

Polizza vita unit linked: natura, prova dell'investimento nel fondo interno e violazione della normativa italiana da parte di società estera operante in Italia in regime di stabilimento e libera prestazione dei servizi

Tribunale di Torino, 17 marzo 2016. Giudice Ciccarelli.

Polizza vita unit linked - Causa prevalente del negozio - Causa finanziaria - Funzione assistenziale - Esclusione

La polizza vita unit linked si caratterizza – secondo la definizione dell'Isvap – per il fatto che “l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura in caso di morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione”. La nota informativa (doc. 3 CSLP, art. 4) chiarisce che la polizza ha durata pari alla vita intera dell'assicurato e impegna la società, a fronte della corresponsione di un premio unico, alle prestazioni previste in caso di riscatto o in caso di decesso. Come ormai chiarito dalla giurisprudenza (Trib. Torino, 25 luglio 2011), si tratta di un contratto con causa mista atipica, a contenuto prevalentemente finanziario e, in via residuale, assicurativo. In particolare, il fatto che l'entità del capitale o della rendita dipendano dalla maggiore o minore redditività dell'investimento comporta che l'intero rischio dello stesso gravi sull'assicurato, a fronte di un premio e di spese di emissione della polizza che la compagnia emittente percepisce senza alcun rischio. Per questa ragione, la causa prevalente del negozio pare essere quella finanziaria, laddove la polizza vita sembra avere solamente lo scopo di individuare i momenti in cui l'assicuratore dovrà effettuare la prestazione di rimborso alla quale è obbligato (ciò comporta anche, conformemente, del resto, alla prospettazione dell'attrice, l'applicabilità a tali negozi della disciplina di cui al TUF, anche prima delle modifiche legislative introdotte dal decreto legislativo 330 del 2006). È noto, infatti, come l'assetto di interessi presupposto dall'impianto codicistico dell'assicurazione sulla vita sia caratterizzato dal fatto che l'assicuratore assume su di sé tanto il cosiddetto rischio demografico, cioè il rischio attinente alla durata della vita umana (morte o sopravvivenza dell'assicurato), quanto i rischi finanziari correlati al contratto, in quanto garantisce all'assicurato una determinata prestazione a prescindere dai risultati della gestione finanziaria dei premi corrisposti dall'assicurato stesso. Nelle polizze unit linked pare, invece, assente tale funzione previdenziale ed anche, soprattutto, la predefinizione contrattuale del quantum della prestazione dell'assicuratore: in tali contratti (come pure in quello concluso

dall'attore) manca qualsiasi forma di garanzia da parte della compagnia, ed il quantum delle prestazioni è determinato solo a posteriori, sulla base dei risultati degli investimenti dei premi: in questo senso, per l'appunto, la prestazione è "linked". D'altra parte il legislatore ha astrattamente previsto la causa di questi contratti, introducendo nel testo unico della finanza la nozione di prodotto finanziario emesso da imprese di assicurazione (art. 1, lett. w-bis TUF), prodotto che può consistere anche in un puro investimento finanziario. (Redazione IL CASO.it)

Polizza vita unit linked - Impiego dei premi per l'acquisto di quote di un fondo interno - Adempimento dell'intermediario - Prova dell'esistenza di un patrimonio separato - Accensione di conto corrente e deposito titoli a nome della banca depositaria con andamento dei titoli

Nella polizza il cui premio sia stato impiegato per l'acquisto di quote di un fondo interno, per dimostrare l'esistenza dell'oggetto del contratto e l'adempimento dell'intermediario, appare sufficiente l'esistenza di un patrimonio separato e la produzione documentale attestante la specifica accensione di un conto corrente e di un conto deposito titoli a nome della banca depositaria con andamento dei titoli descritto in conformità alla tipologia degli investimenti previsti per il fondo interno prescelto dal cliente (Trib. Torino 28 luglio 2011, conf. da App. Torino 27 febbraio 2013). (Franco Benassi)

Polizza vita unit linked - Investimento dei premi in strumenti non consentiti dalla normativa italiana in materia di assicurazione sulla vita - Società estera operante in Italia in regime di stabilimento e libera prestazione dei servizi - Violazione della normativa italiana - Esclusione

Qualora la polizza vita unit linked preveda l'avvertenza in ordine alla possibilità che i premi versati dai clienti possono essere investiti in attivi non consentiti dalla normativa italiana in materia di assicurazione sulla vita e l'intermediario sia un soggetto avente sede in Liechtenstein ed operante in Italia in regime di stabilimento e libera prestazione di servizi, deve escludersi la violazione della normativa italiana (di grado secondario) in ordine ai limiti di investimento del fondo interno, in quanto tale normativa non è applicabile all'intermediario sopraindicato (Trib. Torino 25 luglio 2011 e 3 aprile 2013, conf. da App. Torino 27 febbraio 2013 e 7 febbraio 2014). (Franco Benassi)

Polizza vita unit linked - Investimento in fondo interno - Limiti imposti dalla normativa italiana - Tutela degli investitori -

Esclusione - Salvaguardia della patrimonialità e stabilità finanziaria delle imprese di assicurazione

I limiti previsti per le imprese nazionali di assicurazione all'investimento del fondo interno non possono essere invocati per il solo fatto che l'intermediario ha una succursale in Italia, in quanto tali limiti non sono finalizzati alla tutela degli investitori ma alla salvaguardia della patrimonialità e stabilità finanziaria delle imprese di assicurazione, come si evince anche dal fatto che l'imposizione di detti limiti promana dall'ISVAP, autorità di vigilanza sulle assicurazioni, e non dalla Consob. (Franco Benassi)

Intermediazione finanziaria - Dovere di informazione in ordine all'aumento del livello di rischio - Sussistenza

L'intermediario ha il dovere di avvertire il cliente dell'aumento del livello di rischio degli strumenti finanziari oggetto dell'investimento qualora detto livello sia inferiore a quello del profilo prescelto. (Redazione il caso)

N. R.G. 11841/2013

omissis

CONCLUSIONI

Il Procuratore di C. ha concluso:

“Voglia il Tribunale Ill.mo,
disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione,
previe le più opportune declaratorie e provvidenze,
nel merito, in via principale

- accertare e dichiarare la nullità del “Contratto di Assicurazione sulla vita Unit Linked Life Portfolio Italy” per i motivi di cui in narrativa e, conseguentemente condannare C.S. Life & Pensions AG (Italian Branch), in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano (MI), *, in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano *, in solido tra loro, a restituire a C. M. l'importo di € 1.000.000,00, oltre rivalutazione monetaria ed interessi dalla data del versamento in data 13/03/08 al saldo;

nel merito, in via subordinata, salvo gravame

- pronunciare l'annullamento del “Contratto di Assicurazione sulla vita Unit linked Life Portfolio Italy” per i motivi di cui in narrativa e, conseguentemente condannare C.S. Life & Pensions AG (Italian Branch), in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano *, in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano *, in solido tra loro, a restituire a C. M. l'importo di € 1.000.000,00, oltre rivalutazione monetaria ed interessi dalla data del versamento in data 13/03/08 al saldo;

nel merito, in via ulteriormente subordinata, salvo gravame

- pronunciare la risoluzione del contratto per inadempimento grave ex art. 1453 c.c. per i motivi di cui in narrativa e, conseguentemente

condannare C.S. Life & Pensions AG (Italian Branch), in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano (MI), Via Santa Margherita n. 3 e C.S. Italy, in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano *, in solido tra loro, a restituire a C. M. l'importo di € 1.000.000,00, oltre rivalutazione monetaria ed interessi dalla data del versamento in data 13/03/08 al saldo;

in ogni caso, sia per l'ipotesi di pronuncia di nullità che di annullamento che di risoluzione del contratto

- in ogni caso, dichiarare tenute e condannare C.S. Life & Pensions AG (Italian Branch), in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano (MI), Via Santa Margherita n. 3 e C.S. Italy, in persona del legale rappresentante pro-tempore, corrente in Milano *, in solido tra loro, a risarcire ad C. M. tutti i danni patiti e patiendi per le causali di cui in narrativa, quantificati sia nella perdita subita che nel mancato guadagno, questi ultimi da quantificarsi in corso di causa, anche in via equitativa, in una somma comunque non inferiore ad € 150.000,00, oltre rivalutazione monetaria ed interessi dalla data del fatto al saldo;

in ogni caso

- col favore delle spese ed onorari di procedura, comprensivi di rimborso forfettario, C.P.A. ed I.V.A., oltre agli oneri della disponenda CTU ed a quelli del nominando CTP di parte esponente.”

Il Procuratore di C.S. LIFE & PENSIONS AG ha concluso:

“Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria, così giudicare:

IN VIA PRELIMINARE

- accertare e dichiarare l'inammissibilità, improponibilità ed improcedibilità dell'azione risarcitoria proposta dal Sig. C. per carenza dei presupposti di legge.

NEL MERITO

IN VIA PRINCIPALE

- respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti;

IN VIA SUBORDINATA

- nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda risarcitoria ex adverso formulata, escludere o limitare la quantificazione del danno per i motivi esposti in atti.

Con vittoria di spese di lite, oltre accessori come per legge.”

Il Procuratore di C.S. ITALY ha concluso:

“Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed

opportuna declaratoria, così giudicare:

IN VIA PRELIMINARE

- accertare e dichiarare l'inammissibilità, improponibilità ed improcedibilità dell'azione risarcitoria proposta dal Sig. C. per carenza dei presupposti di legge.

NEL MERITO

IN VIA PRINCIPALE

- respingere le domande tutte ex adverso formulate perché infondate, sia in fatto che in diritto, per le ragioni esposte in atti;

IN VIA SUBORDINATA

- nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda risarcitoria ex adverso formulata, escludere o limitare la quantificazione del danno per i motivi esposti in atti.

Con vittoria di spese di lite, oltre accessori come per legge.”

MOTIVI DELLA DECISIONE

omissis

Premesso

M. C. allega che:

a) il 28.2.2008, su sollecitazione di P. Co., branch manager della C.S. Italy di Torino, ha sottoscritto il contratto “Assicurazione sulla vita Unit Linked Life Portfolio Italy”;

b) l’intermediario, consapevole delle finalità di protezione del capitale che animavano l’attore, aveva descritto tale prodotto come “più sicuro” rispetto ad altri investimenti all’epoca detenuti dal C.;

c) il 13 marzo successivo ha messo a disposizione del medesimo istituto di credito la somma di € 1.000.000 (ricavata dalla dismissione di altri investimenti), con cui sono state acquistate n. 999 quote del Fondo Interno Assicurativo denominato “A.A. VII-2007”, collegato alla polizza di cui sopra;

d) nei mesi successivi l’attore non ha ricevuto alcuna comunicazione in merito alla polizza né alle operazioni poste in essere dal Fondo Interno;

e) nell’aprile 2009 C.S. Life and Pension comunicava al C. che il Fondo Interno aveva una esposizione nei confronti dei c.d. “fondi Madoff”; e, in conseguenza delle perdite subite da tali fondi per la nota vicenda legata al *crack* del finanziere, l’investimento presentava una perdita del 59%;

f) nell’ottobre 2012 l’attore apprendeva che presso la sede C.S. Italy di Torino era giacente una comunicazione a lui indirizzata, ma mai consegnatagli, in cui si rappresentava che il Fondo Interno A.A. era caratterizzato da un profilo di rischio elevato (e non medio, come prospettato e indicato nella documentazione contrattuale).

L’attore fa valere:

1. la nullità della polizza Life Portfolio, in quanto:

- C.S. Life and Pension (CSLP) non ha mai costituito il fondo interno, ma ha direttamente investito il premio versato dal C. per l’acquisto di quote dei fondi Fairfield Sigma Ltd, Fim Long Invest Eur Share, Reichmuth Matterhorn Eur, C.S. Prime Select Trust; né il C. ha mai dato l’ordine di procedere all’acquisto di quote di questi fondi; il contratto è quindi nullo per inesistenza dell’oggetto e della causa;

- è stata violata la normativa che vieta la collocazione in Italia mediante sollecitazione al pubblico risparmio dei c.d. *hedge funds*;

- CSLP non avrebbe potuto inserire nei propri fondi interni collegati alla polizza i fondi sopra indicati, trattandosi di attivi non consentiti dalla normativa italiana;

- la polizza non avrebbe potuto essere proposta né sottoscritta per importi inferiori a € 1.500.000, essendo questo l’importo minimo inderogabile dell’investimento indicata in contratto;

2. l’annullabilità del contratto per dolo ed errore, in quanto:

- il C. aveva manifestato all’intermediario che le proprie finalità erano quelle di protezione del capitale;

- contrariamente a quanto dichiarato da CSI, le caratteristiche di volatilità della polizza Unit Linked non erano del 5%, ma del 10%;
- all'attore è stato rappresentato che stava sottoscrivendo una polizza assicurativa, mentre, non essendo stato mai costituito il fondo interno, egli è divenuto direttamente titolare di singole partecipazioni nei quattro fondi sopra indicati;
- non è stato rappresentato all'attore il "rischio emittente", derivante dal fatto che Madoff era gestore e custode dei fondi oggetto dell'investimento;

3. l'inadempimento di CSLP alle obbligazioni derivanti dalla polizza sottoscritta in quanto:

- sono stati violati gli obblighi informativi in fase di stipula del contratto;
- CSLP non ha operato alcuna modifica o correzione della allocazione interna degli strumenti finanziari;
- non è stato segnalato il "rischio frode" sui fondi e, più in generale, è stata omessa la *due diligence* che impone all'intermediario il compimento delle attività necessarie a tutelare il cliente;
- non sono stati rispettati i profili di rischio previsti in contratto.

Chiede pertanto, in via gradatamente subordinata:

- a) la dichiarazione di nullità o l'annullamento della polizza Life Portfolio Italy, con condanna dei convenuti alla restituzione del capitale investito (€ 1.000.000);
- b) la risoluzione del contratto per inadempimento, con condanna dei convenuti alla restituzione del capitale investito (€ 1.000.000);
- c) la condanna dei convenuti al risarcimento dei danni, rapportati alle perdite subite e al mancato guadagno.

C.S. ITALY SPA e C.S. LIFE & PENSION AG:

- eccepiscono preliminarmente la propria carenza di legittimazione passiva:

- C.S. Italy con riferimento alle domande di nullità e annullamento della polizza vita;
- C.S. Life & Pension con riferimento alle domande di risarcimento legate all'inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario;

- non contestano le circostanze di cui alle lettere a), c), e) della narrativa attorea;

- deducono che gli obblighi di condotta degli intermediari distributori di polizze *unit linked* sono disciplinati dal TUF e dal reg. Consob 16190/07, e che l'attività di distribuzione di tali prodotti ad opera delle banche è assoggettata alla vigilanza della Consob e non dell'Isvap;

- sottolineano che tutta la documentazione informativa venne tempestivamente consegnata al sig. C. prima della sottoscrizione della polizza;

- evidenziano che le perdite subite dall'attore trovano causa esclusiva nelle vicende che hanno interessato il finanziere Madoff, del tutto estranee alla condotta dell'intermediario e da questo non prevedibili;

- affermano che i fondi *target* (sopra indicati) in cui investiva il fondo interno avevano sempre fatto registrare rendimenti positivi a fronte di livelli di rischio medi;

- sostengono che l'investimento era adeguato al profilo di rischio del cliente, desumibile dalle dichiarazioni da lui rese e dai progressi investimenti;
- contestano la prevedibilità del danno lamentato e la stessa esistenza di nesso causale fra gli inadempienti allegati dall'attore e il pregiudizio subito;
- contestano i presupposti ex art. 1224 2° comma c.c. per la risarcibilità del maggior danno.

C.S. LIFE & PENSION, inoltre, contesta l'applicabilità al contratto assicurativo per cui è causa dei limiti fissati dalla normativa italiana agli investimenti in fondi hedge; tali limiti sono infatti diretti a fissare requisiti di stabilità delle imprese assicurative, e non sono applicabili a imprese assicurative estere (come la convenuta), quand'anche operanti in Italia in regime di stabilimento.

La causa è stata istruita mediante prove orali e CTU.

*

1. Le eccezioni di carenza di legittimazione passiva.

Il sig. C. ha proposto le domande di nullità e annullamento della polizza Life Portfolio Italy e di risarcimento danni nei confronti di entrambi i convenuti. Questi ultimi hanno eccepito la propria carenza di legittimazione passiva rispetto alle domande ritenute "estranee" al rapporto da ciascuno intrattenuto con l'attore. E così C.S. Italy (di seguito CSI) ha dedotto la propria estraneità al contratto assicurativo, con conseguente carenza di legittimazione rispetto alle domande di nullità e annullamento; mentre C.S. Life & Pension (di seguito CSLP) ha dedotto di non essere la destinataria degli obblighi di informazione posti a carico degli intermediari dalla normativa primaria (TUF) e secondaria (regolamenti Consob), non essendo l'intermediaria, ma l'emittente del prodotto finanziario di cui si discute. Queste eccezioni – rispetto alle quali l'attore non svolge alcuna replica – sono fondate. E' infatti pacifico che CSI non è il soggetto con cui è stato stipulato il contratto di assicurazione (la polizza Life Portfolio), ma colui che si è occupato della distribuzione di questo prodotto; e parimenti che il prodotto assicurativo acquistato dall'attore è stato emesso da CSLP, con cui è stato quindi concluso il contratto di assicurazione e alla quale è stato versato il premio da parte del sig. C..

2. Il rapporto contrattuale fra l'attore e CSI.

Non possono invece condividersi le difese di CSI nella parte in cui pretende di limitare la propria responsabilità all'ambito pre-contrattuale. E' infatti pacifico che fra la banca CSI e il sig. C. sia intercorso un rapporto di collocamento relativo alla polizza di cui si discute (doc. 2 CSI). Non è vero poi – come sostiene la difesa di CSI (comparsa conclusionale p. 9) – che *"il Sig. C., pur non avendo precisato nelle proprie domande il titolo della propria pretesa risarcitoria, ha chiaramente proposto una domanda di risarcimento per responsabilità contrattuale, avendo il medesimo richiesto il riconoscimento sia del danno emergente che del lucro cessante."* Né è vero che il C. non abbia formulato nei confronti di CSI (anche) una domanda fondata su responsabilità di tipo precontrattuale. Risulta, al contrario, dal tenore dell'atto di citazione che il C. ha inteso invocare la responsabilità "pre-contrattuale e contrattuale" della banca (citazione p. 47); e che ha allegato specifiche violazioni riconducibili sia alla fase delle trattative

(mancata corretta informazione sul rischio del prodotto e sul rischio emittente), sia alla fase esecutiva del contratto (in particolare, non aver comunicato all'investitore la intervenuta e nota variazione del profilo di rischio del prodotto). CSI dunque non può pretendere di limitare l'ambito di propria responsabilità a quello pre-contrattuale.

3. La causa della polizza Life Portfolio Italy.

Il contratto di cui si discute è una polizza vita *unit linked*, che si caratterizza – secondo la definizione dell'Isvap – per il fatto che “*l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di fondi di investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (OICR) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura in caso di morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione*”. La nota informativa (doc. 3 CSLP, art. 4) chiarisce che la polizza ha durata pari alla vita intera dell'assicurato e impegna la società, a fronte della corresponsione di un premio unico, alle prestazioni previste in caso di riscatto o in caso di decesso. Come ormai chiarito dalla giurisprudenza (anche di questo Tribunale, v. T. Torino 25 luglio 2011), si tratta di un contratto con causa mista atipica, a contenuto prevalentemente finanziario e, in via residuale, assicurativo. In particolare, il fatto che l'entità del capitale o della rendita dipendano dalla maggiore o minore redditività dell'investimento comporta che l'intero rischio dello stesso gravi sull'assicurato, a fronte di un premio e di spese di emissione della polizza che la compagnia emittente percepisce senza alcun rischio. Per questa ragione la causa prevalente del negozio pare essere quella finanziaria, laddove la polizza vita sembra avere solamente lo scopo di individuare i momenti in cui l'assicuratore dovrà effettuare la prestazione di rimborso alla quale è obbligato (ciò comporta anche, conformemente, del resto, alla prospettazione dell'attrice, l'applicabilità a tali negozi della disciplina di cui al TUF, anche prima delle modifiche legislative introdotte dal decreto legislativo 330 del 2006). È noto, infatti, come l'assetto di interessi presupposto dall'impianto codicistico dell'assicurazione sulla vita sia caratterizzato dal fatto che l'assicuratore assume su di sé tanto il cosiddetto rischio demografico, cioè il rischio attinente alla durata della vita umana (morte o sopravvivenza dell'assicurato), quanto i rischi finanziari correlati al contratto, in quanto garantisce all'assicurato una determinata prestazione a prescindere dai risultati della gestione finanziaria dei premi corrisposti dall'assicurato stesso. Nelle polizze *unit linked* pare, invece, assente tale funzione previdenziale ed anche, soprattutto, la predefinizione contrattuale del quantum della prestazione dell'assicuratore: in tali contratti (come pure in quello concluso dall'attore) manca qualsiasi forma di garanzia da parte della compagnia, ed il *quantum* delle prestazioni è determinato solo *a posteriori*, sulla base dei risultati degli investimenti dei premi: in questo senso, per l'appunto, la prestazione è “linked”. D'altra parte il legislatore ha astrattamente previsto la causa di questi contratti, introducendo nel testo unico della finanza la nozione di prodotto finanziario emesso da imprese di assicurazione (art. 1, lett. w bis TUF), prodotto che può consistere anche in un puro investimento finanziario.

4. L'eccezione di nullità del contratto per mancanza di fondo interno. Sostiene l'attore che il contratto assicurativo da lui sottoscritto sia nullo per inesistenza dell'oggetto e della causa, poiché CSLP non ha mai istituito il fondo interno, ma ha impiegato il premio versato dal C. per acquistare direttamente quote dei quattro fondi sopra indicati. Per di più, la convenuta ha fatto ciò senza che il C. le abbia mai dato ordine di procedere agli acquisti, cosa che costituisce un autonomo profilo di nullità delle operazioni. L'eccezione è infondata. L'oggetto del contratto è chiaramente indicato all'art. 6, sezione C, della nota informativa (doc. 3 CSLP), dove si legge *“Il fondo interno previsto per Life Portfolio Italy è ALTERNATIVE ASSET CLASS VII – 2007. Nel mandato di gestione patrimoniale si impiegano strumenti di investimento diretti e/o indiretti come pure gli investimenti alternativi. La società istituisce pertanto un portafoglio di valori mobiliari e di altre attività finanziarie collegate al fondo interno, che costituisce un patrimonio separato sia dal patrimonio della compagnia di assicurazione sia dal patrimonio di ogni altro fondo dalla stessa gestiti. La banca depositaria è C.S. - (Svizzera)”*. Si richiama e si condivide l'orientamento già espresso da questo Tribunale nella sent. 28.7.2011 n. 5167 (confermata da C.A. Torino 27.2.2013), ove si afferma: *“E' elemento caratteristico del fondo interno il fatto di essere, appunto, un patrimonio separato e pertanto appare sufficiente prova della sua esistenza l'avvenuta produzione documentale (da parte dello stesso attore sub doc. B, C, D, F), che attesta la specifica accensione di un conto corrente e conto deposito titoli a nome della banca depositaria con andamento descritto in conformità alla tipologia degli investimenti previsti per il fondo interno prescelto dall'attore. In alcuni casi il fondo interno è costituito a tutela di un universo di assicurati (cosiddetta mutualità tra gli assicurati), in altri casi il fondo è acceso per un solo cliente che detiene la totalità delle quote di quel fondo. Normalmente nelle gestioni personalizzate (cioè nelle gestioni dedicate ai clienti di maggior rilievo) le compagnie assicurative preferiscono isolare il patrimonio del cliente da quello degli altri clienti, senza però dar vita ad una vera e propria contabilità interna separata dagli altri fondi interni. Ogni Stato ove ha sede l'impresa fissa poi la regola se occorra o meno una contabilità interna separata tra i fondi. I fondi interni, quindi, non sono fondi comuni di investimento, come a tratti sembra implicare l'argomentazione svolta dalla difesa attorea. Ciò comporta che sia del tutto ininfluenza ai fini della validità del contratto o della esistenza del fondo stabilire quanti soggetti detengano le quote del fondo interno, ovvero se lo stesso sia uninominale, posto che in entrambi i casi viene garantita la natura di patrimonio separato (con le note conseguenze ad esempio in caso di fallimento)”* (in termini si vedano anche T. Torino n. 1538 del 5.3.12 e n. 1961 del 21.3.13). L'oggetto del contratto è quindi esistente, al pari della sua causa, e non è fondata, di conseguenza, la censura di nullità mossa dall'attore. Le considerazioni che precedono in ordine all'esistenza del fondo interno, inducono il rigetto dell'ulteriore profilo di nullità fatto valere dal C., consistente nella mancanza di ordini di acquisto delle quote dei fondi. Nessun ordine di acquisto di tali quote era infatti necessario, poiché il C. non ha sottoscritto quote dei *fondi target* in cui investiva il fondo interno.

5. L'eccezione di nullità per violazione normativa sulla collocazione mediante sollecitazione al pubblico risparmio di hedge funds.

L'attore sostiene che le società convenute avrebbero violato gli artt. 4 e 16 del D.M. 228/1999 per avere effettuato un'offerta al pubblico dei quattro fondi hedge in cui la polizza investe. Con riferimento a questa e alle altre eccezioni di nullità che verranno di seguito trattate che si fondano sulla violazione di norme imperative, va anzitutto richiamato l'insegnamento della Suprema Corte (Cass. S.U. 26724/2007) secondo cui la nullità del contratto non può derivare dalla violazione di norme imperative riguardanti il comportamento dei contraenti. L'eccezione è poi infondata per più motivi. In primo luogo, perché il C. non ha sottoscritto quote di fondi speculativi ma ha stipulato una polizza il cui premio è stato impiegato per l'acquisto di quote di un fondo interno. Manca quindi, in radice, un'attività di offerta di fondi speculativi da parte della banca. In secondo luogo, perché non è ravvisabile un'attività della banca che possa qualificarsi come offerta al pubblico ai sensi dell'art. 1 lett. t) TUF. Tale attività infatti si sostanzia nella sollecitazione di un numero non predeterminato di persone ad aderire a un'offerta avente condizioni standardizzate. Al contrario nel caso di specie si rinviene l'offerta di un prodotto particolare e selezionato, destinato alla c.d. "clientela premium", dotata di mezzi finanziari non comuni. Il documento che, secondo l'attore, costituirebbe l'offerta generalizzata (doc. 1) è intitolato "*consulenza gestionale personalizzata per clientela di alta gamma*", e ha, fra gli aspetti maggiormente significativi, la "*personalizzazione del profilo di investimento e cura "sartoriale" del cliente da parte di un personal banker ...*"; e la possibilità di costruire un portafoglio personalizzato "*attraverso una accurata selezione dei fondi e dei fondi di fondi hedge presenti sul mercato*". Non si ritiene quindi che questo documento integri l'offerta al pubblico di uno specifico prodotto finanziario. In ogni caso, ciò che viene offerto con questo documento non sono quote di hedge funds, ma un servizio di consulenza gestionale.

6. L'eccezione di nullità per violazione di norme imperative relative all'inserimento nel fondo interno di hedge fund non consentiti dalla normativa italiana.

L'attore richiama la circolare Isvap n. 474/2002 (modificata dal Provvedimento Isvap 2530/2007) secondo cui: a) il fondo interno non può investire in parti di OICR il cui patrimonio sia a sua volta investito in misura superiore al 20% delle attività in parti di altri OICR; b) il fondo interno non può investire in parti di uno stesso OICR non armonizzato per un valore superiore al 10% del totale delle attività; c) in ogni caso gli investimenti in quote di OICR non armonizzati non possono superare il 30% del totale delle attività del fondo. Tuttavia questi limiti non sono applicabili alla C.S. LIFE & PENSIONS AG, in quanto avente sede in Liechtenstein ed operante in Italia in regime di stabilimento e libera prestazione di servizi. Infatti il Liechtenstein aderisce allo Spazio economico europeo e, quindi, pur non essendo membro della Comunità Europea, è equiparato ad uno Stato membro e può beneficiare della disciplina della direttiva europea 2002/A 83/CE. Dunque CSLP aveva la possibilità di distribuire i propri prodotti in regime di stabilimento e di libera prestazione di servizi nei paesi dell'Unione Europea, come l'Italia, anche mediante gli investimenti in attivi non consentiti dalla normativa italiana, in conformità a quanto prescritto nella stessa circolare ISVAP

551/B/2005. Ciò, del resto, è stato chiarito anche dall'ISVAP a seguito di richieste di informazioni formulate da questo Tribunale in fattispecie analoghe alla presente (ci si riferisce alle informazioni fornite dall'Isvap nelle cause R.G. 6908/2010 e R.G. 11337/2010, queste ultime prodotte da CSLP come doc. 9). Si legge nella nota dell'Isvap del 3.2.11 che: "C.S. Life & Pensions AG, con sede a Vaduz, Liechtenstein, alla data del 14 gennaio 2008 risultava abilitata ad operare in Italia sia in regime di stabilimento (dal 10/08/2004), sia in regime di libera prestazione di servizi (dal 4/03/2002).

Alla medesima data, a tale impresa, in ragione del principio dell'home country control ex articolo 10 della Direttiva 2002/83/CE (secondo cui la vigilanza finanziaria sulle imprese di assicurazione è esercitata dallo Stato membro in cui l'impresa ha la propria sede legale), non era applicabile la disciplina italiana, primaria e secondaria, in materia di attivi a copertura delle riserve tecniche dei fondi interni collegati a contratti di tipo unit linked, ma quella vigente nel paese d'origine. Al riguardo, peraltro, si precisa che, sulla base delle disposizioni ISVAP in vigore alla data indicata (circolare 551/B/2005, allegato n. 8, lett. A, n. 1 Informazioni generali), le imprese comunitarie operanti in Italia nel ramo vita III (unit linked) erano tenute a richiamare nella nota informativa dei contratti in questione, "con caratteri grafici di particolare evidenza", l'eventuale investimento il premio inattivi non consentiti dalla normativa italiana in materia di assicurazione sulla vita".

Il terzo quesito, ove si abbia riguardo alle limitazioni di investimento applicabili in Italia a C.S. Life & Pensions AG, è assorbito dalla risposta al secondo. Tuttavia, in linea generale, si osserva che, alla data indicata, le imprese assicurative con sede legale in Italia non avrebbero potuto inserire nei propri fondi interni collegati a prestazioni di polizze del tipo unit linked nessuno degli attivi indicati, trattandosi, rispettivamente, di un hedge fund e di tre fondi di hedge fund, e quindi di fondi di investimento mobiliari non consentiti (circolare ISVAP 474/B/2002-sezione 3, articolo 1)".

D'altra parte la previsione negoziale della applicabilità al contratto della legge italiana riguarda le clausole contrattuali e non anche l'attività di investimento dei fondi interni, come, del resto, risulta confermato dalla relativa avvertenza contenuta nella nota informativa, nella sezione B a pagina 5, che risulta anche sufficientemente chiara ed evidenziata dal grassetto ("Si richiama altresì l'attenzione del Contraente sulla possibilità che i premi da questi versati possano essere investiti in attivi non consentiti dalla normativa italiana in materia di assicurazioni sulla vita", doc. 3 CSLP). Deve pertanto escludersi che CSLP abbia violato la normativa italiana (di grado secondario) in ordine ai limiti di investimento del fondo interno, poiché questa normativa non è applicabile a tale impresa assicuratrice. Si osserva da ultimo che questa conclusione è stata già più volte ribadita in altre pronunce di questo Tribunale (sent. del 25/7/2011 e 3/4/2013), e condivisa dalla Corte d'Appello di Torino (sent. 27/2/2013 e 7/2/2014). Infine, i limiti previsti per le imprese nazionali all'investimento del fondo interno non possono essere invocati per il solo fatto che CSLP ha una succursale in Italia. Si tratta infatti di limiti che non sono finalizzati alla tutela degli investitori ma alla salvaguardia della patrimonialità e stabilità finanziaria delle

imprese assicurazione – come si evince anche dal fatto che promanano dall'autorità di vigilanza sulle assicurazioni, l'Isvap, e non dalla Consob.

7. L'eccezione di nullità per violazione dei limiti di investimento previsti dalla polizza.

L'attore richiama la previsione secondo cui "condizione del contratto" era la corresponsione di un premio unico di importo non inferiore a € 1.500.000. Sostiene che *"l'entità dell'importo indicato ha, nel caso di specie, una valenza sostanziale"* e afferma che il contratto fatto sottoscrivere al C. per l'inferiore importo di € 1.000.000 debba considerarsi in frode alla legge, e quindi nullo. L'eccezione è priva di pregio perché confonde il piano della violazione di norme imperative con quello della deroga – convenuta fra le parti – alle condizioni standard del contratto. Ed invero l'ammontare minimo di premio assicurativo previsto in via unilaterale da un'impresa di assicurazioni nulla ha a che vedere con il divieto di acquisto di *fondi hedge* normativamente previsto, e ben può essere derogato su accordo delle parti.

8. L'eccezione di annullabilità del contratto per dolo e/o errore essenziale.

Sostiene l'attore che il consenso da lui prestato alla stipula del contratto sia viziato da dolo della controparte e/o da errore. Deduce di aver manifestato al consulente di CSI che le proprie necessità erano quelle di protezione del capitale, e che *"CSI e CSLP avevano espressamente ed ampiamente garantito che la polizza ... aveva esattamente le caratteristiche di protezione richieste posto che era caratterizzata da una volatilità del 5% e, dunque, decisamente bassa."* Tale dato sulla volatilità era, tuttavia, falso, poiché la volatilità attesa per il 2008 sulla polizza Unit Linked Life Portfolio Italy era del 10% e non del 5%. Altro profilo di errore (determinato da controparte) avrebbe riguardato l'oggetto del contratto, poiché il C. è divenuto titolare, non già, come rappresentato, di quote del fondo interno, ma di singole posizioni di partecipazione nei 4 fondi hedge sopra indicati. Infine, nulla è stato detto al C. in merito al fatto che Madoff era gestore e custode dei fondi in questione.

8.1 Con riferimento a questo secondo profilo va evidentemente richiamato quanto già sopra esposto in ordine all'oggetto della polizza e al fatto che il C. non è divenuto titolare di singole posizioni di partecipazione nei fondi hedge, ma, esattamente come previsto nel contratto, di un fondo interno che ha investito nei fondi hedge. Non si è quindi verificato, sotto questo aspetto, nessun errore circa l'oggetto del contratto.

8.2 La seconda censura di annullabilità formulata dall'attore si sostanzia nella affermazione secondo cui la banca CSI avrebbe dolosamente indotto in errore l'investitore circa le caratteristiche dell'investimento, inducendolo a ritenere di acquistare un prodotto orientato alla conservazione del capitale mentre si trattava invece di un prodotto speculativo. Di una tal condotta dolosa della banca non esiste però prova. I documenti prodotti dai convenuti (fascicolo informativo, scheda sintetica: doc. 3 CSLP) dimostrano che il C. era stato informato sul contratto che andava a sottoscrivere. Il teste P. Co. ha dichiarato di aver *"fornito al C. tutte le informazioni relative all'investimento, ai suoi rischi e alle caratteristiche del prodotto"*; e, con riferimento ai documenti

consegnati all'attore, ha affermato *“abbiamo esaminato tutto in modo esaustivo e ho illustrato verbalmente al C. il contenuto dei documenti che gli sono stati consegnati”*. Non c'è quindi prova che l'intermediario abbia rappresentato la realtà in modo distorto, e meno ancora che abbia a tal fine posto in essere artifici o raggiri. A questo proposito il C. fa reiteratamente riferimento all'indice di volatilità, sostenendo che nel contratto sia riportato *“un dato, quello del 5%, consapevolmente fasullo e non veritiero”*. Il dato reale di volatilità sarebbe invece, secondo l'attore, quello del 10%. Sul punto va anzitutto chiarito che non è vero che la banca abbia rappresentato una volatilità dell'investimento del 5%. Si legge invece nel fascicolo informativo (doc. 3, p. 7 CSLP) che il fondo interno è caratterizzato da un profilo di rischio medio; e – nella tabella sottostante – che tale livello di rischio è associato a una volatilità media annua attesa compresa fra il 5 e il 9%. Va poi rilevato che Il CTU, esaminato l'andamento della Polizza tra il marzo del 2007 e la data di sottoscrizione della Polizza da parte del Sig. C. (25 febbraio 2008), ha rilevato che la volatilità media annua registrata era *“del 2,6% peggiorata negli otto mesi successivi (ante Madoff) fino al 2,88% (+ 11%), valori di rischio (secondo la tabella prodotta) entrambi compatibili con la volatilità media annua attesa indicata nel foglio informativo”* (cfr. CTU, pag. 31). Ciò significa che dal momento della redazione del Fascicolo Informativo sino all'emersione della truffa posta in essere da Madoff, la volatilità della Polizza è sempre stata inferiore a quella indicata nella documentazione precontrattuale consegnata al C.. E' evidente infine che sostenere che CSLP fosse a conoscenza, al momento della stipula del contratto, del fatto che l'indice di volatilità sarebbe precipitato dopo il dicembre 2008, significa affermare che fosse a conoscenza della truffa perpetrata da Madoff. Fatto di cui non sussiste la minima evidenza.

9. Gli inadempimenti allegati dall'attore.

Il sig. C. deduce plurimi inadempimenti di CSI e CSLP agli obblighi posti a carico degli intermediari, tali da giustificare la risoluzione del contratto e il risarcimento dei danni. Questi inadempimenti possono essere sintetizzati nei seguenti punti:

- a. inadeguato esercizio del mandato gestorio, per non aver movimentato il Fondo interno, mantenendo per tutta la durata contrattuale gli investimenti nei fondi target iniziali; inadeguata scelta di questi fondi, in quanto altamente rischiosi e mancata diversificazione del portafoglio; omessa *due diligence* sui fondi target riconducibili a Madoff;
- b. mancata esecuzione del riscatto parziale della polizza chiesto dal cliente;
- c. violazione degli art. 10 e 20 del contratto, oltre che dei doveri di correttezza e buona fede, per mancata trasmissione al cliente dell'estratto conto annuale della posizione assicurativa e omessa comunicazione della riduzione del valore delle quote di oltre il 30%.

9.1 Gli inadempimenti indicati sub a si risolvono in una censura in ordine al tipo di fondi prescelti per l'investimento. L'attore sembra sostenere che, se la banca emittente avesse effettuato approfondite indagini sulla natura e le caratteristiche degli OICR in cui investiva il fondo interno, avrebbe *“realizzato”* che questi fondi facevano capo al finanziere Madoff e, da questo dato, avrebbe potuto/dovuto inferire la pericolosità dell'investimento. Queste argomentazioni non possono essere condivise, perché non è dato comprendere di quali informazioni avrebbe potuto

disporre CSLP tali da fondare una valutazione di rischiosità dell'investimento nei fondi Madoff. La truffa di portata mondiale ideata dal finanziere statunitense è stata infatti scoperta solo successivamente all'investimento del sig. C.. E fino al momento della scoperta, nonostante i controlli dell'Autorità americana (SEC), non vi erano elementi, né di pubblico dominio, né conosciuti dagli operatori del settore, che potessero indurre in sospetto sulla persona di Madoff o sulle attività finanziarie a lui facenti capo. Va anche considerato che gli *hedge funds* in cui aveva investito il fondo interno si caratterizzavano per un andamento costantemente positivo nel corso di ben 10 anni, senza picchi di attivo o passivo, sintomo di una gestione "capace", oculata e non spregiudicata. L'attore fa riferimento a dichiarazioni rese da uno dei responsabili del Private Banking di C.S., il quale avrebbe espresso valutazioni di inaffidabilità dei fondi Madoff, riportate da alcuni articoli giornalistici. Tuttavia queste affermazioni non erano suffragate da alcun elemento oggettivo (e parevano anzi smentite dall'esito dell'attività di indagine e ispettiva della SEC), né sono state fatte proprie da altri esponenti del vertice di C.S.. Neppure si può imputare a CSLP una negligenza per aver omesso di diversificare l'investimento del fondo interno, poiché la scelta di investire in ben quattro fondi appare sufficiente opera di diversificazione. Quanto alla omessa *due diligence*, va ricordato che la SEC aveva condotto un'approfondita istruttoria sul Sig. Madoff e sui fondi al medesimo riconducibili senza riscontrare alcuna irregolarità nel funzionamento e nella struttura degli stessi. E' quindi chiaro che, se la SEC nulla aveva avuto da eccepire in merito a detti fondi, non si vede come fosse possibile per CSLP pervenire ad una valutazione diversa.

9.2 Il sig. C. si duole del fatto che CSLP ha omesso di dar corso al riscatto parziale della Polizza richiesto dal cliente in data 27 luglio 2012 (doc. 15 CSLP). L'esame dei documenti prodotti evidenzia tuttavia che il C. non ha chiesto un riscatto parziale della polizza, ma ha chiesto di ottenere € 292.000,00 da prelevarsi dalla liquidità in cui la polizza investiva, ed € 117.000,00 derivante dalla liquidazione del solo Fondo Target CS Prime Select (cfr. doc. 15). Una tale richiesta non poteva essere accolta poiché, come comunicato al C. (doc. 12 attore), "*L'art. 11 delle Condizioni di Assicurazione prevede infatti che "è data facoltà al contraente...di richiedere il riscatto totale o parziale del Contratto", mentre l'art. 11 della Nota Informativa stabilisce che "Il Contraente ha la facoltà...di richiedere, per iscritto, il riscatto totale o parziale del controvalore delle quote", con la conseguenza che non è possibile procedere al riscatto parziale della liquidità o dei singoli Fondi Target nei quali il Fondo Interno investe*". In altri termini: i contraenti possono domandare il riscatto totale o parziale dell'intero contratto, ma non possono chiedere la liquidazione dei singoli assets in cui la Polizza investe, che sono di titolarità della Compagnia e non già del sottoscrittore. L'attore non ha dato seguito all'invito di CSLP a "presentare una nuova richiesta di riscatto parziale" e non può quindi dolersi del mancato riscatto della polizza.

9.3 In merito all'asserita violazione degli art. 10 e 20 della nota informativa si osserva che:

- la violazione dell'art. 10 (obbligo della compagnia di comunicare al contraente, entro 10 giorni lavorativi dalla valorizzazione delle quote, l'ammontare del premio di perfezionamento lordo versato, del premio netto investito, la data di decorrenza della polizza, il numero di quote

attribuite e il loro valore unitario), tale obbligo risulta assolto con la comunicazione del 19.3.2008 (doc. 5 CSLP), trasmessa 5 giorni dopo l'investimento, avvenuto il 14.3.2008;

- la violazione dell'art. 20 (obbligo di trasmissione dell'estratto conto annuale entro 60 giorni dalla chiusura di ogni anno solare), anche quest'obbligo risulta assolto da CSLP, come provano i doc. 7 e 17 prodotti dallo stesso attore; è vero che il doc. 7 reca la data del 13.3.2009, ed è stato quindi trasmesso con 13 giorni di ritardo rispetto al termine previsto; si tratta però di un ritardo modesto e di per sé irrilevante, sia in una prospettiva di risoluzione del contratto che in una prospettiva risarcitoria (considerato che le perdite provocate dall'emersione del "caso Madoff" erano già interamente maturate a quella data).

10. (segue): la mancata consegna della lettera relativa all'aumentato rischio.

Ulteriore profilo di inadempimento allegato dall'attore – e del tutto peculiare alla vicenda per cui è causa – consiste nella mancata consegna al C. della appendice integrativa del fascicolo informativo (doc. 26 attore) con cui si comunicava all'investitore che il profilo di rischio del fondo A.A. era passato da "medio" a "elevato". Che una tale comunicazione sia stata recapitata presso CSI e che non sia stata consegnata al C. è fatto provato dalla deposizione del teste Mario Co., funzionario di CSI che ha promosso la stipula della polizza per cui è causa. Il Co. ha dichiarato: *"Presa visione del doc. 26, posso confermare che presso la sede di Corso Ferraris di C.S. Italy c'è una comunicazione di tenore uguale a quello di questo documento indirizzata al C. e che non gli è stata consegnata. La comunicazione è arrivata in agenzia a settembre 2008, poco tempo dopo la sottoscrizione dei contratti."* Il teste chiarisce anche le ragioni della mancata consegna, dovuta non a una "svista" o "dimenticanza", ma a una precisa "scelta" della banca: *"Prima di consegnarlo ai clienti la filiale ha ritenuto necessario chiedere alla compagnia di assicurazione e alla sede contrale della banca per quale ragione fosse stato indicato questo aumento del rischio. La ricerca di queste motivazioni è andata per le lunghe e in pratica non è mai stata fornita; per questo la filiale non ha consegnato il documento ai clienti che avevano sottoscritto la polizza. A distanza di pochi mesi è avvenuto il crack di Madoff ..."*. Le convenute deducono che:

- l'aumento del rischio della polizza non era certo dovuto alla conoscenza da parte di CSLP della frode posta in essere da Madoff (che era assolutamente imprevedibile), quanto all'inizio della nota crisi finanziaria del 2008, che ha incrementato la rischiosità di pressochè tutte le tipologie di investimento;

- non c'è prova del fatto che, qualora il C. avesse ricevuto questa comunicazione, avrebbe chiesto il riscatto totale della polizza; una tale conclusione deve anzi escludersi sia alla luce dei rendimenti che, fino a quel momento, aveva assicurato la polizza Life Portfolio (superiori a quelli di altri titoli detenuti dal C.); sia alla luce del fatto che tale prodotto era coerente rispetto al profilo di rischio dichiarato dall'attore e cioè alla *"Crescita a Lungo Termine"* (*"l'obiettivo di investimento è la crescita del capitale nel lungo periodo, con investimenti in obbligazioni, azioni e strumenti a rischio più elevato. Si è disposti ad accettare una certa volatilità nei prezzi"*, di essere disposto ad investire fino al 50% del proprio patrimonio in strumenti che potrebbero determinare perdite

pari al 20% e rendimenti pari al 27%, di avere la consapevolezza che una perdita del 30% del proprio patrimonio mobiliare è "accettabile su parte del portafoglio e di avere un profilo di rischio accentuato": doc. 2 CSLP).

10.1 La prima difesa delle società convenute è palesemente inconsistente. Sono infatti irrilevanti le ragioni che hanno determinato l'aumento del livello di rischio. Ed è irrilevante che CSLP non fosse – come in effetti è ragionevole pensare – a conoscenza della truffa ordita da Madoff. Affermare il contrario significherebbe prospettare una condotta francamente dolosa dell'emittente e dell'intermediario, perché volta scientemente a riversare sull'investitore una perdita rilevante e certa che si sarebbe verificata nel volgere di breve tempo. Ma, per le ragioni già esposte al punto 9.1, non vi è ragione di credere che le convenute fossero a conoscenza dell'attività truffaldina del finanziere americano. Ciò che conta è però che il livello di rischio del prodotto acquistato dal C. era passato, nel volgere di sei mesi circa, dal grado "medio" (il terzo su cinque nella classificazione dei profili di rischio) a quello "elevato" (il quinto su cinque); che questo diverso livello di rischio è stato recepito nel fascicolo informativo attraverso una sua "appendice integrativa"; e che questa essenziale informazione non è stata comunicata all'investitore.

10.2 Va ora chiarito che della mancata comunicazione al C. di questa informazione sono responsabili tanto C.S. Life and Pension quanto C.S. Italy. La prima, in base all'art. 20 del fascicolo informativo era tenuta a *"comunicare tempestivamente per iscritto al contraente, nel corso della durata contrattuale, le informazioni relative agli elementi essenziali del contratto, qualora subiscano variazioni dovute alla sottoscrizione di clausole aggiuntive al contratto, oppure per intervenute modifiche nella legislazione applicabile, ovvero tutte quelle informazioni che possano avere rilevanza per il contratto sottoscritto".* E' vero che essa ha trasmesso la variazione della nota informativa presso la filiale di CSI di Torino corso Ferraris; ma sarebbe stato suo dovere inviare la comunicazione scritta direttamente al contraente, al pari di quanto avvenuto per le altre comunicazioni contrattuali (di cui si è trattato al punto 9.3). Responsabile è inoltre C.S. Italy, collocatore del prodotto finanziario, a cui l'emittente (CSLP) aveva trasmesso la integrazione della nota informativa perché fosse comunicata all'investitore. Si richiama la deposizione del teste Co., laddove ha dichiarato che "la filiale" anziché comunicare ai clienti (o, quantomeno, ad alcuni di essi, fra cui il C.) questa essenziale informazione, ha ritenuto opportuno assumere informazioni sulle ragioni alla base di questo aumento del rischio. Si osserva incidentalmente che la deposizione del teste induce a ritenere che l'aumento del livello di rischio sulla polizza per cui è causa fosse sorretto da specifiche e peculiari ragioni, non riconducibili (almeno, non solo, come affermano i convenuti) alla "nota crisi finanziaria del 2008": in caso contrario la filiale non avrebbe avuto ragione di "prendere tempo" e "cercare spiegazioni" presso l'emittente. In ogni caso, ai fini che ora interessano, da questa deposizione emerge che la banca CSI aveva ricevuto dall'emittente una specifica e importante informazione destinata agli investitori; essa aveva quindi l'obbligo di provvedere alla sua tempestiva comunicazione. D'altra parte, un tale dovere pare insito nel rapporto di collocamento che legava l'attore a CSI.

10.3 La valutazione in merito alla rilevanza dell'inadempimento e quella in ordine al nesso di causalità fra l'inadempimento e il danno, per quanto

concettualmente distinte, possono essere condotte sulla base di considerazioni comuni. La gravità dell'inadempimento ai fini della risoluzione del contratto va infatti riferita all'interesse che l'altra parte aveva all'adempimento (art. 1455 c.c.). Ora, per valutare se sia "grave" l'inadempimento consistente nell'omessa comunicazione di una informazione, occorre verificare il "peso" di quella informazione nell'economia del rapporto; e accertare quindi – con valutazione necessariamente ipotetica e prognostica – se l'informazione omessa era tale da indurre il suo destinatario a scelte diverse da quelle compiute. Nel caso di specie occorre quindi valutare se l'informazione era di tale rilievo da indurre l'investitore a "dismettere" il prodotto finanziario acquisito, cioè a chiedere il riscatto della polizza.

10.4 In questa prospettiva si ritiene necessario muovere da un preciso e non contestabile dato di fatto: l'attore aveva deciso di investire una parte consistente del suo patrimonio mobiliare (un milione di euro) in un prodotto finanziario caratterizzato da un livello di rischio "medio". Se si pone mente al fatto che la redditività degli investimenti è normalmente direttamente proporzionale al loro grado di rischio, può affermarsi che il C. non fosse – almeno per quanto riguarda quella parte del suo patrimonio – alla ricerca di un investimento dai rendimenti particolarmente elevati; ma, piuttosto, di un investimento "ragionevolmente sicuro", che consentisse cioè, con ragionevole grado di probabilità, di salvaguardare il capitale investito. D'altra parte il C. allega – e le convenute non contestano – che l'investimento nella Life Portfolio Italy fosse (stato prospettato dalle banche convenute come) più sicuro rispetto a quelli dismessi dall'attore al fine di acquistare la polizza. Il fatto che nel settembre 2008 – quando pervenne a CSI la comunicazione circa l'aumentato livello di rischio del fondo interno – il rendimento di questa polizza fosse superiore a quelli degli altri prodotti in cui il C. aveva investito non induce affatto una prognosi negativa sulla probabilità che il C. disinvestisse, ma è, semmai, conferma del grado di rischio più elevato del fondo A.A.. I prodotti finanziari "ad alto rischio" si caratterizzano infatti proprio per le prestazioni elevate (anche) nei momenti di crisi generale dei mercati. Salvo però mettere a maggior rischio di perdita il capitale investito. Per valutare l'importanza dell'informazione omessa va ricordato che essa riguardava proprio l'elemento "chiave" di ogni investimento, cioè il livello di rischio del prodotto finanziario (a cui è normalmente legata la prevedibile redditività); e che tale livello era repentinamente salito, non di uno solo, ma di ben due gradini, portandosi al massimo grado contemplato. Un simile grado – contrariamente a quanto afferma CSLP – non era neppure allineato al profilo del C. quale emerge dalla profilatura cliente (doc. 2 CSLP), che era "accentuato" (quarto grado su cinque della scala), e quindi inferiore a quello assunto con il prodotto in esame. La circostanza che il C. non abbia disinvestito dopo il crollo della polizza determinato dalla "vicenda Madoff" non dimostra affatto che, qualora fosse stato tempestivamente informato (nel settembre 2008) del maggior livello di rischio, egli avrebbe comunque mantenuto fermo l'investimento. Anzitutto perché la scelta odierna è verosimilmente dettata da strategie legate al contenzioso in essere con le banche. In secondo luogo, perché è evidente che un disinvestimento dopo che la perdita si è già prodotta (e quindi il rischio insito nello strumento finanziario si è già verificato) è, in generale, operazione economicamente poco oculata, perché non consente di

beneficiare di eventuali “recuperi” dei titoli. Alla luce di queste considerazioni si ritiene che se il C. fosse stato informato che il livello di rischio del fondo interno era passato dal livello “medio” a quello “elevato” e che quindi – in una congiuntura già generalmente sfavorevole per i mercati finanziari, caratterizzata dalla crisi delle banche d'affari americane – ben un terzo del suo patrimonio mobiliare era investito in un prodotto che lo esponeva al rischio di perdita del capitale, egli avrebbe presumibilmente riscattato la polizza Life Portfolio Italy e impiegato il ricavato in investimenti allineati con la sua propensione al rischio.

10.5 Alla luce di queste considerazioni deve ritenersi che l'inadempimento di CSI e CSLP sia grave e giustificato, ai sensi degli art. 1453 e 1455 c.c., la risoluzione della polizza vita Life Portfolio Italy sottoscritta da M. C. il 28.2.2008. CSLP va quindi condannata a restituire all'attore la somma di € 1.000.000 versata per l'acquisto della polizza (la quale, d'altra parte, deve essere “retrocessa” alla società convenuta).

11. Il risarcimento del maggior danno.

L'attore sostiene che, se adeguatamente informato, non avrebbe effettuato l'investimento di cui si tratta o quantomeno, ricevuta l'informazione in ordine all'aumentato livello di rischio, avrebbe riscattato la polizza, investendo il capitale in altre posizioni allineate a quelle all'epoca già nel suo portafoglio. La domanda di risarcimento merita di essere accolta. E' provato – ed anzi non contestato – che il C. era un abituale investitore; è quindi altamente improbabile che l'ingente somma di € 1.000.000 (se) disinvestita nel settembre 2008 sarebbe stata mantenuta infruttifera. E' invece ragionevole presumere che l'attore avrebbe investito negli stessi prodotti finanziari che aveva pochi mesi prima smobilizzato per acquistare la Portfolio Life; ovvero in altri prodotti analoghi. Le parti – con il supporto dei rispettivi consulenti – hanno formulato diverse alternative ipotesi di rendimento, che il CTU ha ritenuto, tutte, caratterizzate da (inevitabili) approssimazioni. Il perito d'ufficio è stato incaricato di accertare il rendimento, con decorrenza da settembre 2008 ad oggi, di prodotti finanziari equiparabili, quanto al grado di rischio, alla polizza Life Portfolio. Egli – dopo ampia e motivata analisi – ha concluso che il valore attuale di un tale investimento si attesta in un intervallo di valori compreso fra € 1.085.000 (minimo), € 1.180.000 (medio) e € 1.238.000 (massimo). Considerata, da un lato, la profilatura del C. come investitore propenso a un rischio “accentuato”; e, dall'altro, le dichiarazioni rese dallo stesso attore negli atti di causa in merito alla sua propensione a investimenti conservativi, si condivide l'indicazione del CTU di far riferimento ai valori medi sopra indicati. Il maggior danno deve pertanto essere liquidato in misura di € 180.000. E' appena il caso di chiarire che questa liquidazione “assorbe” (fino alla data della domanda introduttiva del presente giudizio) il riconoscimento degli interessi legali sul capitale restituito a seguito della risoluzione del contratto.

12. Spese del giudizio.

Le spese del giudizio seguono la soccombenza e vanno poste interamente a carico delle società convenute. Esse vengono liquidate come segue, sulla base dei parametri di cui al D.M. Giustizia n. 55/2014. Si precisa che le spese relative alle fasi di studio, introduttiva e istruttoria sono state

liquidate in base a valori medi per lo scaglione di riferimento (valore della causa € 1.000.000), con lieve approssimazione per eccesso; mentre le spese relative alla fase decisoria sono state ridotte del 50% ai sensi dell'art. 4 comma 3° DM citato (pregio dell'opera prestata), ritenendo gli atti difensivi conclusionali dell'attore, non redatti secondo criteri di funzionalità al processo, alla sua durata ragionevole e alla sua ordinata trattazione. In particolare la memoria di replica, non costituisce una replica puntuale alle difese svolte nelle conclusioni avversarie, ma ripropone in modo ripetitivo le argomentazioni difensive già contenute nei precedenti atti, con evidente "distoria" rispetto alla sua funzione tipica.

- fase di studio € 4.500
- fase introduttiva € 3.000
- fase istruttoria € 13.000
- fase decisoria € 3.815

E dunque in totale € 14.315, oltre € 1.517,48 per spese vive; spese generali, IVA e CPA come per legge.

Vanno poste in via definitiva a carico dei convenuti in solido le spese di CTU, che si liquidano come da separato decreto.

P.Q.M.

Il Tribunale di Torino, definitivamente pronunciando sulla domanda come sopra proposta, così provvede:

rigetta le domande di nullità e di annullamento proposte dall'attore;

dichiara risolto per inadempimento di C.S. LIFE & PENSIONS AG il contratto di assicurazione sulla vita Unit Linked Portfolio Life Italy sottoscritto da C. M. il 28.2.2008 e, per l'effetto,

condanna C.S. LIFE & PENSIONS AG alla restituzione in favore di M. C. di € 1.000.000, oltre interessi legali dalla domanda al saldo;

condanna C.S. LIFE & PENSIONS AG e C.S. ITALY SPA al pagamento in favore di M. C. di € 180.000 oltre interessi legali dalla pronuncia al saldo;

condanna C.S. LIFE & PENSIONS AG e C.S. ITALY SPA all'integrale rimborso delle spese del giudizio in favore di M. C., liquidandole in € 14.315, oltre € 1.517,48 per spese vive; spese generali, IVA e CPA come per legge;

pone in via definitiva le spese di CTU, liquidate come separato decreto in pari data, a carico solidale dei convenuti.

Torino, 17 marzo 2016