index linked* potrebbe gravare tanto sul contraente in caso di riscatto, quanto sul beneficiario in caso si verifichi l'evento assicurato (20).

Una seconda possibile chiave di lettura della definizione può essere desunta dal Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009 in materia di polizze *index linked*, e consiste, di contro, nel ritenere che la natura stessa di assicurazione sulla vita possa, al più, essere compatibile con clausole che fanno gravare sul contraente il rischio di ottenere un capitale in caso di riscatto, correlato all'andamento dei mercati finanziari, ma impedisca di far gravare sul contraente anche le conseguenze negative derivanti da *default* degli strumenti finanziari sottostanti alle polizze (siano esse le obbligazioni cui è collegata una polizza *index-linked*, ovvero gli OICR cui è collegata una polizza *unit-linked*). Ciò in quanto i contratti di cui al ramo III devono presentare «i meccanismi di tutela e garanzia tipici dei contratti di assicurazione» nonché «essere caratterizzati dalla presenza di un effettivo impegno da parte delle compagnie a li-

quidare prestazioni dipendenti dal rischio demografico» (21).

Questa seconda lettura è senza dubbio preferibile (forse anche obbligata) per le polizze *index linked*, proprio alla luce delle disposizioni contenute nel citato Regolamento ISVAP n. 32 (22). Dunque, all'atto pratico, una clausola di limitazione della responsabilità della compagnia in caso di *default* dell'emittente inserita in una polizza *index linked* sarebbe oggi in aperto contrasto con il Regolamento ISVAP n. 32, nonché vessatoria ai sensi del Codice del Consumo, poiché tale da alterare il sinallagma del contratto *unit linked* e da determinare uno squilibrio nelle prestazioni a danno del contraente-consumatore.

*Quid iuris* per le polizze *unit-linked*?

È evidente che siffatta lettura, se fosse estesa *tout court* anche alle altre polizze vita di ramo III, potrebbe schiudere la prospettiva ad una portata della (necessaria) componente assicurativa nei contratti *unit linked* che travalica il solo problema della abusività delle clausole contrattuali, per estendersi più in generale al tema della stabilità delle imprese di assicurazione, le quali dovrebbero sopportare il rischio di controparte, rappresentato da un'eventuale *default* dell'OICR terzo cui sono collegate le prestazioni, non potendo tale rischio essere attribuito al contraente. Infatti, le disposizioni oggi in vigore in materia di copertura riserve tecniche (23) sono state modificate limitatamente ai principi di calcolo delle riserve tecniche dei soli contratti *index linked* (a seguito dell'entrata in vigore del citato Regolamento ISVAP n. 32). Soltanto per queste ultime polizze i titoli a copertura delle obbligazioni offerte non possono più rappresentare l'entità di riferimento delle prestazioni, ma esclusivamente la copertura finanziaria della compagnia a fronte degli impegni contrattuali.

Inoltre, l'estensione delle conclusioni raggiunte in relazione alle polizze *index linked* a tutti i prodotti di ramo III ignorerebbe la genesi del citato regola-

---

#### Note:

(20) Questa pare essere la conclusione cui giunge Trib. di Busto Arsizio, 20 novembre 2009, in questa *Rivista*, 455 con nota di F. Parrella.

(21) Così, Relazione di accompagnamento al Regolamento ISVAP n. 32.

(22) A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento 32, gli assicurati non possono essere esposti al rischio di controparte di soggetti terzi all'impresa, mentre possono assumere il rischio del negativo andamento dell'indice estero.

(23) Ad oggi, infatti, il Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008.

mento ISVAP n. 32. Quest'ultimo, infatti, si colloca nell'ambito delle molteplici iniziative di vigilanza assunte in conseguenza della crisi dei mercati finanziari ed i cui effetti si sono manifestati anche sul settore assicurativo con la crisi di emittenti (bancari e non) anche con *rating investment grade* o superiore (24). In altri termini, il Regolamento in parola è il frutto di un'attività normativa «di emergenza», che muove dall'analisi empirica di casi concreti verificatisi in relazione a polizze *index linked* per definire i presidi regolamentari atti a prevenire (o limitare) il verificarsi in futuro di casi analoghi. La sua estensione, per così dire, «analogica» rischia, quindi, di travalicare le intenzioni della stessa Autorità di vigilanza (25) e di configurarsi come un'operazione, per così dire, di «ortopedia» giuridica che - sebbene volta a tutelare il contraente-consumatore - finirebbe per porsi in contrasto con la disciplina specifica di settore in materia di calcolo e copertura delle riserve tecniche. Disciplina, quest'ultima, non meno rilevante al fine di una efficace tutela dei contraenti.

Con ciò, si badi, non si intende sostenere che le esigenze di tutela ravvisate dall'Autorità con riguardo alle polizze *index* non sussistano (seppur con alcune specificità) anche con riguardo alle polizze *unit*, quanto piuttosto cercare di individuare nell'attuale ordinamento altre norme in grado di tutelare l'investitore in casi analoghi a quello verificatosi nel 2001 ed oggetto della Sentenza in esame, senza dover far ricorso a soluzioni che finiscono con il determinare la nullità di clausole coerenti con l'assetto di interessi tipico delle polizze *unit linked* qual è oggi desumibile dall'attuale disciplina primaria e secondaria (e, in particolare, dalla disciplina a tutela della stabilità delle imprese di assicurazione, che costituisce un utile canone interpretativo).

In questa prospettiva, la protezione del contraente - «consumatore - al dettaglio» (26) contro l'assunzione di rischi non compresi, ovvero eccessivi, può rinvenirsi nelle norme che disciplinano la fase pre-contrattuale. La tutela si realizza con la necessità della *consapevolezza* dei rischi finanziari assunti e dell'*adeguatezza* dell'investimento effettuato. Dunque, l'investitore che oggi dovesse lamentare, come nel caso esaminato dal Giudice - una scarsa chiarezza nell'informativa precontrattuale e/o l'omessa indicazione dei rischi connessi all'operazione o, ancora, l'eccessiva rischiosità del prodotto finanziario rispetto ai propri obiettivi di investimento e propensione al rischio - potrebbe far appello alle norme contenute nel TUF e nel Regolamento Consob n. 16190, nel caso il prodotto sia stato collocato tra-

mite una banca od una SIM, e alle norme contenute nel Codice delle Assicurazioni e nel Regolamento ISVAP n. 5, nel caso di collocamento tramite canali assicurativi «tradizionali».

Ciò posto, volendo comunque fornire una risposta - nelle more di una (auspicabile) modifica regolamentare che dia coerenza sistemica all'impianto regolamentare - al quesito sulla vessatorietà di una clausola di limitazione della responsabilità della compagnia per *default* degli OICR cui la polizza è collegata, pare preferibile ritenere che una tale clausola sia da considerarsi lecita in relazione ai contratti *unit linked*. Una siffatta clausola non è, come già affermato, tale da alterare il sinallagma contrattuale di tali polizze ricavabile dalla vigente disciplina di attuazione del Codice delle Assicurazioni. Tale disciplina contiene varie disposizioni regolamentari volte a garantire una corretta e puntuale rappresentazione del contenuto e dei rischi, nonché norme volte a limitare l'entità del rischio finanziario escludendo taluni strumenti finanziari dal novero di quelli utilizzabili (27), ma non esclude la possibilità di trasferire interamente sull'investitore-contraente il rischio di controparte.

Ciò non significa, però, legittimare qualsivoglia previsione contrattuale volta a far «scolorire» quanto più possibile la componente assicurativa di questi prodotti, che - anzi - deve essere presente e sostanziale (vd. *supra*), pena il rischio di riqualficazione del prodotto in altre tipologie, con le conseguenze del caso.

Se, dunque, la componente assicurativa non può venir meno, risulta necessario proseguire nell'analisi, al fine di individuare quali altre clausole, a volte

---

**Note:**

(24) Così, Relazione di accompagnamento al Regolamento ISVAP n. 32.

(25) È plausibile ritenere che l'intervento di adeguamento della disciplina secondaria si sia limitato alle sole polizze *index linked*, e non si sia esteso anche a quelle *unit-linked*, in considerazione del più ridotto rischio di default degli OICR collegabili ad una polizza vita di ramo III rispetto all'ipotesi di un singolo strumento finanziario, stante la diversificazione dei rischi attuata nella gestione dell'OICR.

(26) Le due nozioni non coincidono. Sia consentito, ai fini della presente nota, concentrare l'attenzione sull'ipotesi più frequente, sebbene non unica, di coincidenza in capo allo stesso soggetto della qualifica di consumatore e di investitore al dettaglio.

(27) Queste norme, volte sostanzialmente a proteggere l'impresa di assicurazione dal rischio che gli attivi possano produrre un rendimento non sufficiente o non conservare un valore tale da consentire ad essa di adempiere alle proprie obbligazioni contrattuali, finiscono comunque per tutelano indirettamente il contraente. Per un ricostruzione dell'evoluzione della disciplina regolamentare, Parrella, *Commento a Trib. Busto Arsizio*, cit., 450.

presenti nei contratti *unit*, siano (forse) da considerarsi abusive.

### **Altre clausole potenzialmente «vessatorie» nelle polizze del ramo III (*unit e index linked*)**

Nel paragrafo che precede si è affermato che alcune clausole di limitazione di responsabilità delle compagnie devono essere ritenute vessatorie se inserite nell'ambito di un contratto sulla vita «tradizionale» (ossia, del ramo I) o in un contratto *index linked* e, al contempo, possono essere considerate (ancora) lecite se inserite nel contratto *unit linked*. Tale differenza tra polizze del ramo III si giustifica - come già detto - in base ai diversi principi di calcolo delle riserve tecniche, che concretizzano la diversità intercorrente tra i due servizi assicurativi del ramo III, che rappresentano *l'oggetto* (nel senso sopra indicato) dei due contratti.

Appare ora opportuno chiedersi se non vi siano altre clausole contrattuali, ricorrenti nella prassi contrattuale, che possano considerarsi vessatorie o, comunque, incompatibili con lo schema negoziale dei contratti del ramo III (28). Ci si riferisce, in particolare, a clausole che (a volte) regolano le prestazioni assicurative in caso di decesso ed ai sensi delle quali il beneficio caso morte corrisposto dalla compagnia è molto contenuto (nell'ordine, ad esempio, dello 0,1% anche per decessi avvenuti in età non particolarmente elevate).

Rispondere all'interrogativo presuppone l'aver tracciato la linea di confine tra le polizze vita di ramo III ed gli altri prodotti finanziari.

Al riguardo, non si può far altro che rinviare a quanto già detto sopra, in merito ai caratteri fondamentali che contraddistinguono i prodotti in parola dagli altri prodotti finanziari e, segnatamente, alla componente assicurativa che è presente nei prodotti finanziari in esame (ramo vita III). È quindi possibile affermare che la relativa nozione trova un limite «inferiore», al di sotto del quale non è più possibile parlare di prodotto di ramo III. Questo è rappresentato dalla componente assicurativa del prodotto, ossia la necessaria presenza di un rischio demografico.

Muovendo da questo assunto, è lecito sostenere che le suddette clausole, rendendo minimo, se non irrilevante, l'ammontare da corrispondere al beneficiario in caso di decesso dell'assicurato, contrastino con la funzione assicurativa della polizza, concludendo che le stesse risulterebbero vessatorie ai sensi del Codice del Consumo. Del resto, è innegabile

che i risparmiatori ricercano, quando sottoscrivono prodotti di tipo assicurativo-finanziario, anche una componente assicurativa che, seppur non espressamente codificata nel suo contenuto minimo, non può essere trascurata dall'interprete chiamato a valutare la legittimità di una clausola che, se applicata, la negherebbe.

In questa prospettiva, prestazioni demografiche a bassissimo valore aggiunto, dovrebbero essere considerate vessatorie, ovvero potrebbero essere utilizzate quale elemento, assieme ad altri, per sostenere la riqualificazione della polizza, in prodotto finanziario di altro tipo.

---

#### **Nota:**

(28) Ragioni di spazio impongono di limitare l'analisi al caso affrontato nella sentenza, senza considerare gli altri prodotti di cui alla lett. *w-bis* TUF, ossia i contratti di capitalizzazione (ramo V).