
Qualche considerazione sul profilo giuridico delle polizze *unit-linked*

di RAUL PISANI

Da alcuni anni l'offerta assicurativa del ramo vita si caratterizza per una forte componente finanziaria intesa come parte costitutiva del contratto assicurativo. Quest'ultimo è vista come un prodotto di investimento volto a costituire un capitale investendo lucrativamente il premio versato. In passato le Compagnie erano solite offrire rendimenti minimi o specifiche garanzie finanziarie circa questo processo di investimento. Da alcuni anni, per effetto dell'incremento della volatilità dei rendimenti delle attività finanziarie e dell'abbassamento dei tassi di interesse privi e a basso rischio, queste garanzie sono diventate estremamente onerose e la tendenza è verso una loro riduzione sui nuovi contratti vita. Si tratta di un trend non solo italiano, ma Europeo e che si accentua quanto più le Compagnie, per tutelare i contraenti, investono in titoli caratterizzati da rating elevato. In questo contesto l'offerta delle Compagnie si sta orientando verso polizze di tipo "linked" espresse in quote di fondi di investimento ed il cui rischio finanziario è posto a carico del contraente investitore.

In questo contesto, che proseguirà nei prossimi anni vista la permanenza delle due cause di fondo (volatilità elevata dei rendimenti delle attività finanziarie e bassi tassi di interesse privi o a basso rischio), si nota talvolta una certa difficoltà ad inquadrare il profilo giuridico del contratto.

Dal punto di vista regolamentare le polizze unit ed i contratti di capitalizzazione sono stati assoggettati alla disciplina sull'offerta ed il collocamento dei prodotti finanziari espandendo l'applicazione delle regole di condotta previste dal TUF. Nell'attuale contesto di MIFID II, la distribuzione di polizze unit e contratti di capitalizzazione, se avviene tramite canali "finanziari" deve rispettare le regole di condotta prevista nella richiamata Direttiva. Peraltro l'attuazione della IDD, in nome del principio di uniformità di disciplina, potrebbe prevedere norme di comportamento per i canali "assicurativi" non dissimili da quelle previste da MIFID II, in un contesto che vede anche l'inclusione nei "prodotti di investimento assicurativo" non solo delle già citate polizze unit e contratti di capitalizzazione, ma anche di corrispondenti polizze di ramo I (se ad es. i premi affluiscono ad una gestione separata). Da notare che a questa progressiva attrazione delle polizze finanziarie verso le regole di condotta del TUF si è accompagnata una giurisprudenza interna volta a

ridimensionare per i contratti assicurativi a prevalente contenuto finanziario di ramo III la tutela di cui all'art. 1923 cod. civ., secondo cui "le somme dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario non possono essere sottoposte ad azione esecutiva o cautelare", in virtù di una prevalente componente finanziaria rispetto a quella assicurativa all'interno del contratto. In diversi casi i giudici hanno invocato come prova di questa prevalenza proprio l'assenza di rendimenti minimi, di garanzia di montante, di coefficienti certi di conversione in rendita del montante o di tutela del contraente dal rischio inflazione.

Ciò premesso, occorre tener conto anche di alcuni ulteriori elementi. In primo luogo, dal punto di vista regolamentare la citata attrazione delle polizze di investimento nelle regole di condotta previste dal TUF non ha mai determinato il venir meno della loro natura di polizze assicurative e quindi, per ogni ulteriore aspetto, resta ferma la disciplina del Codice delle Assicurazioni Private. In secondo luogo, la giurisprudenza della Corte di Giustizia Europea ha ribadito più volte (recentemente anche il 31.5.2018) che se il contratto assicurativo impone alla compagnia di eseguire una prestazione certa al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, si rientra comunque nel caso di un contratto vita. Ciò anche se tale prestazione è agganciata al valore di un fondo o di un indice e prevede che il rischio finanziario dell'investimento sia trasferito al contraente. In terzo luogo, occorre osservare come i contratti unit-linked siano tutt'altro che "esotici" essendo ormai definitivamente parte integrante dell'offerta assicurativa europea, tanto che il legislatore comunitario da tempo ha riconosciuto questi contratti in un apposito ramo dell'assicurazione vita (il ramo III).

Occorre poi ulteriormente ricordare come questo maggiore orientamento delle Compagnie verso contratti unit senza garanzie di rendimento e/o la riduzione delle garanzie finanziarie prestate sulle polizze di ramo I sia riconosciuto ed accompagnato dalla normativa in materia di vigilanza prudenziale che impone adeguati fabbisogni di capitale a fronte dei rischi assunti e dai principi contabili IFRS/IAS che fanno emergere quanto i mezzi propri ed il risultato di esercizio dipendano dai rischi finanziari assunti dalla Compagnia. Questo contesto di cambiamento strutturale nell'offerta assicurativa vita è però opportuno che venga meglio riconosciuto anche da ulteriori attori, esterni al settore, quali analisti, società di rating, giuristi, Autorità Fiscali che, di volta in volta, si pongono il problema della natura giuridica di un contratto di investimento assicurativo. In questi casi la chiave interpretativa non necessariamente è quella di un'analogia con garanzie e pratiche contrattuali offerte in passato, perché esse rischiano di non poter essere praticabili semplicemente in nome della "sana e prudente gestione della Compagnia". Semmai è più indicata un'analisi dei processi produttivi e delle modalità utilizzate per produrre il contratto e degli obblighi assunti dalla Compagnia nei confronti di contraenti e beneficiari in accordo con la disciplina di vigilanza prudenziale perché essi sono in grado di indicare più direttamente e nel merito la natura assicurativa o meno dei contratti.