



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
Tribunale Ordinario di Ferrara

SEZIONE CIVILE

Il Giudice del Tribunale Ordinario di Ferrara, dr. Mauro Martinelli, ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado iscritta al n. 1039/2021 del R.A.C.C. in data 29/04/202

t r a

[redacted] anche quale erede di [redacted] con il patrocinio degli avvocati [redacted]

Attrice

c o n t r o

[redacted] e C. (C.F. e P. IVA [redacted]), in persona del socio accomandatario e legale rappresentante *protempore* [redacted], con il patrocinio degli

[redacted] elettivamente domiciliata presso lo studio dei difensori

[redacted] (C.F. [redacted]) con il patrocinio [redacted] con domicilio digitale eletto presso l'indirizzo PEC del difensore

[redacted] (REA [redacted] - Irlanda), in persona del legale rappresentante *protempore*, [redacted] con il patrocinio dell'Avv. [redacted] con patrocinio digitale eletto presso l'indirizzo PEC del difensore

convenuti

avente per oggetto: **Intermediazione finanziaria (S.I.M.) -**



**Contratti di Borsa**

trattenuta in decisione all'udienza di precisazione delle conclusioni del 5 aprile 2023, nella quale le parti hanno formulato le seguenti

**CONCLUSIONI**

Per [REDACTED] anche quale erede di [REDACTED] “Voglia l'On.le Tribunale: - respinta ogni contraria e diversa domanda, eccezione e deduzione; - emesse tutte le più opportune pronunzie, condanne e declaratorie del caso; 1. Accertare e dichiarare, per le ragioni tutte illustrate in atti, la nullità, per mancanza di causa ex artt. 1418, comma 2, cod. civ. e 1325, n. 2) cod. civ. e per mancanza di alea bilaterale, nonché ai sensi dell'art. 1418, comma I, cod. civ., in relazione alla normativa italiana in materia finanziaria ed assicurativa illustrata nel presente atto ed in quanto emesse e distribuite da soggetti non autorizzati ad operare in contratti per la prestazione di servizi di investimento, delle polizze unit linked n. 1213015674 e 1213015658 sottoscritte rispettivamente dal Dott. [REDACTED] in data 22 maggio 2017 e dalla [REDACTED] [REDACTED] in data 31 maggio 2017, come da moduli di proposta prodotti sub docc. 5-6 di parte attrice (le “Polizze”); 2. In subordine, annullare le Polizze per dolo dei convenuti ex art. 1439 cod. civ., o comunque per errore in capo ai Sig.ri [REDACTED] ex artt. 1428-1429 cod. civ.; 3. Come conseguenza dell'accoglimento delle domande di cui ai punti 1 o 2 che precedono, dichiarare tenuta e condannare [REDACTED] (e gli altri convenuti in solido tra loro o come meglio ritenuto, a titolo risarcitorio o restitutorio) a versare ai [REDACTED] l'importo dei premi versati al netto della liquidità rimborsata e dei titoli riscattati, e così l'importo di Euro 505.319,16 quanto al [REDACTED] e l'importo di Euro 35.000,10 quanto alla Dott.ssa [REDACTED] nonché condannare i convenuti, in solido tra loro o come meglio ritenuto, a risarcire agli attori l'ulteriore danno patrimoniale e non patrimoniale da essi subito per non avere potuto liberamente disporre degli importi dei premi versati, investendoli in prodotti fisiologici ed in linea con la loro effettiva propensione al rischio; danno che si quantifica provvisoriamente nell'importo di Euro 75.581,60, con riserva di successiva integrazione e maggior



quantificazione. 4. In subordine, per la denegata ipotesi in cui le Polizze fossero ritenute valide, dichiarare comunque risolti i relativi contratti ex art. 1453 cod. civ., per i motivi di cui in atti, per grave inadempimento di controparte, con condanna dei convenuti, in solido tra loro e come meglio ritenuto, a risarcire ai Sig.ri [REDACTED] il danno per avere sottoscritto tali contratti, che si quantifica nell'importo di Euro 505.319,16 quanto al Dott. [REDACTED] e nell'importo di Euro 35.000,10 quanto alla Dott.ssa [REDACTED]. 5. Con vittoria, in ogni caso, di spese, diritti ed onorari di causa, oltre a rimborso forfetario delle spese generali, IVA e CPA.”

Per [REDACTED]: “In via preliminare: - dichiarare la qui convenuta carente di legittimazione passiva in ordine alle domande di nullità svolte dagli attori sub 1. In via principale, nel merito: - respingere tutte le domande svolte nei confronti di [REDACTED] in quanto infondate in fatto e diritto. In via gradata ed in tutti i casi, nella denegata ipotesi di accoglimento delle avverse domande nei confronti di una od entrambe le altre convenute: - respingersi la chiamata in solido della qui concludente. In via residuale, laddove fosse ritenuta una responsabilità solidale in capo alla concludente: - condannarsi il soggetto ritenuto responsabile a tenere indenne e manlevata Invesa da ogni onere a qualsivoglia titolo riconosciuto in favore degli attori. In ogni caso:- con la refusione delle spese e compensi di lite, comprese le spese forfettarie, I.v.a. e c.p.a. come per legge.”

Per [REDACTED]: “Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, previe le più opportune e necessarie declaratorie di rito e di merito, così giudicare: In via preliminare: accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, la carenza di legittimazione passiva del dott. [REDACTED] riguardo alle domande di nullità delle polizze assicurative formulate dai signori [REDACTED]. In via principale, nel merito: accertare e dichiarare, per i motivi esposti in atti, l'infondatezza in fatto ed in diritto tutte e domande avanzata con l'atto di citazione dai signori [REDACTED] e [REDACTED], per l'effetto, respingere integralmente le stesse; In ogni caso: con vittoria di spese e competenze di causa, oltre accessori e



*rimborso forfettario 15% come per legge da distrarsi in favore del legale che si dichiara antistatario”*

Per [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] “Voglia l'Ill.mo Tribunale di Ferrara, disattesa ogni contraria istanza ed eccezione, così giudicare: In via principale Rigettare tutte le domande svolte dagli Attori, perché infondate in fatto e in diritto per le ragioni dedotte in atti; In via riconvenzionale subordinata accertare la responsabilità esclusiva di [REDACTED] e del Signor [REDACTED] previa loro chiamata in causa, se ritenuta necessaria dal Giudice – per tutti in motivi in atti e per l'effetto condannarli al pagamento di qualsiasi somma eventualmente dovuta in favore dei Signori [REDACTED] ovvero, in subordine, condannarli a tener indenne [REDACTED] per i motivi in atto, dal pagamento di qualsiasi somma che dovesse essere tenuta a corrispondere agli Attori; In via di ulteriore gradato subordine Nella denegata ipotesi di soccombenza anche parziale di [REDACTED] condannare Invesa e il Signor [REDACTED] previa loro chiamata in causa, se ritenuta necessaria dal Giudice – a pagare a [REDACTED] quanto quest'ultima fosse richiesta di corrispondere in eccedenza rispetto alla propria quota di responsabilità per tutte le ragioni indicate in atto, previo accertamento delle quote di responsabilità ascrivibili a ciascun convenuto. In ogni caso Vinte le spese”.

## **1 I fatti di causa e lo svolgimento del processo**

### **1.1. La posizione degli attori**

Il presente giudizio trae origine dall'invocazione da parte di [REDACTED] e [REDACTED] padre e figlia, della nullità di due polizze vita del tipo *unit-linked* stipulate con [REDACTED] (per brevità d'ora in poi “[REDACTED]”), per il tramite del *broker* [REDACTED] e C. (per brevità d'ora in poi “[REDACTED]”), nella persona di [REDACTED] agente di [REDACTED] e amico di famiglia.

Secondo quanto rappresentato, le esigenze degli attori erano quelle di investimento di un cospicuo patrimonio mobiliare, con l'intento di ottenere rendimenti “più alti” di quelli correnti nel mercato ordinario, pur mantenendo un profilo di rischio “conservativo”.

Rivoltisi a [REDACTED] individuata la tipologia di polizza e versati i premi di € 250.000,00 per [REDACTED] e di € 1.130.000,00 per



██████████ parte delle somme è stata investita in fondi di investimento collegati alle polizze, al fine di farne dipendere il rendimento, in virtù del funzionamento tipico della polizza prescelta. In relazione alla “Prestazione Caso Morte”, ██████████ ha optato per il 101% del valore di riscatto della Polizza; ██████████ si è avvalsa della protezione addizionale “*Wealth Protector Life Cover*” che le garantiva una somma ulteriore a quella del valore di riscatto della polizza.

Gli attori hanno allegato che:

- a) gli andamenti dei fondi erano fin da subito incerti e negativi;
- b) i fondi prescelti su indicazione di ██████████ non erano conformi alle prospettive assicurative e alla loro propensione al rischio - bassa per incompetenza in materia - ma più idonei a speculazioni finanziarie estranee agli scopi perseguiti;
- c) di aver chiesto chiarimenti a ██████████ il quale li aveva tranquillizzati, proponendo loro di impiegare ulteriori somme nei fondi, cosa che avveniva il 9 aprile del 2018;
- d) pochi giorni dopo avevano deciso di “chiudere i rapporti” con l’agente, segnalandolo ad ██████████ richiedendo tutta la documentazione contrattuale relativa alla loro posizione, mai trasmessa prima e asseritamente compilata da ██████████ (compresa la profilatura per il rischio e l’indicazione del livello “alto”);
- e) nel settembre 2018, con raccomandata a/r per il tramite dei legali, avevano contestato a ██████████ e ad ██████████ l’inadempimento dei doveri informativi per la comprensione del funzionamento e della rischiosità degli strumenti “finanziari” acquistati;
- f) a gennaio 2019, uno dei fondi presenti nella polizza di ██████████ ██████████ (“*Private Value Capital Opportunities SICAV P.l.c.*”) aveva mutato gli *assets* collegati e ██████████ aveva mandato agli attori la documentazione contrattuale per la c.d. “*redemption volontaria*”, ossia la manifestazione di volontà per tale cambio, senza alcuna menzione del tipo di quote che si sarebbero acquistate: tale adesione avrebbe evitato la c.d. “*redemption forzata*”, cioè il mutamento coatto degli *assets*, che in ogni caso



- sarebbe avvenuto, ma con il pagamento di alcune sanzioni (il cambio era stato, quindi, per [REDACTED] obbligato);
- g) solo tra l'aprile e il luglio del 2019, dopo varie interlocuzioni con il legale rappresentante di [REDACTED] e con [REDACTED] gli attori avevano appreso le forti criticità dei nuovi *assets*, denominati *Bridge Cell Notes*, rappresentanti un importo di circa € 300.000,00;
  - h) le caratteristiche del prodotto (mancata produzione di interessi, azzeramento in caso di negatività, non possibilità di svincolo prima di cinque anni dalla sottoscrizione, *etc*) lo rendevano estremamente rischioso, motivo per cui poteva essere offerto solo a professionisti e non ai risparmiatori;
  - i) nel dicembre del 2019 avevano receduto dalle polizze, ritirato la liquidità e smobilizzato gli altri titoli presenti in SEB;
  - j) il 13 agosto 2020 le *Bridge Cell Notes* si erano azzerate completamente, con la perdita dell'importo di € 269.185,84, cui erano valorizzate qualche giorno prima, come risultava dall'estratto contabile nella sezione dedicata sul portale di [REDACTED]
  - k) alla luce di quanto accaduto, [REDACTED] aveva richiesto il riscatto della sua polizza, preoccupata del fatto che potesse subire la medesima sorte di quella del padre;
  - l) in data 15 settembre 2020 SEB aveva liquidato l'importo di € 65.814,10.

Gli attori hanno allegato la natura prettamente finanziaria delle polizze sottoscritte, in quanto carenti del c.d. "rischio demografico", e, conseguentemente, la diretta ed integrale applicazione del D.lgs n. 58 del 1998 (c.d. TUF).

Richiamando la dottrina e gli orientamenti giurisprudenziali prevalenti sulla qualificazione delle polizze *unit-linked* come strumenti finanziari, ne hanno eccepito la nullità strutturale, per mancanza di causa assicurativa e di alea bilaterale e virtuale, per la violazione degli articoli 21, 23 e 25 *bis* TUF, asserendo che le polizze sarebbero state emesse e distribuite da soggetti non autorizzati ad operare in contratti di investimento, e in mancanza dell'accordo quadro richiesto per la prestazione di tali servizi.



In subordine, ne hanno domandato l'annullamento per dolo ex art. 1439 c.c. o comunque per errore ex artt. 1428-1429 c.c., con conseguente restituzione dei premi versati.

In via ulteriormente gradata, gli attori hanno chiesto di dichiarare risolti i contratti ex art. 1453 c.c. per grave inadempimento delle parti convenute in relazione agli obblighi informativi e di correttezza.

Hanno, infine, chiesto la condanna al risarcimento dei danni patrimoniali e non patrimoniali patiti, al netto delle restituzioni operate nel corso del rapporto e ammontanti ad 214.999,90 per [REDACTED] e € 624.680,84 per [REDACTED]

### 1.2 La posizione di [REDACTED]

[REDACTED] si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande attoree, evidenziando, in particolare, la sua totale estraneità quanto alle scelte finanziarie operate dagli attori del portafoglio titoli e fondi legato alle polizze, compresa la vicenda delle *Bridge Cell Notes* e del fondo *private value capital*, oltre che la carenza di legittimazione passiva sulle domande afferenti la validità e l'efficacia delle polizze, atteso lo svolgimento di una funzione di mera intermediazione assicurativa tra l'emittente e i sottoscrittori.

Ha, inoltre, rilevato la piena consapevolezza degli attori circa le caratteristiche dei prodotti acquistati, evincibile tanto dalle dichiarazioni nei moduli contrattuali, quanto dal mancato esercizio del recesso nei trenta giorni dall'emissione delle polizze, legalmente previsto.

Fermo restando i profili evidenziati, ha comunque sostenuto la natura assicurativa delle polizze di cui è causa e la diversità della posizione di [REDACTED] rispetto a quella del padre, per non essere stata interessata dalla vicenda del fondo *private value capital* e in virtù della copertura assicurativa sottoscritta con la c.d. *wealth protector*.

### 1.3. La posizione dell'agente [REDACTED]

[REDACTED] si è costituito sostenendo la carenza di legittimazione passiva circa le domande di nullità e annullabilità, in quanto contratto reso *iter alios*.



Ha asserito che [REDACTED] conoscenti, si erano rivolti a lui in qualità di consulente finanziario, oltre che amico di [REDACTED] [REDACTED] marito di [REDACTED] per la gestione del patrimonio mobiliare di cui disponevano, anche nell'ottica della futura successione del padre a favore della figlia.

Ha affermato di aver esaminato i patrimoni degli attori (complessivamente superiori ad € 3.700.000), valutando con i clienti gli strumenti finanziari compatibili con le loro esigenze e adoperandosi per la "smobilizzazione" di alcuni investimenti presso la banca Intesa San Paolo, [REDACTED] al fine di raccogliere la liquidità necessaria per l'investimento in [REDACTED]

Ha dato atto che il patrimonio era stato in parte investito in diverse soluzioni (acquisti di immobili all'estero, titoli di stato, piantagioni, *trading online*, ecc.), oltre che nelle polizze vita sopra descritte, all'interno delle quali era stata mantenuta una rilevante componente liquida a fini prudenziali.

Secondo quanto asserito dal convenuto, tutte le attività finanziarie erano sempre compiutamente illustrate, comprese e concordate con gli attori, che - al contrario di quanto affermato nell'atto di citazione - avevano totale dimestichezza con tale genere di operazioni, come dimostrato anche dalle comunicazione *e-mail* intercorse con i responsabili finanziari della filiale di [REDACTED] e le precedenti attività (investimenti immobiliari e in metalli preziosi).

Anche l'indicazione del livello di propensione del rischio "alto" nelle polizze sottoscritte con [REDACTED] era stato oggetto di accordo, al fine di consentire ai [REDACTED] investimenti con "maggiore volatilità" e potenziale "maggiore rendimento".

Ha evidenziato la piena consapevolezza degli attori della tipologia prescelta e dei rischi connessi alle polizze sottoscritte, rischi comunque puntualmente esplicitati nella documentazione contrattuale sottoscritta e in quella allegata.

Stante l'interruzione dei rapporti con la famiglia nei primi mesi del 2018, [REDACTED] ha sostenuto di non aver contezza delle scelte gestionali successive a quel momento.



Ha eccepito, infine, l'infondatezza dell'invocata nullità delle polizze, confermando la natura assicurativa delle stesse sulla base della giurisprudenza e della normativa europea e contestato la meritevolezza delle domande risarcitorie proposte, evidenziando come le *Bridge Cell Notes* di [REDACTED] sarebbero state liquidate nel 2024 e che nessuna perdita poteva, allo stato, attestarsi, criticando la scelta di riscatto anticipato operata dagli attori.

#### 1.4 La posizione di [REDACTED]

Si è costituita, infine, anche [REDACTED] sostenendo di aver emesso correttamente le polizze di cui è causa, attenendosi alle indicazioni contrattuali fornite dagli attori.

Le informazioni ricevute per l'emissione dei prodotti richiesti comprendevano anche le tipologie di attivi e di fondi cui collegare le polizze, la cui scelta era rimessa esclusivamente al sottoscrittore in base alla sua propensione al rischio, essendo [REDACTED] priva di poteri di consulenza o di gestione dei fondi.

Ha altresì evidenziato come le informative contrattuali sottoscritte recavano in modo chiaro e comprensibile i rischi e le condizioni delle polizze, che presentavano, comunque, aspetti differenti tra loro, in particolare in relazione alla protezione e alla garanzia in caso morte, prescelta solamente da [REDACTED]

Ha dedotto che l'andamento delle polizze era stato positivo e che le perdite erano modeste.

In ragione di ciò, ha chiesto il rigetto delle domande attoree (segnatamente e in via gradata subordinata di nullità, annullamento e risoluzione), rivendicando – anche alla luce della vincolante giurisprudenza comunitaria – la natura assicurativa delle polizze sottoscritte, negando artifici o raggiri o la potenziale riconoscibilità del dedotto errore essenziale, nonché qualsiasi responsabilità per la asserita violazione degli obblighi informativi, eccependo, ex art. 1227 c.c., se del caso, l'imputabilità dell'evento infausto al creditore.

#### 1.5 lo svolgimento del processo

Il processo è stato istruito mediante l'escussione dei testi indicati, mentre è rimasto ineso dalle parti convenute l'ordine di esibizione,



ex art 210 c.p.c., della documentazione contrattuale inerente i singoli fondi prescelti per comporre il contenuto delle polizze assicurative.

Posto il decesso di [REDACTED] in qualità di erede, ha provveduto alla riassunzione.

Conclusa l'istruttoria, il processo è stato rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 5 marzo 2023 ed è stato trattenuto in decisione con la concessione dei termini di cui all'art. 190 c.p.c.

## 2. PREMESSA

Come noto, il contratto di assicurazione sulla vita ha svolto storicamente una funzione essenzialmente previdenziale, diretta a tutelare l'individuo dai rischi relativi alla propria esistenza, spesso con l'esigenza di contrastare il fenomeno inflattivo, facendo sì che il capitale o la rendita che l'impresa di assicurazione si fosse impegnata a corrispondere “*al verificarsi di un evento attinente alla vita umana*”, mantenesse nel tempo il proprio effettivo valore.

Nel tempo, la ricerca di nuovi strumenti di investimento, ha portato alla diffusione di contratti di assicurazione nei quali l'aspetto previdenziale risulta fortemente connesso al rendimento del capitale investito, con maggiore incidenza – fino quasi ad azzerarlo - del profilo finanziario su quello assicurativo.

In questo contesto sono nate le c.d. *linked policies* consistenti in contratti di assicurazione, inquadrati nel ramo vita, in cui la prestazione dovuta dall'assicuratore non è determinata nel *quantum* versato, ma dal valore di una entità di riferimento suscettibile di un andamento variabile nel tempo: le *unit linked* sono indicizzate al rendimento di un fondo di investimento; nelle *index linked* la prestazione è determinata in rapporto al valore di un indice azionario o di un altro parametro di riferimento.

Tali polizze sono caratterizzate da un rischio di investimento, dovuto all'incertezza relativa all'andamento del valore di riferimento, il quale può essere in vario modo ripartito fra assicuratore e sottoscrittore.

## 3. LA EVOLUZIONE NORMATIVA

Per quanto di interesse ai fini motivazionali, il legislatore ha riconosciuto le polizze *unit linked* con il D.Lgs. n. 174/1995 (di recepimento della Direttiva 92/96/CEE) delineate nel ramo III della



tabella A allegata al citato provvedimento normativo D.Lgs. n. 174/1995; anche la circolare Isvap n. 332/1998 ha ritenuto, in via interpretativa, che nulla ostasse alla ricomprensione, tra i prodotti di ramo III, anche delle assicurazioni connesse con una indicizzazione di riferimento.

La normativa ha contestualmente aumentato il livello di protezione dell'assicurato mediante l'imposizione alle imprese assicuratrici di obblighi informativi finalizzati al riequilibrio tra le posizioni dei contraenti, anche e soprattutto al fine di una scelta più consapevole del contratto da stipulare, alla luce della marcata componente finanziaria dei prodotti e dei correlati rischi di perdita del capitale investito conseguenti.

L'ISVAP ha, inoltre, prescritto alle imprese di fornire informazioni supplementari a tutela dei contraenti.

Segnatamente, con la Circolare n. 332/1998, l'ISVAP ha ribadito il carattere necessario della presenza del c.d. rischio demografico, affermando che non possono essere qualificate come assicurazioni sulla durata della vita umana, e quindi non possono essere incluse nel ramo III, quelle polizze le cui condizioni contrattuali siano articolate in modo tale da rendere, di fatto, l'entità e l'effettiva erogazione delle prestazioni, indipendenti dalla durata della vita della testa assicurata.

La Circolare n. 451/D del 24 luglio 2001 ha imposto obblighi informativi relativi:

- a) ai profili di rischio implicati dalle polizze, anche attraverso il chiarimento che la prestazione finale dell'assicuratore dipende dalle oscillazioni di valore dei criteri di riferimento adottati (per le polizze index) oppure dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie che le quote rappresentano;
- b) alle eventuali garanzie di rendimento minimo offerte, oppure alla circostanza che la polizza non preveda neppure un rendimento minimo garantito, con indicazione anche delle eventuali prestazioni che possono risultare inferiori ai premi versati dall'assicurato.

La Circolare n. 551/2005, ha imposto, qualora l'impresa non offra alcun tipo di garanzia, che debba essere riportata, con caratteri grafici



di particolare evidenza, la frase: “*L’impresa di assicurazione non offre alcuna garanzia di capitale o di rendimento minima*”.

L’art. 15 prevede, altresì, che nel caso in cui le imprese accertino che il controvalore delle quote complessivamente detenute dal contraente si sia ridotto di oltre il 30% rispetto all’ammontare complessivo dei premi investiti, debba darsi comunicazione per iscritto al contraente entro 10 giorni lavorativi dalla data in cui l’evento si è verificato.

L’emanazione del Codice delle assicurazioni (D.Lgs. n. 209/2005) ha ulteriormente legittimato i contratti misti «assicurativi finanziari», laddove, all’art. 2, ha ricompreso nell’ambito della classificazione per rami dei vari prodotti assicurativi, quelli di c.d. ramo III, ovvero le assicurazioni sulla durata della vita umana e quelle di nuzialità e natalità (rami I e II), le cui prestazioni principali siano direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento: tali contratti, quindi, sebbene possano prevedere una componente prevalentemente (se non esclusivamente) finanziaria, rientrano tra quelli che possono essere stipulati dalle imprese assicuratrici nell’ambito del loro oggetto sociale (art. 11, comma 2, cod. ass.).

Significativa è la introduzione dell’art. 178, quella regola dell’inversione dell’onere della prova nei giudizi di risarcimento danni subiti dai contraenti dei soli prodotti assicurativi dei rami III e V, già contenuta nell’art. 23 del Testo Unico sull’intermediazione finanziaria.

La progressiva finanziarizzazione dei “prodotti assicurativi” del ramo III ha spinto il Legislatore ad estendere, a tali prodotti, l’applicabilità di talune disposizioni del TUF: l’art. 25 *bis del TUF* dispone l’applicabilità, ai prodotti all’attenzione, di rilevanti regole contenute nel predetto testo unico, e, in particolare, gli artt. 21, 23, 30, comma IX e 34, attribuendo, inoltre, alla CONSOB l’esercizio di poteri di vigilanza regolamentare, informativa ed ispettiva anche sulle imprese di assicurazione, con riferimento ai prodotti finanziari da queste emesse.



Il D.Lgs. n. 303/2006 ha introdotto nel nostro ordinamento (art. 3, I comma) la categoria e nozione dei “prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione”.

#### **4. LA DISTINZIONE TRA PRODOTTO ASSICURATIVO E PRODOTTO FINANZIARIO**

Occorre ora domandarsi, sulla base della copiosa giurisprudenza di merito, di legittimità e comunitaria come possa operarsi la distinzione tra prodotto assicurativo e prodotto finanziario.

Ritiene il Giudice che il nostro ordinamento imponga di utilizzare quale criterio distintivo l'elemento del rischio: laddove ricade, almeno in parte, sull'assicuratore, in quanto collegato proporzionalmente alla frazione di tempo intercorrente tra la stipulazione del contratto e l'evento vita assunto, si verterà in materia assicurativa; laddove il rischio ricada solo sull'investitore in quanto del tutto svincolato dal fattore tempo, dipendendo in via esclusiva dalle dinamiche del mercato, in materia finanziaria.

Tale distinzione è riconducibile al c.d. “rischio demografico”, identificabile nella necessità che la prestazione sia riconosciuta e vari in funzione dell'età del contraente.

E' noto che il principio sia stato cristallizzato dalla Suprema Corte con la sentenza n. 6319 del 5 marzo 2019 (*“In tema di contratto di assicurazione sulla vita stipulato prima dell'entrata in vigore della l. n. 262 del 2005 e del d.lgs. n. 303 del 2006, nel caso in cui sia stabilito che le somme corrisposte dall'assicurato a titolo di premio vengano versate in fondi di investimento interni o esterni all'assicuratore e che, alla scadenza del contratto o al verificarsi dell'evento in esso dedotto, l'assicuratore sarà tenuto a corrispondere all'assicurato una somma pari al valore delle quote del fondo mobiliare in quel momento (polizze denominate "unit linked"), il giudice di merito, al fine di stabilire se l'impresa emittente, l'intermediario e il promotore abbiano violato le regole di leale comportamento previste dalla specifica normativa e dall'art. 1337 c.c., deve interpretare il contratto, e tale interpretazione non è censurabile in sede di legittimità se congruamente e logicamente motivata, al fine di stabilire se esso, al di là del "nomen iuris" attribuitogli, sia da identificare come polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio avente ad oggetto un evento dell'esistenza dell'assicurato è assunto dall'assicuratore) oppure si concreti nell'investimento in uno strumento finanziario (in cui il rischio di "performance" sia per intero addossato*



*all'assicurato)*” ed è stata condivisa dalla maggior parte delle pronunce di merito successive (sebbene con qualche opinione contraria).

Anche successivamente la Suprema Corte (Cass. 29583/2021) ha avuto modo di ribadire che *“le polizze vita a contenuto finanziario - caratterizzate, per l'appunto, dal rischio finanziario che, in quelle cd. "linked" "pure", grava interamente sull'assicurato, non garantendo la compagnia la restituzione del capitale, né eventuali rendimenti minimi - conferiscono all'impresa di assicurazioni, al posto dell'obbligo restitutorio, una sorta di mandato di gestione del denaro investito, rispetto al quale l'investitore matura il diritto al mero risultato di detta gestione, che varia in base ad una serie di fattori, quali l'andamento del mercato o dei titoli (polizze cd. "unit linked" ed "index linked", il cui rendimento è parametrato, rispettivamente, all'andamento di fondi comuni di investimento e ad indici di vario tipo, generalmente consistenti in titoli azionari). In esse la componente vita ed investimento risulta, pertanto, preponderante rispetto a quella demografico-previdenziale tipica delle assicurazioni sulla vita cd. "tradizionali" ex art. 1882 c.c., con la stipulazione delle quali l'assicurato mira, generalmente, a garantire la disponibilità di una somma ai familiari ovvero a terzi al momento della propria morte e il rischio di perdita del capitale è pari a zero, essendo predeterminato l'importo da erogare al contraente o al beneficiario alla scadenza del contratto”*.

Quanto affermato non contrasta con la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea:

- a. la sentenza C-166/11 del 1 marzo 2012, affermando che i contratti *unit linked* sono “normali” nel diritto delle assicurazioni, non ha per ciò solo esentato l'interprete dalla preliminare verifica della qualificazione del contratto come contratto assicurativo sotto il profilo della concreta e reale assunzione del rischio da parte dell'assicuratore. La decisione della CGUE è stata assunta, come esplicitato, anche al fine di includere la polizza *unit linked* nell'ambito di operatività delle disposizioni regolamentari, a maggior tutela del sottoscrittore.



- b. la sentenza C-542/2016 del 31 maggio 2018 ha precisato che, affinché un contratto possa essere qualificato quale contratto di assicurazione, è sufficiente che sia previsto “il pagamento di un premio da parte dell’assicurato e, in cambio di tale pagamento, la fornitura di una prestazione da parte dell’assicuratore in caso di decesso dell’assicurato o del verificarsi di un altro evento di cui al contratto in discorso”; la decisione sulla questione pregiudiziale sottoposta all’esame della CGUE è stata assunta nell’ambito di una controversia in cui veniva in rilievo la necessità di chiarire se all’interno del concetto di attività di intermediazione assicurativa rientrassero anche le attività prestate in occasione della stipula di un contratto di assicurazione sulla vita di capitalizzazione. Anche in questo caso il principio espresso dalla Corte di Giustizia, finalizzato, come dalla stessa Corte dichiarato, ad “accrescere la tutela dei consumatori nel settore dell’intermediazione assicurativa”, non può essere estrapolato dal caso concreto oggetto di valutazione.

Più rilevante appare invece la sentenza C-143/2020 la quale, da un lato, ha richiamato una nozione unitaria nel territorio UE del contratto di assicurazione (punto 68: “*in questo senso, nel contesto della direttiva 2002/92 la Corte ha stabilito che, nella misura in cui un’impresa di assicurazione si impegna a fornire una prestazione in caso di decesso dell’assicurato o del verificarsi di un altro evento, in cambio del pagamento di un premio da parte dell’assicurato, un siffatto rapporto assicurativo rientra nella nozione di “contratto di assicurazione” di cui alla direttiva citata*”) e, dall’altro, precisato che le indicazioni che devono essere fornite al cliente “*non devono necessariamente includere una descrizione dettagliata ed esaustiva della natura e della portata di tutti i rischi di investimento connessi alle attività di contropartita del contratto unit-linked, come quelli derivanti dalle caratteristiche specifiche dei vari strumenti finanziari che le compongono o dalle modalità tecniche di calcolo del valore dell’indice su cui si fonda il pagamento di detti strumenti finanziari*” (punto 104).

Si ritiene che dalla lettura non possa derivarne la fondatezza della tesi di parte convenuta SEB – secondo la quale il rischio demografico



sarebbe non necessario nella assicurazione sulla vita – rimanendo necessaria una prestazione ulteriore, la quale non può essere esclusivamente l'erogazione del valore delle quote della polizza come derivanti dal mercato mobiliare.

Evidentemente nel testo della sentenza della Corte di Giustizia emerge la compatibilità con la lettura data dalla Suprema Corte ove la prestazione viene collegata necessariamente – anche se in misura ridotta rispetto al c.d. rischio finanziario – al rischio demografico.

Diversamente opinando alcuna distinzione sarebbe operabile tra la polizza *unit linked* e un contratto di investimento finanziario, poiché la prima coinciderebbe con la seconda, salvo la apposizione di un termine per la esigibilità del disinvestimento, termine per altro derogabile attraverso l'esercizio del diritto di recesso con pagamento delle penali, se previste nel contratto.

In ogni caso, si condivide quanto asserito sul punto dalla Corte di Appello di Bologna (sentenza n. 548/2017, Pres. Aponte, est. De Cristofaro): *“quand’anche si dovesse ritenere che la giurisprudenza della Corte di Giustizia avesse ritenuto il contratto di assicurazione di tipo unit linked o comunque collegato al rendimento di un fondo di investimento escluso dall’ambito della normativa comunitaria in tema di tutela dell’investitore dai rischi del mercato, ciò non escluderebbe la possibilità, per l’ordinamento del singolo Stato membro dell’unione, di assicurare al consumatore-investitore, in quanto parte debole del contratto, mediante disposizioni di diritto interne attuative della direttiva comunitaria, una protezione maggiore di quella riconosciuta a livello comunitario”*.

## 5. LE POLIZZE STIPULATE DALLE PARTI

La *"Asset Management Bond Personalized Portfolio "* è una polizza *unit-linked* a premio unico e a vita intera che prevede, a fronte del pagamento di un premio dell'importo minimo di € 100.000,00, una prestazione “assicurativa” che la Compagnia è tenuta a pagare ai beneficiari in caso di decesso dell'assicurato e la possibilità per i contraenti di chiedere il riscatto anticipato.

La prestazione assicurativa che la Compagnia si impegna a corrispondere, nonché il valore di riscatto della Polizza, dipendono



esclusivamente dall'andamento degli attivi finanziari che compongono il Fondo, dedicato a ciascun contraente costituito da attivi finanziari scelti dal contraente, eventualmente con il supporto di un proprio consulente.

Il contraente poteva acquistare una specifica garanzia denominata opzione "*wealth protector*", in forza della quale, in caso di morte dell'assicurato, la Compagnia si impegnava a versare una somma pari ad una certa percentuale (fino al 100%) del premio iniziale versato; diversamente "*il prodotto non prevede alcuna garanzia di valore del riscatto minimo e i rischi finanziari sono a totale carico del Contraente [...] tali rischi finanziari si concretizzano nella possibilità che, in funzione delle possibili variazioni del valore del Fondo, il valore del riscatto o della Prestazione Caso Morte possano essere inferiori alla somma del premio iniziale...*" (Nota Informativa, art. 2.1 e art. 6).

Ciò posto, le due polizze *unit linked* sottoscritte dagli attori divergono, in quanto quella di [REDACTED] non include l'opzione *wealth protector*, mentre quella di [REDACTED] la prevede (per il 100% dell'investimento effettuato, fino al compimento dell'86° anno di età della testa assicurata e successivamente ridotto al 50%, in forza della quale, in caso di decesso della persona assicurata, la Compagnia si impegna a corrispondere a titolo di indennizzo, una somma pari almeno all'importo del premio).

Quanto agli attivi della polizza di [REDACTED] è stato investito un premio pari a € 1.130.000, di cui € 580.000 in un fondo interno personalizzato composto degli attivi espressamente indicati nel modulo stesso ed € 550.000 in liquidità, con commissione di gestione annua in base alla "*opzione 8 anni*", senza nomina di un gestore patrimoniale per la gestione del Fondo, ma con investimento in base alle sole indicazioni di investimento impartite dal cliente, che si è avvalso della consulenza di [REDACTED]

Quanto agli attivi della polizza di [REDACTED] è stato investito un premio pari a € 250.000,00, di cui € 90.000,00 in un fondo interno personalizzato composto degli attivi espressamente indicati nel modulo stesso e per € 160.000,00 in liquidità, con applicazione di una



commissione di gestione annua in base alla "opzione 8 anni", senza nomina di un gestore patrimoniale, ma con investimento in base alle sole indicazioni di investimento impartite dal cliente, che si è avvalso della consulenza di [REDACTED]

## 6. GLI ELEMENTI EMERSI DURANTE L'ISTRUTTORIA

Durante il giudizio – attraverso le numerose produzioni documentali e l'escussione dei testi – è emerso che:

- a. [REDACTED] erano intestatari di un patrimonio pari a circa 3.700.000,00, prevalentemente investito presso la Intesa San Paolo;
- b. gli attori avevano deciso di rivedere le modalità di investimento, attraverso la consulenza di [REDACTED] – compagno di scuola del marito di [REDACTED] – in modo da impiegare una parte del capitale in investimenti più "aggressivi" e maggiormente redditizi e perseguire l'obiettivo di predisporre già soluzioni vantaggiose nell'ottica successiva, anche in considerazione dell'età di [REDACTED] (90 anni all'epoca);
- c. alla presenza di [REDACTED] si erano recati più volte presso la Intesa San Paolo, discutendo dei possibili investimenti e decidendo di utilizzare soluzioni alternative per quella parte di patrimonio che ritenevano di investire in modo potenzialmente più redditizio, non avendo l'istituto di credito soluzioni ritenute idonee allo scopo (cfr. deposizione della teste [REDACTED]);
- d. si era proceduto all'acquisto di diamanti, un appartamento in Inghilterra, altri investimenti non conservativi e alla sottoscrizione delle predette polizze che, si può immediatamente cogliere, avevano l'enorme vantaggio di non far ricadere il patrimonio nell'asse ereditario, così non soggiacendo all'imposizione fiscale, e di consentire altresì il subentro nelle quote del fondo senza dover necessariamente smobilizzarlo;
- e. la previsione di una durata minima di 8 anni (al fine di evitare il pagamento di penali), priva di clausola di garanzia del capitale, per una persona di anni 90 non poteva che rispondere alla



- predetta logica finanziaria di investimento e trasmissione ereditaria;
- f. più volte i sig.ri [REDACTED] si erano recati nello studio di [REDACTED] per essere informati dei prodotti da acquistare e scegliere consapevolmente le strategie da seguire (cfr. teste [REDACTED]);
- g. gli acquisti erano stati individuati e comunicati dai sig.ri [REDACTED] alla [REDACTED] con esonero contrattuale da qualsivoglia responsabilità in relazione alle scelte operate e non sindacabili dalla compagnia assicurativa;
- h. il profilo MIFID – la cui sottoscrizione non è stata disconosciuta, né si è allegata una abusiva compilazione – era coerente con le scelte di investimento effettuate (doc. 11 e 12 del fascicolo di parte attrice);
- i. i clienti avevano ricevuto – poiché tale circostanza hanno dichiarato nel sottoscrivere le polizze – le condizioni generali di contratto e la nota esplicativa (per altro agevolmente consultabili sul sito della [REDACTED]);
- j. l'andamento dei prodotti finanziari non aveva determinato significative perdite (cfr. doc. 11 del fascicolo [REDACTED] ove si evidenziano perdite per circa 52.000,00 euro al 31 dicembre 2018), con l'unica eccezione del fondo *Private Value Capital Opportunities SICAV* (per il quale vi è stata una *redemption* volontaria con conversione nel titolo *bridge cell notes*, non riscattabili se non dopo 5 anni) integralmente svalutato il 12 agosto 2020;
- k. gli attori hanno deciso di recedere dai contratti nel novembre del 2019 così determinandosi la applicazione delle penali contrattualmente previste per il mancato rispetto del termine minimo di 8 anni, ottenendo il pagamento di € 214.999,99 per [REDACTED] ed € 624.680,84 per [REDACTED]
- 7. LE CONSEGUENZE GIURIDICHE IN RELAZIONE ALLE DOMANDE GIUDIZIALI FORMULATE: NULLITA', ANNULLABILITA', RISOLUZIONE E RISARCIMENTO DEL DANNO**



Come già anticipato, la scelta interpretativa seguita – e condivisa dalla giurisprudenza di legittimità (Cass., 18 maggio 2021, n. 13517, in Guida al diritto 2021, 23; Cass., 31 agosto 2021, n. 23653, in *DeJure*; Cass., 18 aprile 2012, n. 6061, in *Foro it.*, 2013, 2, I, 631; Cass., 18 maggio 2021, n. 13517, in Guida al diritto 2021, 23; Cass., 31 agosto 2021, n. 23653, in *DeJure*; Cass., 18 aprile 2012, n. 6061, in *Foro it.*, 2013, 2, I, 631) e dalla prevalente giurisprudenza di merito (Corte App. Catanzaro, 5 novembre 2021, n. 1433, in *www.dirittodelrisparmio.it*; Corte App. Torino, 1 giugno 2021, n. 606, in *DeJure*; Trib. Macerata, 23 giugno 2020; Trib. Cuneo, 25 febbraio 2020; in senso contrario Trib. di Bergamo, 6 dicembre 2021, 2271: “*In tema di polizze unit linked, il negozio, pur se connotato dall’assunzione di un rischio demografico molto limitato e pur se non garantisce nemmeno parzialmente la restituzione del capitale investito, non è qualificabile quale prodotto finanziario tout court, ma resta un prodotto assicurativo ed è classificabile quale Polizza di Ramo Vita III ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett. a), del codice delle assicurazioni private. Inoltre, in caso di collocamento di polizze vita unit linked, la normativa del testo unico finanziario e dei Regolamenti Consob trova applicazione solamente laddove il prodotto sia distribuito dai soggetti abilitati ai sensi del t.u.f. (art. 1, comma 1, lett. r) e non dagli intermediari assicurativi, come i broker e gli agenti assicurativi*” e Trib. Milano, 30 settembre 2021; Trib. Bergamo, 23 luglio 2021, in *www.dirittobancario.it*; Trib. Roma, 28 maggio 2021; Ctr Lombardia, 17 maggio 2021, nn. 1864/14/2021 e 1865/14/2021, in *www.ilsole24ore.it*; Corte App. Milano, 30 novembre 2020, n. 3130, in *Dejure*; Trib. Viterbo, 16 settembre 2020, n. 939; Corte App. Milano, 4 agosto 2020, n. 2044; Trib. Firenze, 11 febbraio 2020, n. 407, in *DeJure*; Trib. Brescia, 13 giugno 2018; Trib. Bolzano, 4 settembre 2017,) – determina la natura meramente finanziaria della polizza *unit linked* sottoscritta da [REDACTED] posta la assenza del rischio demografico.

Non può valorizzarsi, la previsione del pagamento del 101% del valore dei fondi al momento dell’evento, sia perché valore irrisorio e certamente inidoneo a garantire l’assicurato - anche alla luce delle rilevanti commissioni pagate nel corso del rapporto - sia perché del tutto svincolato dai parametri indicati dalla Suprema Corte:



ammontare del premio versato dal contraente, orizzonte temporale e tipologia di investimento.

Sia, infine, perché nel caso di azzeramento del valore del premio investito, l'1% sarebbe pari in realtà a zero, non aggiungendo nulla alla perdita subita, così risolvendosi in un ossimoro assicurativo.

Al contrario, alla luce della clausola *wealth protector* la polizza stipulata da [REDACTED] deve ritenersi del tutto compatibile con lo schema assicurativo.

Sul punto si ritengono non pertinenti le considerazioni attoree circa la facoltatività della clausola e la discrezionalità di accettazione della scelta operata da parte di SEB: la circostanza che la garanzia sia stata sottoscritta è sufficiente ad operare una valutazione positiva in concreto circa la natura assicurativa del contratto stipulato.

Le conseguenze giuridiche sono pertanto del tutto difformi, posto che nel primo caso vi è una applicazione integrale del c.d. Testo Unico della Finanza, nel secondo no (se non nei limiti di rinvio operati dall'art. 25 bis TUF).

Infatti, dalla predetta distinzione deriva la applicazione diretta del TUF solo nel caso della polizza di [REDACTED] in quanto strumento finanziario e non assicurativo.

La mancata predisposizione di un contratto quadro, nel caso di specie, ne determina la nullità contrattuale *ex art. 23 TUF* (cfr. Corte App. Lecce 27 febbraio 2020, n. 228 in *www.dejure.it*; rib. Taranto, 5 novembre 2019 in *www.dejure.it*; Corte App. Bologna, 28 luglio 2016, n. 1396 in *www.ilcaso.it*; Trib. Bari, 28 febbraio 2017, n. 1091 in *www.dejure.it*; Trib. Parma, 30 settembre 2016, n. 1196 in *www.confconsumatori.it*), contratto quadro che non si ritiene – come affermato dalla difesa SEB e da parte della giurisprudenza di merito – possa coincidere con la polizza assicurativa, non solo per una ragione formale, ma soprattutto per l'evidente ragione sostanziale che manca lo strumento di tutela predisposto dal legislatore nei confronti dell'investitore (cfr. Trib. Milano 19 luglio 2016, RG 51860/2015).

Per altro, diversamente opinando, il contratto quadro, avente funzione di *warning* degli investimenti, si risolverebbe in una avviso vuoto, posto che si esonera la [REDACTED] da qualsivoglia responsabilità rinviando



*tout court* ai prodotti finanziari di seguito acquistati su richiesta del cliente.

La nullità virtuale deriva, inoltre, in modo non sindacabile (se non disconoscendo la natura finanziaria del contratto) *ex art. 25 bis*, 166 TUF e art. 83 Regolamento Consob, 29 ottobre 2007, n. 16190 poiché il prodotto finanziario è stato distribuito da soggetto non abilitato ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. R del TUF (a mente del quale sono "soggetti abilitati": *le Sim, le imprese di investimento UE con succursale in Italia, le imprese di paesi terzi autorizzate in Italia, le Sgr, le società di gestione UE con succursale in Italia, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE con succursale in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in Italia, i GEFIA non UE autorizzati in uno Stato dell'UE diverso dall'Italia con succursale in Italia, nonché gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del T.U. bancario, le banche italiane e le banche UE con succursale in Italia autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento*; sul punto si richiama Cass., 21 aprile 2016, n. 8066, nonché l'art. 27 del Codice delle Assicurazioni Private).

Ne deriva l'obbligo di restituzione dell'importo pari alla differenza tra quanto versato da [REDACTED] (€ 1.130.000,00) e quanto restituito (€ 662.478,63), ovvero € 467.521,37, oltre rivalutazione ed interessi legali dalla data della domanda al saldo.

Analoghe considerazioni non possono essere fatte, invece, in relazione alla polizza stipulata da [REDACTED] in quanto contratto riconducibile allo schema assicurativo per le ragioni indicate.

In tale contesto, dato il contenuto dei contratti sottoscritti e delle condizioni generali del contratto e della nota informativa, non si ravvisano non solo profili di nullità, ma nemmeno di difetto informativo.

Né è fondata la domanda di annullamento, non emergendo alcuna condotta di raggiro da parte della [REDACTED] la quale ha distribuito attraverso il *Broker* autorizzato [REDACTED] il prodotto richiesto, composto da un "paniere" di fondi scelti dal contraente con l'ausilio del proprio consulente [REDACTED]



Neppure vi è prova di un errore essenziale riconoscibile dall'altro contraente, non essendo emerso nel corso della istruttoria elementi che possano deporre in tal senso.

Ne deriva che non deve essere esaminato l'ulteriore profilo circa la applicabilità dell'istituto della convalida nel caso di specie (convalida certamente non applicabile all'ipotesi rilevata per la polizza di [REDACTED] [REDACTED] nulla per violazione di norma imperative).

La sottoscrizione del contratto - con le puntuali previsioni contenute nelle condizioni generali del contratto e nella nota informativa - consentono poi di ritenere soddisfatti gli obblighi informativi ricadenti sull'assicuratore, in guisa da escludere altresì inadempimenti giustificanti l'azione di responsabilità proposta.

Corroborata la accertata assenza di responsabilità la constatazione che i clienti avessero scelto l'opzione contrattuale che prevedeva l'acquisto dei fondi direttamente da parte loro (e non quelli interni gestiti dalla [REDACTED]), senza alcuna responsabilità, obbligo informativo o scelta discrezionale sul darvi adempimento a carico della [REDACTED] e la coerenza tra gli acquisiti effettuati - sebbene di alto rischio - e la profilatura dei clienti (profilatura coerente anche con gli ulteriori investimenti effettuati - in diamanti e immobili all'estero - con il grado di istruzione raggiunto, con la scelta di investire in tal modo solo parte del patrimonio, mantenendo anche nell'ambito delle polizze una rilevante liquidità).

Tali considerazioni appaiono vieppiù superflue nei confronti di [REDACTED] posto che la attività del *Broker* si è limitata a mettere in contatto le parti in virtù della impossibilità di agire direttamente da parte di [REDACTED]

Neppure si può ritenere raggiunta la prova di una responsabilità di [REDACTED] per i profili dedotti.

A fronte della mancata produzione della documentazione informativa dei singoli fondi acquistati ed integranti il contenuto delle polizze *unit linked*, giustificata dalla eliminazione della documentazione cartacea a seguito della chiusura dello studio, non può infatti automaticamente dedursi la violazione degli obblighi gravanti sul consulente.



Depongono, infatti, in senso contrario una serie di elementi indiziari gravi, precisi e concordanti:

- a. i numerosi incontri avvenuti nello studio di [REDACTED] con i propri clienti (cfr. teste [REDACTED] *“ho supervisionato l'attività di confronto tra [REDACTED] e il dott. [REDACTED] relativa all'analisi dei prodotti offerti dalla banca. In particolare abbiamo consegnato la documentazione inerenti ai titoli ai signori [REDACTED] i quali l'hanno consegnata al signor [REDACTED] e successivamente ci siamo confrontati sulle modalità di gestione dei titoli eventualmente sulle scelte da operarsi. In particolare abbiamo cercato di rispondere alle esigenze manifestate dal dott. [REDACTED] per migliorare il pacchetto [...] per quello che ricordo il dott. [REDACTED] predispose un piano di investimento diversificato rispetto a quanto presente prima della sua consulenza; ricordo anche che tale piano fu modificato, suppongo in base alle richieste dei clienti [...] mi sembra di ricordare di avere fissato gli appuntamenti al telefono dei signori [REDACTED]; in ogni caso ricordo di aver parlato più volte con la signora [REDACTED] Rammento anche di aver contattato la signora [REDACTED] allorché era necessaria la sua firma per la vendita o cessione di titoli per modificare il portafoglio esistente. Preciso che provvedevo anche ad inviare a [REDACTED] e per conoscenza ad [REDACTED] gli ordini di acquisto o di vendita sottoscritti dai signori [REDACTED] Preciso che in relazione ai titoli presenti sul portafoglio della Banca Intesa il dott. [REDACTED] si limitava a dover dare dei suggerimenti, ma poi le operazioni di acquisto o vendita dovevano essere effettuate direttamente presso la banca”*): sebbene nessun teste abbia partecipato alle conversazioni, appare del tutto illogico che le parti si trovassero nello studio professionale del consulente e questi non parlasse della attività svolta per conto dei sig.ri [REDACTED]
- b. gli incontri avvenuti alla presenza dei sig.ri [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] presso la Intesa San Paolo, finalizzati appunto alla verifica degli investimenti effettuati, modifica di alcuni di essi e



ricerca di prodotti finanziari più “spregiudicati”, incontri incompatibili con una attività di consulenza non improntata ai canoni di collaborazione e piena informazione (teste [REDACTED] [REDACTED] “sono a conoscenza del fatto che i signori Degani si rivolsero al signor [REDACTED] mi pare nel 2017 successivamente al decesso della madre di [REDACTED] al fine di ottenere delle soluzioni che portassero ad un maggior rendimento dei tassi sui investimenti effettuati. Era intenzioni dei signori [REDACTED] anche effettuare diversificazioni degli investimenti rispetto a quelli esistenti. Conobbi la signora [REDACTED] [REDACTED] solo successivamente al decesso della madre [REDACTED] [REDACTED] poiché precedentemente i rapporti gli avevo intrattenuti solo con [REDACTED] I rapporti erano intrattenuti direttamente con gli istituti di credito. Quando vi è stato l'intervento di [REDACTED] e sono stati richiesti i tassi più vantaggiosi e una diversificazione degli investimenti e altresì intervenuto il signor [REDACTED] In almeno un paio di circostanze ho incontrato i signori [REDACTED] e il signor [REDACTED] per discutere dell'argomento. Preciso che la richiesta di diversificazione dei prodotti di investimento era riferita ai prodotti che avevano acquistato attraverso l'istituto bancario [...] il dottor [REDACTED] ha proposto alcuni prodotti di investimenti che l'istituto bancario poi valutava se compatibili con il profilo di investimento dei clienti e preciso che in alcuni casi i prodotti finanziari proposti non rientravano nell'offerta a disposizione dell'Intesa Sanpaolo e da questa potevano essere acquistati. Rispetto ai prodotti a noi proposti dal dottor [REDACTED] compatibili con il profilo e a disposizione dell'Intesa Sanpaolo, si procedeva all'acquisto su richiesta dei signori [REDACTED] [...] ricordo che i signori [REDACTED] richiesero dopo essersi consultati con il dott. [REDACTED] di investire una parte contenuta del loro patrimonio (circa € 300.000,00- 500.000,00) in prodotti finanziari più volatili e a rischio per cercare di ottenere maggiori performance economiche. La banca tuttavia non poté effettuare questo movimento in quanto non aveva a



disposizione i prodotti finanziari richiesti. Mi pare di ricordare che l'investimento di cui ho parlato avesse ad oggetto bene immobili o quote societarie, in ogni caso non prodotti finanziari trattati dall'istituto finanziario"; teste [REDACTED] "all'epoca dei fatti ero direttore della banca di [REDACTED] in funzione di private banking in virtù di tale ruolo ero entrato a contatto con i clienti, in particolare in questo caso [REDACTED] era seguita da [REDACTED]. Verbalmente ho dunque sentito la signora [REDACTED] dire che si era rivolta al dott. [REDACTED] per avere consulenza diversa da quella della banca in relazione ai suoi titoli. Preciso che era capitato altre volte che dei clienti chiedessero ad un professionista esterno una consulenza sui prodotti finanziari e sulle strategie operate sulla nostra banca [...] ho supervisionato l'attività di confronto tra [REDACTED] e il dott. [REDACTED] relativa all'analisi dei prodotti offerti dalla banca. In particolare abbiamo consegnato la documentazione inerenti ai titoli ai signori [REDACTED] i quali l'hanno consegnata al signor [REDACTED] e successivamente ci siamo confrontati sulle modalità di gestione dei titoli eventualmente sulle scelte da operarsi. In particolare abbiamo cercato di rispondere alle esigenze manifestate dal dott. [REDACTED] per migliorare il pacchetto);

- c. il contenuto della email del giorno 11 marzo 2019 (doc. 16 del fascicolo [REDACTED]), dal quale emerge la piena consapevolezza dei sig.ri [REDACTED] circa il funzionamento della polizza e la libera, consapevole e tecnica scelta dei fondi da parte dei clienti: "in relazione alla liquidità rimanente dopo l'esecuzione del bonifico, sarà mia cura indicarvi i fondi/sicav da acquistare successivamente. A tal proposito, vi elenco di seguito alcuni fondi di interesse del mio consulente finanziario, in modo da sapere anticipatamente se, tra questi, alcuni possano non essere compresi tra quelli inseribili nella vostra polizza; più precisamente FR0010923375 H2O Multibonds RC – IE00B8FMZ671 UBS Global Emerging Markets Opp Q USD – LU1121094715 MS INVF Global Discovery Z. Rimango in



*attesa della documentazione necessaria per la vendita di tutte le attività finanziarie e della disposizione di bonifico. [REDACTED] [REDACTED].*

Non essendo emersi profili di negligenza non può essere accolta la domanda di risarcimento del danno da lucro cessante.

#### **8. I RAPPORTI INTERNI TRA i TERZI (TOB)**

*[REDACTED] ha formulato due domande “trasversali” di garanzia nei confronti degli altri due convenuti: “gli illeciti che secondo gli attori sarebbero occorsi in fase di collocamento delle Polizze sono imputabili unicamente a [REDACTED] e al [REDACTED] (con cui [REDACTED] aveva in essere un rapporto di segnalazione). Tali soggetti, che si sono occupati del collocamento delle polizze per conto dei [REDACTED] avrebbero dovuto profilare correttamente i Contraenti, valutare l’adeguatezza delle Polizze allo loro esigenze finanziarie e informarli sulle caratteristiche del prodotto. [REDACTED] che è rimasta estranea a tale fase, di certo non avrebbe potuto svolgere tale attività e non può essere oggi chiamata a risponderne: motivo per cui eccepisce il difetto di legittimazione passiva e in subordine chiede di essere manlevata da Invesa e dal [REDACTED] in riferimento a qualsiasi esborso fosse tenuta ad eseguire all’esito del giudizio;*

*- quanto ad [REDACTED]’obbligo di manleva verso [REDACTED] è anche previsto dall’art. 13 del TOB per cui [REDACTED] “accetta di indennizzare e tenere [REDACTED] [REDACTED] indenne da e rispetto a qualsiasi causa, azione, reclamo perdita, danno, costo e spesa... derivanti dall’inadempimento di qualsiasi dovere od obbligo dell’intermediario nei confronti del Cliente” (ns. doc. 2).*

*Non solo, [REDACTED] ha nominato [REDACTED] per svolgere i servizi contemplati nei TOB, senza un previo consenso di [REDACTED] in violazione dell’art. 2.6 del TOB (ns. doc. 2).*

*Ne consegue che anche sotto il profilo contrattuale, nell’ipotesi di soccombenza anche parziale della Compagnia, per fatto di [REDACTED] e/o dei suoi collaboratori, [REDACTED] è tenuta a tener [REDACTED] indenne e manlevata da qualsiasi danno conseguente”.*



Posto che la domanda attorea – solo in relazione alla polizza stipulata da [REDACTED] – viene accolta esclusivamente in relazione alla dedotta nullità, le domande trasversali non possono essere accolte.

Rispetto a [REDACTED] perché non si acclarata la responsabilità del professionista per l'attività svolta; rispetto ad [REDACTED] perché non si tratta di una ipotesi di un inadempimento di un dovere o obbligo dell'intermediario nei confronti del cliente, così che non è applicabile la previsione contrattuale evocata.

#### 9. LE SPESE DI LITE

Il regime delle spese di lite non può prescindere dalla constatazione di una frammentata e distonica giurisprudenza sui temi trattati.

Inoltre, si evidenzia come le domande proposte da [REDACTED] – in proprio e quale erede di [REDACTED] – siano state solo in parte accolte con ciò determinandosi una soccombenza reciproca rispetto a [REDACTED]

Si ritiene, in conclusione, giustificata la compensazione integrale tra l'attrice e la convenuta [REDACTED]

Il rigetto delle domande formulate direttamente da [REDACTED] e trasversalmente da [REDACTED] nei confronti della [REDACTED] e di [REDACTED] determina la condanna in solido al pagamento delle spese di lite.

#### P. Q. M.

Il Tribunale di Ferrara, nella persona del Giudice Unico dr. Mauro Martinelli, ogni diversa domanda, eccezione, istanza o deduzione disattesa, definitivamente pronunciando nella causa n. **1039/2021**

**R.G.**, così provvede:

- a) **DICHIARA** la nullità della polizza *unit linked* n. 1213015674 per violazione degli artt. 23, 25 *bis* TUF e art. 83 Regolamento Consob, 29 ottobre 2007, n. 16190;
- b) **CONDANNA** [REDACTED], in persona del legale rappresentante *pro tempore*, al pagamento di € 467.521,37, oltre rivalutazione ed interessi legali dalla data della domanda al saldo, a favore di [REDACTED]
- c) **RESPINGE** le ulteriori domande attoree;



- d) **RESPINGE** le domande formulate da “ [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] ” nei confronti di “ [REDACTED] ” e di [REDACTED]
- e) **DICHIARA** integralmente compensate le spese del giudizio tra [REDACTED] e la “ [REDACTED] [REDACTED] ”
- f) **CONDANNA** la “ [REDACTED] [REDACTED] ” e [REDACTED] in solido tra loro, al pagamento delle spese processuali sostenute da “ [REDACTED] [REDACTED] ” quantificate in € 22.457,00 per compensi, oltre alle spese generali al 15%, IVA e CPA come per legge se dovute;
- g) **CONDANNA** la “ [REDACTED] [REDACTED] ” e [REDACTED] in solido tra loro, al pagamento delle spese processuali sostenute da [REDACTED] quantificate in € 22.457,00 per compensi, oltre alle spese generali al 15%, IVA e CPA come per legge se dovute;
- h) **RESPINGE** nel resto.

Ferrara, il 18 luglio 2023

Il Giudice  
Dr. Mauro Martinelli

