

N. [REDACTED] R.G.



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**CORTE DI APPELLO DI FIRENZE**  
*SEZIONE QUARTA CIVILE*

La Corte di Appello di Firenze, Sezione Quarta Civile, in composizione collegiale, in persona dei Magistrati:

dott.ssa Dania Mori	Presidente
dott.ssa Maria Teresa Paternostro	Consigliere Relatore
dott.ssa Paola Caporali	Consigliere

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di II Grado iscritta al n. r.g. [REDACTED] promossa da:

*Parte\_1* (C.F. *P.IVA\_1*), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]  
e dell'avv. [REDACTED]

*APPELLANTE*

contro

*CP\_1* (C.F. *C.F.\_1*), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]  
[REDACTED]

*APPELLATO*

*APPELLANTE INCIDENTALI*

e contro

*Controparte\_2* (C.F. *P.IVA\_2*, con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]  
[REDACTED];

*Parte\_2* (C.F. *C.F.\_2*), con il patrocinio dell'avv.  
[REDACTED]

*Parte\_3* (C.F. *C.F.\_3*, con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]  
[REDACTED]

*Controparte\_3* (C.F. *C.F.\_4*), con il patrocinio dell'avv.  
[REDACTED]

avverso

la sentenza n. ████████ del Tribunale di Firenze, emessa il 10.3.2024 e pubblicata l'11.3.2024;

con ordinanza del Consigliere istruttore emessa ex art. 352 c.p.c. in data 13.2.2026, all'esito dell'udienza a trattazione scritta del 15.1.2026 ai sensi dell'art. 127 ter c.p.c., la causa veniva trattenuta in decisione e riservata al Collegio sulle seguenti:

### CONCLUSIONI

**Per la parte appellante:** *"Voglia l'Ecc.ma Corte D'Appello, rigettata ogni avversa domanda, conclusione ed eccezione, così giudicare, - **accogliere il presente gravame** per i motivi per i motivi e nei capi indicati nel presente atto di appello e per l'effetto riformare integralmente la Sentenza, con ogni conseguenza ed effetto di legge (fra cui l'integrale restituzione dei predetti importi versati da **Parte\_1** in favore degli appellati, cfr. Docc. A,B e C) e con accoglimento delle conclusioni non accolte nel primo grado di giudizio qui di seguito riportate: **Nel merito: 1) rigettare** tutte le domande proposte nei confronti di **Parte\_1** in quanto infondate in fatto e in diritto per le ragioni di cui in narrativa; **In ogni caso: 2)** Con vittoria di spese ed onorari del doppio grado di giudizio";*

**Per la parte appellata/appellante incidentale ( **CP\_1** :** *"Voglia l'On.le Corte d'Appello adita, contrariis reiectis, accogliere il presente appello per le motivazioni esposte in narrativa, e per l'effetto, previa revoca e riforma della impugnata sentenza n°██████ del Tribunale di Firenze, G.U. dr. D'Alfonso, in accoglimento delle conclusioni già proposte in primo grado, così provvedere: **a]** rigettare tutte le domande proposte dai sigg.ri **Pt\_3** **Pt\_2** e **CP\_3** in entrambi i gradi di giudizio; **b]** condannare le controparti al pagamento delle spese e compensi del presente grado di giudizio, con attribuzione al sottoscritto procuratore per dichiarato anticipo";*

**Per la parte appellata ( **CP\_2** :** *"Voglia l'On.le Corte d'Appello adita, contrariis reiectis, **in via principale e nel merito: a]** confermare la sentenza n°██████ Trib. Firenze nel capo in cui elide qualsivoglia responsabilità in capo alla **Controparte\_2** **b]** condannare le controparti al pagamento delle spese e compensi del presente grado di giudizio, con attribuzione al sottoscritto procuratore per dichiarato anticipo";*

**Per la parte appellata ( **Controparte\_4** :** *"Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello di Firenze - ogni contraria istanza respinta - rigettare l'appello proposto sia in via principale che in via incidentale in quanto infondato in fatto e diritto e confermare*

integralmente la sentenza impugnata n. ██████████ del 10.03.2024 del Tribunale di Firenze – Sez III civile. Con vittoria di spese e compensi del doppio grado di giudizio”.

### **RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE**

Con atto di citazione ritualmente notificato, ██████████ *Parte\_1* (d’ora innanzi, per brevità soltanto ██████████ *Parte\_1* ) conveniva in giudizio, innanzi a questa Corte di Appello, ██████████ *Parte\_2* ██████████ *Parte\_3* ██████████ *Controparte\_3* ██████████ *CP\_1* e ██████████ *Controparte\_2* proponendo gravame avverso la sentenza n. ██████████, emessa il 10.3.2024 e pubblicata l’11.3.2024, con cui il Tribunale di Firenze aveva così statuito: “1. *In parziale accoglimento della corrispondente domanda formulata in via subordinata condanna ██████████ *CP\_1* e ██████████ *Controparte\_5* in solido tra di loro, al pagamento in favore degli attori delle seguenti somme: in favore di ██████████ *Parte\_2* della somma di € 25.012,00; in favore di ██████████ *Parte\_3* della somma di € 25.012,00; in favore di ██████████ *Controparte\_3* della somma di € 15.632,50; per tutti oltre rivalutazione monetaria e interessi legali sulla somma annualmente rivalutata dal 24.5.17 al saldo; 2. Rigetta le domande proposte nei confronti di ██████████ *Controparte\_2* 3. Compensa tra le parti di cui al capo 1) le spese di giudizio nella misura della metà e condanna i convenuti ivi indicati al pagamento della restante parte, che liquida in complessivi € 9.400,00 (di cui € 400,00 per esborsi), oltre RSG, IVA e CPA come per legge; 4. Condanna gli attori al pagamento delle spese di giudizio in favore di ██████████ *Controparte\_2* che liquida in complessivi € 5.000,00, oltre RSG, IVA e CPA come per legge, da distrarre”.*

Il giudice di prime cure rilevava, in via di premessa, che ██████████ *Parte\_2* ██████████ *Parte\_3* e ██████████ *Controparte\_3* avevano convenuto in giudizio ██████████ *Parte\_1* e ██████████ *CP\_1* quest’ultimo in proprio e quale legale rappresentante di ██████████ *Controparte\_2* esponendo: di aver sottoscritto con ██████████ in data 26.4.2013, 13.4.2012 e 12.6.2012, ciascuno una polizza unit – linked – signature bond plus, e ciò tramite l’intermediazione di ██████████ (distributore del prodotto in Italia per conto della compagnia straniera, oggi ██████████ *Controparte\_5* e di ██████████ *CP\_1* (sub – broker della prima); che il prodotto era stato presentato come assicurazione sulla vita a premio unico, e rendimento annuo garantito del 5%; che dopo il mancato pagamento della prima cedola, programmato per il 20.6.14, ██████████ aveva comunicato la mancanza di liquidità negli asset e l’impossibilità di dar corso ai pagamenti dovuti.

Gli attori, premessa la natura di strumento finanziario e non assicurativo delle polizze acquistate, con la conseguenza dell’avvenuta stipulazione tra le parti in realtà di un contratto di investimento disciplinato dal TUF, avevano pertanto prospettato: 1) la

violazione dell'art. 23 TUF in ordine alla necessaria previa stipulazione del contratto – quadro, con conseguente nullità delle polizze sottoscritte e loro diritto al risarcimento del danno per aver incolpevolmente confidato nella validità delle polizze, subendo la perdita dell'intero capitale investito; 2) la violazione degli artt. 21 e ss. TUF, non essendo stata fornita ai sottoscrittori alcuna effettiva e completa informazione in merito al prodotto e all'investimento proposto; 3) la mancata considerazione del profilo dell'adeguatezza dell'investimento, in relazione ai rischi che esso presentava e alla tipologia dell'investitore; 4) la violazione dell'obbligo di indicare la misura del cd. "caricamento" nonché del dovere di informazione dell'intermediario assicurativo, per la quale doveva ritenersi responsabile anche la compagnia mandante in relazione agli illeciti commessi dai propri ausiliari.

Tanto premesso, nella resistenza dei convenuti, all'esito di istruttoria orale e documentale, il Tribunale adito - dopo aver respinto la domanda formulata in tesi ai sensi dell'art. 1338 c.c. sul presupposto delle nullità delle polizze - accoglieva in parte la domanda subordinata di risarcimento danni per violazione dei doveri di diligenza, correttezza e buona fede in punto di effettiva e completa informazione in merito al prodotto e all'investimento proposto e alla mancata valutazione dell'adeguatezza dell'investimento, in relazione ai rischi che esso presentava e alla tipologia dell'investitore. Nello specifico, riteneva che fosse risultato mancante e fuorviante il profilo informativo relativo all'adeguata rappresentazione agli attori della concreta possibilità di perdere l'intero capitale investito giacché nell'ambito degli scenari probabilistici indicati nella nota sintetica informativa lo scenario peggiore - che poi si era in effetti verificato, vale a dire quello della perdita dell'intero capitale investito - non era affatto indicato, lasciandosi in tal modo intendere che lo scenario "negativo" peggiore possibile fosse quello di perdere all'incirca, al più, il 38% del capitale.

Infine, sotto il profilo soggettivo, escludeva la responsabilità di **CP\_2** individuando quella solidale di **Parte\_1**, quale intermediaria dell'operazione, e di **CP\_1** in proprio, quale broker individuale che aveva provveduto a collocare le polizze; mentre, sotto il profilo oggettivo, riconosceva a titolo di danno, in favore del **Pt\_2** la somma di € 25.012,00 (pari al 62,53% di € 40.000,00), della **Pt\_3** la somma di € 25.012,00 (pari al 62,53% di € 40.000,00), del **CP\_3** la somma di € 15.632,50 (pari al 62,53% di € 25.000,00).

Avverso la suddetta decisione, **Parte\_1** proponeva tempestiva impugnazione dinanzi a questa Corte di Appello, sulla base di cinque motivi di gravame, con i quali

lamentava: 1) l'erroneità del capo della sentenza con riguardo al corretto riparto degli oneri probatori in materia di prodotti unit linked collocati da intermediari assicurativi; 2) l'erroneità della sentenza nella parte in cui non aveva qualificato le polizze alla stregua di prodotti assicurativi; 3) l'erroneità della sentenza nella parte in cui aveva ritenuto applicabile la disciplina del TUF anche al collocamento dei prodotti unit linked da parte degli intermediari assicurativi; 4) l'erroneità della sentenza nella parte in cui aveva accertato il presunto mancato parziale rispetto, da parte di *Parte\_1*, degli obblighi informativi; 5) l'erroneità della sentenza nella parte in cui aveva condannato *Parte\_1*, in solido con gli altri appellati, a risarcire gli attori per un importo corrispondente al 62,53% del capitale investito.

Per tali ragioni, veniva formulata da parte appellante richiesta di integrale riforma della sentenza gravata in accoglimento delle conclusioni come in epigrafe trascritte, con condanna della controparte al pagamento delle spese di lite.

Ritualmente radicatosi il contraddittorio, si costituivano in giudizio, con un'unica comparsa, gli appellati *Pt\_2*, *Pt\_3* e *CP\_3* i quali contestavano, sì come infondate, le censure mosse da parte appellante nei confronti della sentenza impugnata, della quale chiedevano per contro la conferma, con vittoria di spese di lite.

Si costituiva, altresì, *Controparte\_2* la quale eccepiva la decadenza ai sensi dell'art. 329, secondo comma, e dell'art. 346 c.p.c. per acquiescenza rispetto alla parte della sentenza non impugnata, con conferma della sentenza gravata laddove elideva qualsivoglia responsabilità in capo ad essa appellata e con condanna delle controparti al pagamento delle spese di lite.

*CP\_1* dal suo canto, proponeva appello incidentale formulando a sua volta quattro motivi di gravame in forza dei quali chiedeva che, in riforma della sentenza gravata, le domande proposte nei suoi confronti venissero respinte, con vittoria di spese di lite.

Esaurita la trattazione e acquisito il fascicolo d'ufficio del procedimento di primo grado, la causa, mutato nel frattempo il Consigliere Istruttore (decreto del 7/11.3.2025), veniva trattenuta in decisione e riservata al Collegio con provvedimento del 13.2.2026 (a seguito di udienza cartolare del 15.1.2026), sulle conclusioni delle parti come in epigrafe precisate dinanzi al nuovo Consigliere istruttore.

## **1. Il perimetro della decisione.**

Non risulta impugnato il capo della sentenza di primo grado con cui è stata esclusa la responsabilità di **Controparte\_2** ne deriva, che su tale capo è sceso il giudicato.

Altrettanto, non più *sub iudice* è il profilo di responsabilità dedotto ai sensi dell'art. 1338 c.c., rispetto al quale non vi è stata alcuna impugnazione da parte degli attori/odierni appellanti, **Pt\_2**, **Pt\_3** e **CP\_3**.

La controversia, pertanto, riguarda la posizione di **Parte\_1** e di **CP\_1** e gli appelli, principale ed incidentale, da costoro proposti avverso la decisione di prime cure che ha accertato la loro responsabilità per violazione degli obblighi informativi su di essi gravanti, condannandoli in solido al risarcimento dei danni in favore degli attori.

## **2. Sulle polizze per cui è causa**

Vengono in rilievo, per la loro stretta connessione, i primi tre motivi nonché il quinto motivo (prima parte) dell'appello principale ed il primo motivo dell'appello incidentale, con cui gli appellanti lamentano l'errore in cui sarebbe incorso il primo giudice nel non aver qualificato le polizze per cui è causa alla stregua di prodotti assicurativi, nell'aver gravato l'intermediario di oneri probatori inesistenti, nell'aver ritenuto applicabile nella fattispecie la disciplina del TUF, nell'aver inquadrato l'attività di consulenza in ambito di polizze unit-linked come attività di consulenza in materia di investimenti di intermediazione finanziaria e non come attività di intermediazione assicurativa.

Nello specifico, a detta di **Parte\_1**, le polizze unit linked sono state introdotte e classificate quali assicurazioni di Ramo III, ovvero come prodotti assicurativi "a contenuto finanziario" contemplati dall'art. 2, comma 1, nonché dall'art. 1, comma 1, lett. W bis del TUF e dell'art. 2 del CAP, il cui elemento caratterizzante, pur nella logica tradizionale delle assicurazioni sulla vita nella determinazione degli eventi che stabiliscono l'erogazione della prestazione, consisterebbe nel fatto che l'importo da erogare al contraente (o beneficiario, a seconda dei casi) non è predeterminato, ma è collegato all'andamento dei mercati finanziari, permanendo il trasferimento a carico dell'assicuratore di un rischio attinente alla vita umana e la considerazione dell'andamento demografico posta a base del calcolo del premio, come verificabile nel caso di specie (art. 7 delle Condizioni generali di Polizza). Da qui, la loro qualificazione alla stregua di contratti assicurativi, l'esclusione della loro natura di prodotti finanziari e la non applicabilità agli stessi della disciplina del TUF, anche con riguardo alle regole del riparto dell'onere probatorio.

Il *CP\_1* dal suo canto, sostiene che le polizze unit-linked siano assicurazioni sulla vita in cui il premio pagato viene investito dalla società in valori o fondi scelti dal medesimo assicurato, che assume il rischio del loro andamento e che la Corte di Giustizia UE avrebbe chiarito che nell'ambito delle polizze unit-linked l'intermediario che fornisce consulenze ai relativi sottoscrittori svolge un'attività disciplinata dalla direttiva 2002/92 (ovvero attività di intermediazione assicurativa) e non una consulenza in materia di investimenti soggetta alla Direttiva 2004/39 ("MiFID I") e alla disciplina TUF. Il Collegio osserva che i rilievi degli appellanti sono inidonei a minare il percorso argomentativo della sentenza impugnata.

L'art. 1, lett. w-bis) del TUF (disposizione introdotta dal D. Lgs. n. 303/2006, in vigore dal 25.1.2007) definisce "**prodotti finanziari emessi da imprese assicurative**" (grassetto dell'estensore): "*le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V di cui all'articolo 2, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, con esclusione delle forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252*".

Proprio a mente della disciplina, richiamata dalla stessa *Parte\_1*, dettata dall'art. 2, comma 1, del C.D.A. - che stabilisce, tra l'altro, che "*Nei rami vita la classificazione per ramo è la seguente: I. le assicurazioni sulla durata della vita umana; ... III. le assicurazioni, di cui ai rami I e II, le cui prestazioni principali sono 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*" - le polizze vita sottoscritte dagli attori rientrano nell'ambito delle polizze di cui ai rami vita III e, perciò, costituiscono prodotti finanziari.

In base a quanto previsto dall'art. 25-bis, comma 1, del TUF, "*Gli articoli 21 e 23 si applicano alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione*".

In conclusione, è superfluo discutere della natura assicurativa o finanziaria (o mista, con prevalenza dell'una o dell'altra componente) delle polizze unit linked per cui è causa proprio perché il combinato disposto delle suindicate disposizioni non lascia spazio a dubbi circa l'applicabilità degli artt. 21 e 23 del TUF anche a dette polizze, stipulate nel 2012 e nel 2013 e quindi nella vigenza della disciplina richiamata.

Per le stesse ragioni, perde di rilievo l'inquadramento dell'attività di consulenza prestata relativamente a tali tipi di prodotti nell'ambito di applicazione della direttiva 2002/92/Ce

sull'intermediazione assicurativa, quale atto preparatorio alla conclusione di un contratto di assicurazione di cui l'investimento costituisca elemento integrante (Corte giust., causa C-542/16, Strobel e a.). Peraltro, in proposito la Suprema Corte ha chiarito che *"La Corte di giustizia (...) non ha imposto alcun vincolo di conformazione ai giudici nazionali in tema di polizze linked. La Corte di Lussemburgo non ha mai stabilito - né avrebbe potuto - quali dovessero essere i requisiti minimi essenziali da riscontrare, per distinguere tra assicurazione sulla vita e contratti di investimento. Si è limitata a stabilire che le polizze linked sono soggette alla disciplina eurounitaria solo a determinati fini"* (cfr. Cass. Sez. 3, Ordinanza n. 21022 del 26/07/2024).

È poi indubbio che l'art. 25-bis, comma 1, del TUF, si riferisca anche all'intermediario assicurativo.

Invero, la lettera dell'art. 25-bis, comma 1, del TUF rende senz'altro applicabili gli artt. 21 e 23 ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione (tra cui le polizze unit linked come quelle per cui è processo), a prescindere dal canale distributivo, in piena coerenza con la finalità di garantire una maggior tutela al contraente e proprio in ragione della natura finanziaria del prodotto stesso.

Il canale distributivo è assolutamente neutro e irrilevante a tal fine, perché la tutela del contraente si collega alla natura del prodotto finanziario e non al soggetto che fisicamente lo colloca.

Inoltre, il regime di vigilanza sul soggetto collocatore della polizza unit linked non può incidere sull'applicabilità o meno degli artt. 21 e 23 del TUF, perché in caso contrario si esporrebbe il contraente ad una difformità di trattamento a seconda che la polizza gli venga proposta dall'impresa emittente oppure da un intermediario, conclusione di per sé illogica, posto che la ratio dell'art. 25-bis comma 1, del TUF, è quella di assicurare che quel particolare tipo di polizza - proprio per il suo contenuto finanziario - venga contratta previo adempimento di cogenti obblighi informativi e con forma rafforzata.

Incorre in errore **Parte\_1** quando afferma che la disciplina TUF si applicherebbe soltanto ai soggetti abilitati all'intermediazione assicurativa secondo la definizione datane dall'art. 25 del Regolamento intermediari n. 11522/1999 (terzo motivo di gravame), e non anche ai soggetti esclusi dalla vigilanza della **CP\_6**, quali i soggetti istituzionali della distribuzione assicurativa sottoposti a vigilanza Ivass e quindi le tradizionali reti assicurative, vale a dire gli agenti e i broker di assicurazione, per i quali continuerebbero a valere le disposizioni del Codice delle assicurazioni e dei relativi regolamenti di attuazione.

Come chiaramente affermato dalla giurisprudenza di legittimità: <<La regola generale, infatti, è quella dettata dall'art. 25-bis, comma 1, TUF, che estende in modo inequivoco la disciplina dettata per i prodotti finanziari, quanto agli obblighi informativi, anche "alla sottoscrizione e al collocamento" di prodotti quali le polizze unit linked emesse da imprese assicurative, e proprio per il loro contenuto (in tutto o in parte, qui non rileva) finanziario, a prescindere da ogni altro dato, soggettivo od oggettivo e senza distinzioni di sorta. Il secondo comma della citata disposizione, invece, non mira affatto a circoscrivere la portata della regola appena enunciata, ma attiene al potere di vigilanza della CP\_6 relativo a detti prodotti, testualmente finalizzato dalla stessa disposizione agli obiettivi di cui all'art. 5, comma 3, del TUF (cui la disposizione rinvia), ossia ad assicurare "la trasparenza e la correttezza dei comportamenti" dei soggetti vigilati, onde garantire "a) la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario; b) la tutela degli investitori; c) la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario; d) la competitività del sistema finanziario; e) l'osservanza delle disposizioni in materia finanziaria" (così lo stesso art. 5, comma 1, cui il terzo comma parimenti rinvia). Risulta quindi evidente che la tecnica di rimando operata dal legislatore assume una valenza eterointegrativa ex art. 1374 c.c., quanto al contenuto negoziale e agli obblighi connessi, limitatamente al primo comma dell'art. 25-bis più volte citato, mentre il secondo comma si occupa di un tema molto più ampio e diverso, che esula dal contenuto e dalla disciplina del contratto, per assurgere alla tutela (lato sensu intesa) del sistema finanziario nel suo complesso, quanto ai prodotti finanziari in discorso>> (cfr. Cass. Sez. 3<sup>^</sup>, Ordinanza n. 26079 del 24.9.2025). Del resto, prosegue la Suprema Corte, se così non fosse, <<l'art. 25-bis, comma 1, del TUF, sarebbe davvero connotato da rara illogicità: a prescindere dal fatto che il contenuto tipizzato di un contratto di investimento (nella specie, la polizza unit linked quale prodotto finanziario) e dei suoi adminicula, già intuitivamente, non può certo dipendere dal soggetto che si interfaccia con l'investitore, occorre considerare che gli artt. 21 e 23 del TUF hanno indubbia valenza di tutela per quest'ultimo, prevedendosi l'aggravamento informativo e di forma già cennato. Pertanto, a seguire fino in fondo la tesi della ricorrente principale, basterebbe concludere simili contratti solo per il tramite di intermediari assicurativi per escludere la stessa conseguibilità del risultato che invece il legislatore, con il d.lgs. n. 303/2006, ha indiscutibilmente inteso realizzare. Sarebbe, insomma, incompatibile con le finalità del testo unico che la stringente disciplina, a tutela dei fruitori di quel mercato, possa essere elusa sol perché nella concreta collocazione dei prodotti intervenga un soggetto diverso dall'emittente, o comunque da quelli espressamente abilitati. In

*definitiva, la tesi del "doppio binario" non regge già su un piano logico pratico, prim'ancora che giuridico, perché la lettura che CP\_7 offre dell'art. 25-bis del TUF postula un suo contenuto che va ben oltre l'aporia, per assurgere davvero al piano dell'assurdità. Il che, in tutta franchezza, pare troppo pure in un'epoca - le cui origini sono ben risalenti, in verità - in cui gli interventi del legislatore non sempre si distinguono per particolare chiarezza ed univocità>> (cfr. Cass. Sez. 3^, Ordinanza n. 26079 del 24.9.2025).*

Infine, la normativa di cui al D. Lgs. n. 68 del 21.5.2018 - con l'introduzione dell'art. 25-ter del TUF - non può assumere il significato preteso da Parte\_1 avendo essa semplicemente fatto confluire nel C.A.P. la disciplina di protezione dell'investitore già dettata nel TUF per i prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione, introducendo nel Titolo IX il Capo III-ter ("Requisiti supplementari per la distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi").

Del resto - come condivisibilmente osservato dalla Suprema Corte - se davvero il legislatore avesse così voluto ricondurre "l'intermediazione delle polizze vita unit-linked interamente nell'ambito della disciplina assicurativa del C.A.P. e del controllo dell'IVASS", come prospettato dall'appellante principale, ciò avrebbe fatto evidentemente *pro futuro*, con la conseguenza che, nell'epoca precedente, la stessa intermediazione non poteva che rientrare nell'egida del TUF, come peraltro testualmente previsto dall'art. 25-bis più volte citato (cfr. Cass. Sez. 3^, Ordinanza n. 26079 del 24.9.2025).

Vanno quindi disattese le prospettazioni delle parti appellanti dovendosi ritenere, per contro, che le polizze oggetto di causa sono prodotti finanziari emessi da imprese assicurative, assoggettati alla disciplina degli art. 21 e ss. del TUF, con conseguente obbligo di fornire una preventiva, completa ed esaustiva informativa, nel rispetto del dovere di diligenza, correttezza e trasparenza (art. 21 TUF) che deve informare anche l'attività degli intermediari assicurativi a carico dei quali ricade quindi l'onere di dimostrare di aver agito con la specifica diligenza richiesta (art. 23, sesto comma, TUF).

### **3. Sugli obblighi informativi**

Vengono in rilievo il quarto motivo dell'appello principale e il secondo motivo dell'appello incidentale.

L'appellante principale deduce che il giudice di prime cure sarebbe incorso in un'evidente aporia laddove, da un lato, avrebbe rilevato il pieno rispetto degli oneri informativi da

parte di *Parte\_1* mediante la consegna delle condizioni generali e della nota sintetica; dall'altro, aveva condannato la convenuta/odierna appellante per non aver illustrato agli attori la possibilità di perdere l'intero capitale versato. In particolare, nelle Condizioni Generali di Contratto era previsto a chiare lettere che ████████ "non garantisce alcuna restituzione o rimborso dei premi investiti al momento dell'evento assicurato o del riscatto o del recesso ai sensi dell'Articolo 3". Sicché, a detta dell'appellante, non vi potrebbero essere dubbi sul fatto che gli assicurati fossero stati informati (anche) della possibilità di perdere interamente gli importi versati.

Il *CP\_1* dal suo canto, sostiene di aver agito con la diligenza prevista dalla normativa di riferimento IVASS fornendo agli attori quanto di sua competenza, non essendo egli tenuto a consegnare quanto previsto dall'art. 23 TUF.

Entrambi i motivi sono destituiti di fondamento.

Il giudice di prime cure ha motivato l'accoglimento della domanda degli attori rilevando che era vero "che essi erano consapevoli – o, quanto meno, avrebbero dovuto esserlo – che si trattasse di un investimento con rischio "medio – alto", che comportava anche la possibilità di perdite sul capitale investito, avendo dunque accettato il corrispondente rischio a fronte dei possibili rendimenti", ma che il profilo informativo che era risultato mancante nella fattispecie – e che i convenuti non avevano non solo dimostrato, ma neppure allegato di aver fornito - era "quello relativo all'adeguata rappresentazione agli attori della concreta possibilità di perdere l'intero capitale investito". Ed anzi, a tale riguardo - ha proseguito - non solo l'informazione era mancata ma ne era stata addirittura fornita "una fuorviante, perché nell'ambito degli scenari probabilistici indicati nella nota sintetica informativa lo scenario peggiore indicato, che poi si è in effetti verificato, vale a dire quello della perdita dell'intero capitale investito, non era affatto indicato, lasciandosi in quel modo intendere che lo scenario "negativo" peggiore possibile fosse quello di perdere all'incirca, al più, il 38% del capitale".

Tale essendo l'iter motivazionale della sentenza impugnata, anzitutto, non coglie nel segno il rilievo critico del *CP\_1* che si appunta contro la pretesa mancata consegna del contratto quadro che non è stata però posta a fondamento del giudizio di responsabilità formulato nei confronti dei convenuti. Si è poi già detto del più pregnante obbligo informativo gravante sui convenuti ai sensi della normativa TUF applicabile al caso di specie.

Tantomeno, può condividersi la censura formulata da *Parte\_1*. Sotto un primo profilo, va evidenziato che, contrariamente a quanto dedotto dall'appellante, la

motivazione non è affetta da alcuna aporia. Invero, il Tribunale ha ritenuto che fossero state sì fornite agli investitori informazioni circa la natura di investimento "*con rischio medio-alto che comportava la possibilità di perdite sul capitale investito*" ma al contempo ha evidenziato che tali indicazioni non solo non soddisfacevano l'onere gravante sui convenuti di dimostrare di aver fornito una preventiva, completa ed esaustiva informativa - e ciò in quanto non contenevano anche un'adeguata rappresentazione della possibilità di perdere l'intero capitale investito - ma dovevano ritenersi addirittura fuorvianti e ciò in quanto erano tali da indurre gli investitori a formarsi il convincimento che lo scenario "negativo" peggiore possibile fosse quello di perdere all'incirca, al più, il 38% del capitale". Sicché non si vede quale sia la contraddizione tra la prima e la seconda proposizione, posto che si vuol dire che l'informazione fornita, pur non completamente carente, era sicuramente inadeguata in relazione alle specifiche circostanze del caso concreto.

Sotto un secondo profilo, si rileva come affermare - come fa l'appellante - che l'informazione sarebbe stata piena ed esaustiva, e ciò in quanto le condizioni generali indicavano che non vi era alcuna garanzia di restituzione o di rimborso dei premi investiti, significa non cogliere appieno la *ratio* del decisum. Questa infatti è diretta ad evidenziare non solo la carenza informativa ma anche la sua idoneità a trarre in inganno gli investitori sulle reali possibilità di rendimento delle polizze, attesa la "fuorviante" rappresentazione contenuta nella nota informativa sintetica, la quale tra i vari scenari probabilistici non indicava mai quello della perdita dell'intero capitale investito lasciando falsamente intendere che lo scenario "negativo" peggiore possibile fosse quello di perdere all'incirca, al più, il 38% del capitale.

Orbene, la condotta tenuta dai convenuti/odierni appellanti costituisce senz'altro inadempimento degli obblighi di correttezza e buona fede che dovrebbero improntare il rapporto tra intermediario e assicurato, posto che il dovere di informare il cliente non si esaurisce nel sottoporgli un modulo prestampato da sottoscrivere ma impone di spiegare allo stesso le caratteristiche del prodotto senza sottacere aspetti fondamentali o, peggio ancora, rappresentandogli situazioni parziali, non veritiere, in tal modo inducendolo erroneamente a confidare su caratteristiche diverse da quelle reali.

#### **4. Sul nesso causale**

Vengono in rilievo il quinto motivo (seconda parte) dell'appello principale ed il terzo motivo dell'appello incidentale.

CP\_8 sostiene che gli attori non avrebbero fornito la benché minima prova circa il nesso causale tra la presunta omissione degli intermediari e il danno subito, prova che in base alla giurisprudenza di legittimità ricadrebbe sull'investitore, al pari di una qualsiasi azione di responsabilità contrattuale.

Analogamente, il CP\_I contesta la decisione impugnata rilevando che gli attori/odierni appellati sarebbero stati ben consapevoli dell'eventualità di perdere l'intero capitale investito, e che non vi sarebbe stata quindi alcuna violazione della libertà di autodeterminazione alla stipula del contratto né alcuna prova sarebbe stata fornita del fatto che essi, qualora correttamente informati della possibilità di perdere l'intero capitale, avrebbero desistito dal sottoscrivere le polizze.

La prospettazione degli appellanti è destituita di fondamento.

Anzitutto, l'affermazione del CP\_I della presunta consapevolezza da parte degli investitori dell'eventualità di perdere l'intero capitale investito rappresenta una mera petizione di principio a fronte dell'inadempimento – accertato - degli obblighi informativi gravanti sullo stesso.

Ciò premesso, il Collegio rileva che la giurisprudenza di legittimità, dopo avere numerose volte affermato che l'onere della prova del nesso di causalità tra l'inadempimento degli obblighi informativi ed il danno grava sull'investitore, ha più di recente ritenuto che detto inadempimento faccia sorgere una presunzione di sussistenza del nesso di causalità: *"Dalla funzione sistematica assegnata all'obbligo informativo gravante sull'intermediario finanziario, preordinato al riequilibrio dell'asimmetria del patrimonio conoscitivo-informativo delle parti in favore dell'investitore, al fine di consentirgli una scelta realmente consapevole, scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell'intermediario; tale prova, tuttavia, non può consistere nella dimostrazione di una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato, alla luce dei fattori di rischio che gli sono stati segnalati"* (cfr. Cass. Civ. Sez. 1, Sentenza n. 7905 del 17/04/2020). Tale principio, anche più di recente ribadito, può ormai ritenersi corrispondere all'orientamento consolidato della Suprema Corte (cfr. Cass. Sez. 1, Ordinanza n. 33596 del 11/11/2021; Sez. 1, Ordinanza n. 12990 del 12/05/2023; Cass. Sez. 3, Ordinanza n. 7288 del 13/03/2023).

Ciò premesso, alcuna prova contraria gli appellanti hanno offerto in tal senso.

Difatti, *Parte 1* nulla ha minimamente dedotto al riguardo, mentre il *CP\_1* si è limitato ad allegare che le polizze fino ad una certa data erano andate bene, affermazione che non dimostra affatto che i clienti avrebbero ugualmente investito i loro averi nelle polizze suddette se fossero stati adeguatamente informati della possibilità di perdere l'intero capitale.

#### **5. Sulla posizione del *CP\_1***

Con il quarto ed ultimo motivo di appello incidentale, *CP\_1* deduce di aver intermediato le polizze allorché era dipendente (amministratore, socio e/o dipendente, atteso che per alcuni periodi avrebbe avuto un ruolo di amministratore della società ed in altri periodi sarebbe stato un semplice dipendente, seppur detentore di quote sociali) della ██████████ società di intermediazione assicurativa che aveva collocato i prodotti assicurativi della grossista ██████████

Era in tale qualità, quindi, che egli aveva venduto agli attori le polizze della ██████████ Europe. Giammai quindi poteva essere coinvolto in prima persona con il proprio patrimonio personale, dal momento che era stata la ██████████ ad aver svolto attività di assistenza per il tramite del proprio agente. Le polizze erano state vendute direttamente agli attori dalla ██████████ per il tramite della grossista *Parte 1*, già ██████████ che le aveva piazzate in Italia per il tramite di alcuni intermediari assicurativi, tra i quali la ██████████. Quest'ultima società, per il tramite dell'agente *CP\_1* aveva piazzato i prodotti con la formula *unit-linked*, ma la responsabilità era unica ed esclusiva della mandante, atteso che l'agente assicurativo risultava un mero intermediario, deputato alla collaborazione con gli attori nella redazione della proposta, senza tuttavia divenire titolare del rapporto con i medesimi.

Il motivo è infondato.

Il giudice di prime cure ha ritenuto il *CP\_1* responsabile in proprio rilevando che dal documento n. 19 prodotto dagli attori risultava che egli era abilitato allo svolgimento dell'attività di broker a livello individuale, e che in tale veste aveva gestito la collocazione delle polizze oggetto di causa. Inoltre, ha evidenziato, che la conferma di tale assunto si ricavava dalla "lettera di libera collaborazione tra intermediari iscritti nella sezione B) del RUI" prodotta da ██████████ con il documento n. 4 dalla quale emergeva chiaramente come egli avesse collocato le polizze quale broker individuale, in virtù di un accordo di collaborazione orizzontale stipulato con *Controparte 9* in data 29.3.11.

Del resto, poco credibile era stato l'atteggiamento difensivo assunto dal convenuto che aveva in sostanza riferito di non sapere lui stesso in quale veste avesse agito, se come amministratore, socio, dipendente e/o consulente della *Controparte\_2* e/o della

A fronte di tale iter decisionale, la censura formulata appare, prima ancora che infondata, inammissibile.

L'appellante, infatti, si limita in sostanza a riproporre la tesi difensiva già motivatamente disattesa dal primo giudice attraverso riferimenti precisi a documenti versati in atti che dimostrerebbero il ruolo personale del *CP\_1* nella gestione della collocazione delle polizze per cui è causa, dei quali non viene minimamente confutato il valore dimostrativo.

Ad ogni modo, anche riguardata nel merito, la tesi del *CP\_1* non convince.

Ed invero, oltre alla poco credibile rappresentazione offerta dall'appellante anche in questa sede di non sapere quale sarebbe stata realmente la sua posizione (se di amministratore, di socio o di dipendente) all'interno della sulla base della documentazione indicata dal Tribunale è pienamente riscontrabile l'attività di gestione svolta nella fattispecie dal *CP\_1* in veste di broker individuale, relativa alla collocazione delle polizze oggetto del contendere. Dalla pagina IVASS prodotta in atti (cfr. doc. 19 all. fascicolo primo grado parte appellata), infatti, emerge che [...] *CP\_1* al 15 marzo 2011 è iscritto alla sezione B del Registro Unico degli intermediari assicurativi quale soggetto abilitato all'esercizio dell'attività di broker a titolo individuale. Inoltre, è in atti l'accordo di collaborazione, datato 29.3.2011, tra (oggi *Parte\_1* e *CP\_1* in forza del quale quest'ultimo, in piena autonomia e senza alcun vincolo di collaborazione si impegnava in proprio "a fornire una corretta prestazione professionale in favore dei contraenti che abbiano sottoscritto un contratto assicurativo intermediato dal Retailer (n.d.r. lo stesso *CP\_1* grazie ai servizi prestati dal e disciplinati nel presente accordo" (cfr. doc. 4 all. fascicolo primo grado *Parte\_1*). Peraltro, il valore dimostrativo di tale documentazione non riceve alcuna smentita dai documenti n. 6 e n. 7 allegati all'atto di citazione di primo grado, indicati dall'appellante che, come emerge *per tabulas*, non riguardano le polizze per cui è causa nelle quali il *CP\_1* figura come broker individuale (cfr. doc. 1,2,3 e 5).

## **6. Le conclusioni**

Logico corollario delle superiori premesse è che gli appelli proposti debbono essere integralmente respinti, con assorbimento di ogni ulteriore questione e/o istanza.

## **7. Le spese di lite**

In applicazione dell'art. 91 c.p.c., le spese processuali del presente grado di giudizio debbono essere poste a carico degli appellanti in solido tra loro, tranne che nel rapporto processuale con Controparte\_2 nei confronti della quale, atteso l'ambito oggettivo e soggettivo degli appelli proposti, non si registra alcuna soccombenza, con conseguente integrale compensazione.

Ciò premesso, trova applicazione nel caso di specie il principio di diritto in base al quale, *"In caso di litisconsorzio facoltativo ex art. 103 c.p.c., il valore della causa non si determina sommando il valore delle singole domande proposte da un solo attore contro più convenuti o da più attori contro un solo convenuto, posto che queste, essendo cumulate soltanto dal lato soggettivo, vanno ritenute fra loro distinte ed autonome, e si deve, invece, fare riferimento al criterio della domanda dal valore più elevato, con la conseguenza che, anche ai fini della liquidazione degli onorari spettanti all'avvocato che ha assistito più parti, la misura del compenso standard (sul quale applicare le variazioni in aumento e in diminuzione previste dall'art. 4, commi 2 e 4, d.m. n. 55 del 2014) va determinata nell'ambito dello scaglione di riferimento in relazione alla domanda (o alla condanna) di importo più elevato"* (cfr. Cass. Civ. Sez. 3, Ordinanza n. 10367 del 17/04/2024).

Nel caso di specie, ricorre l'ipotesi di cui all'art. 4, comma 2, D.M. 55/2014 essendo stata prestata assistenza a più parti aventi la medesima posizione processuale, con conseguente maggiorazione del 30% ivi prevista.

La liquidazione deve avvenire sulla base del compenso per gli avvocati in ambito civile come stabilito dal D.M. 55/2014, e successive integrazioni, considerati il valore della controversia (determinato come sopra, considerando la domanda di importo più elevato quella accolta in favore di Parte\_2 e Parte\_3 e, quindi, lo scaglione di riferimento da € 5.201,00 a € 26.000,00, l'impegno difensivo (medio) prestato e la maggiorazione prevista dall'art. 4, comma 2, D.M. 55/14, esclusa la fase di trattazione in assenza di attività istruttoria, alla stregua del seguente computo: € 6.345,60 per compensi (di cui: € 1.134,00 per la fase di studio; € 921,00 per la fase introduttiva e € 1.911,00 per la fase decisoria, € 2.379,60 quale maggiorazione per la presenza di più parti - 2 - aventi la medesima posizione processuale), oltre rimborso forfetario del 15%, CAP e IVA, come per legge.

Inoltre, attesa la proposizione di appello incidentale da parte di *CP\_1* s'impone nei confronti dello stesso la regolarizzazione degli atti sotto il profilo fiscale.

Poiché il presente giudizio è iniziato successivamente al 30 gennaio 2013 e l'impugnazione è stata respinta, sussistono le condizioni per dare atto - ai sensi della L. 24 dicembre 2012, n. 228, art. 1, comma 17, che ha aggiunto all'art. 13, comma 1 quater del Testo Unico di cui al D.P.R. 30 maggio 2002, n. 115 - della sussistenza dell'obbligo di versamento, da parte dell'appellante principale e dell'appellante incidentale, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per la stessa impugnazione integralmente rigettata.

#### **P.Q.M.**

La Corte di Appello di Firenze, definitivamente pronunciando, disattesa e/o assorbita ogni contraria domanda, eccezione, istanza e deduzione, sull'appello principale proposto da *Parte\_1* e sull'appello incidentale proposto da *CP\_1* avverso la sentenza n. ████████ del Tribunale di Firenze, emessa il 10.3.2024 e pubblicata l'11.3.2024, così provvede:

- 1) respinge entrambi gli appelli, principale ed incidentale;
- 2) condanna *Parte\_1* e *CP\_1* in solido tra loro, a rimborsare agli appellati, *Parte\_2*, *Parte\_3* e *Controparte\_3* le spese processuali del presente grado di giudizio, che liquida in complessivi € ████████ per compensi, in base al calcolo specificato in motivazione, quale compenso tabellare per gli avvocati in ambito civile ex art. 4, secondo e quinto comma D.M. 55/2014, e successive integrazioni, oltre rimborso forfetario del 15%, CAP e IVA, come per legge;
- 3) compensa integralmente le spese processuali tra *Parte\_1* e [...] *CP\_1* da un lato, e *Controparte\_2* dall'altro;
- 4) manda alla Cancelleria per la regolarizzazione degli atti dell'appellante incidentale, *CP\_1* sotto il profilo fiscale.

Si dà atto che, per effetto della odierna decisione, sussistono i presupposti di cui all'art. 13 comma 1-quater d.P.R. 115/2002 per il versamento da parte dell'appellante principale e dell'appellante incidentale dell'ulteriore contributo unificato previsto dall'articolo stesso.

Firenze, così deciso il 19.3.2026 su relazione della dott.ssa Maria Teresa Paternostro

Il Consigliere est.

Maria Teresa Paternostro

La Presidente  
Dania Mori

**Nota**

*La divulgazione del presente provvedimento, al di fuori dell'ambito strettamente processuale, è condizionata all'eliminazione di tutti i dati sensibili in esso contenuti ai sensi della normativa sulla privacy ex D. Lgs 30 giugno 2003 n. 196 e successive modificazioni e integrazioni.*