Arbitro Assicurativo
Risoluzione Stragiudiziale Controversie

IL COLLEGIO

composto da:

CONCETTA BRESCIA MORRA	Presidente
GIOVANNI STELLA	Membro scelto dall'IVASS
GIOVANNI MARIA BERTI DE MARINIS	Membro scelto dall'IVASS
ERNESTO CAPOBIANCO	Componente designato dagli intermediari assicurativi
STEFANO CHERTI	Componente designato dai clienti consumatori

Relatore GIOVANNI MARIA BERTI DE MARINIS

Riunione del 01/10/2026

FATTO

Con ricorso presentato in data 1° marzo 2026 (preceduto da reclamo del 19 settembre 2025), il ricorrente rappresenta di aver sottoscritto in data 11 marzo 2023 una polizza vita per il tramite dell'intermediario resistente, corrispondendo in un'unica soluzione un premio pari ad euro 30.750,00. Lamenta che in sede di consulenza gli sarebbe stato proposto un unico prodotto nonostante nel medesimo periodo fossero disponibili altresì i BTP Italia

marzo 2028, asseritamente più adeguati al suo profilo di rischio. Ritiene pertanto violata la normativa in materia di adeguatezza degli investimenti, di obblighi informativi e di gestione del conflitto di interessi e chiede, pertanto, di determinare il danno patrimoniale a lui spettante per il fatto di aver sottoscritto un prodotto inadeguato rispetto alle alternative più remunerative non proposte dal distributore. In alternativa, chiede il trasferimento dei fondi su altri prodotti più adeguati senza il pagamento di penali e salvo il riconoscimento del differenziale di rendimento.

In sede di controdeduzioni, l'intermediario eccepisce preliminarmente l'inammissibilità del ricorso in ragione dell'incompetenza per materia dell'Arbitro assicurativo (d'ora in avanti anche AAS), ritenendo che le doglianze sollevate dal ricorrente in merito alla prestazione del servizio di consulenza, possano essere formulate solo di fronte all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (d'ora in avanti, anche "ACF"). L'intermediario precisa che il ricorrente ha sottoscritto, per il suo tramite, un prodotto assicurativo di ramo I, a premio unico, collegato ad una Gestione separata contestando, nel merito, che allo stesso sia stato proposto un unico prodotto e ribadendo che la consulenza era stata svolta nel rispetto delle disposizioni vigenti. Sotto tale profilo, sottolinea la rispondenza del prodotto sottoscritto al profilo del ricorrente, la presa visione e sottoscrizione per accettazione del sopracitato *report* da parte dello stesso e la regolarità della valutazione di adeguatezza del prodotto. In merito poi alle osservazioni del ricorrente circa la possibilità per l'intermediario di raccomandare l'acquisto di BTP quale prodotto maggiormente adeguato alle sue esigenza, l'intermediario evidenzia la divergenza temporale tra il momento di prestazione della consulenza al ricorrente (11 marzo 2023) e la fase di collocamento dei BTP Italia marzo 2028 (6-9 marzo 2023). Osserva, inoltre, che non sussisterebbe un obbligo legale di raccomandare i BTP al ricorrente né che sussista un obbligo di comparazione generalizzata del prodotto oggetto di raccomandazione con strumenti finanziari di diversa natura quali, per l'appunto, i Titoli di Stato. L'intermediario sostiene, inoltre, di aver correttamente adempiuto agli obblighi informativi di cui al KID, alla documentazione contrattuale e precontrattuale sottoscritta dal ricorrente e, ancora, di aver prestato spiegazioni sul funzionamento del prodotto e sui fattori di rischio. In merito alle doglianze formulate dal ricorrente in relazione alle disposizioni sui conflitti di interesse, l'intermediario sottolinea di aver correttamente fatto applicazione delle suddette norme avendo correttamente adempiuto gli obblighi informativi previsti dalle disposizioni di settore circa la presenza e l'entità del conflitto.

Il ricorrente, nelle repliche, sottolinea preliminarmente l'infondatezza dell'eccezione di incompetenza per materia formulata dall'intermediario, evidenziando che l'oggetto sostanziale della controversia atterrebbe alla condotta tenuta dall'intermediario nell'attività di distribuzione assicurativa, soggiungendo che tanto la natura del prodotto distribuito, quanto la veste assicurativa dell'intermediario, confermerebbero la competenza dell'Arbitro assicurativo. In particolare, il ricorrente osserva che l'ACF estende la propria competenza esclusivamente alle polizze di ramo III (*index linked* e *unit linked*) e di ramo V (capitalizzazione) per la loro prevalente componente finanziaria, mentre le polizze vita di ramo I non rientrerebbero nel perimetro di competenza dell'ACF. Nel merito, il ricorrente ricostruisce la cronologia delle comunicazioni e incontri avuti con l'intermediario, contestando che il collocamento dei BTP fosse già concluso al momento del primo colloquio

orale asseritamente avvenuto in data 6 marzo 2023. Torna a contestare il compiuto assolvimento degli obblighi informativi che non può ritenersi provato sulla base del mero dato formale della sottoscrizione dei documenti informativi. Ribadisce le doglianze in ordine all'adeguatezza del prodotto e alla correttezza della consulenza prestata, sottolineando che l'intermediario avrebbe contestualmente gestito altri due clienti in un'unica sessione, segnatamente la moglie e la figlia del ricorrente – non evocate nel presente procedimento - , le quali non avevano ricevuto un colloquio consulenziale preliminare. Sul punto, il ricorrente formula una richiesta istruttoria di acquisizione della documentazione inerente alle profilature MiFID ed ai *report* di consulenza relativi agli altri contratti emessi in data 11 marzo 2023. In merito all'asserito conflitto di interessi, deduce che dalla relativa informativa prodotta dall'intermediario, descrittiva del rapporto infragruppo e del meccanismo di remunerazione, non emergerebbe in concreto che l'intermediario sarebbe stato in grado di dare prevalenza all'interesse del cliente nell'effettuare la consulenza.

Nelle controrepliche, l'intermediario reitera preliminarmente l'eccezione d'inammissibilità del ricorso per incompetenza per materia e, in merito alla cronologia degli eventi, sostiene che la consulenza effettiva sia stata resa solo l'11 marzo 2023, momento nel quale sono state raccolte le informazioni sul cliente, è stata effettuata la profilazione, la valutazione di adeguatezza e, quindi, formulata la raccomandazione personalizzata. Evidenzia altresì che, in quel momento, il periodo di collocamento del BTP Italia fosse già terminato e che l'eventuale acquisto sarebbe stato possibile soltanto sul mercato secondario, a condizioni non predeterminabili. Asserisce che la valutazione di adeguatezza sia stata svolta sulla base delle informazioni disponibili al momento della consulenza e che il prodotto proposto è stato ritenuto coerente con il profilo e le esigenze del cliente. Eccepisce l'inammissibilità della richiesta di acquisizione documentale formulata dal ricorrente riguardo ad altri rapporti e ad altre profilature, ritenendo che la domanda sia nuova e che esuli dall'oggetto della controversia. Per quanto attiene al conflitto di interessi, l'intermediario ne evidenzia la liceità, l'adeguata rappresentazione al cliente e l'assenza di allegazioni circa l'incidenza dello stesso sulla raccomandazione resa. Contesta la domanda formulata dal ricorrente di riconoscimento del differenziale di rendimento fra polizza sottoscritta e BTP, ritenendo assente la dimostrazione della sussistenza del nesso causale fra condotta e danno.

DIRITTO

La controversia sottoposta all'attenzione del Collegio verte sulla corretta articolazione delle regole di condotta nella distribuzione di prodotti di investimento assicurativi effettuata tramite gli intermediari appartenenti alla Sezione D del RUI i quali, rientrando tra quelli indicati all'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*) del TUF, sono assoggettati per tale specifica attività alla vigilanza della Consob.

Va dunque, in primo luogo, analizzata l'eccezione di incompetenza formulata da parte dell'intermediario il quale, data la natura del prodotto e dell'intermediario, ritiene che le controversie aventi ad oggetto le regole distributive debbano, in tali casi, ricadere nell'ambito di cognizione dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie e non in quello dell'Arbitro assicurativo. La questione deve essere esaminata alla luce del particolare assetto delineato dal legislatore per la distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi. Questo, da un

lato è caratterizzato dalla tendenziale uniformità delle regole sostanziali applicabili ai diversi canali distributivi e, dall'altro, è contraddistinto da una diversa attribuzione delle funzioni di vigilanza.

Va in primo luogo considerato che il problema della delimitazione tra i diversi organismi ADR è emerso anche nel procedimento di pubblica consultazione relativo alla disciplina dell'Arbitro assicurativo. In tale sede è stata specificamente evidenziata la possibile sovrapposizione tra AAS e ACF nelle controversie relative alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi effettuata dai soggetti appartenenti al canale bancario e finanziario. La questione è stata ricondotta all'esigenza di coordinamento tra le Autorità competenti e alla necessità di preservare la coerenza del sistema, confermando che la distribuzione dei prodotti di investimento assicurativo (d'ora in avanti anche "IBIPs") da parte dei soggetti sottoposti alla vigilanza Consob non può essere indistintamente attratta nell'ambito della cognizione dell'AAS per il solo fatto che il prodotto distribuito sia un prodotto assicurativo.

Volendo quindi entrare nel vivo di tale complessa questione, l'art. 25-*ter* TUF costituisce, sotto questo profilo, il principale criterio di delimitazione delle rispettive competenze. La disposizione, pur richiamando la disciplina dei prodotti di investimento assicurativi contenuta nel Codice delle assicurazioni private e nella normativa europea direttamente applicabile, attribuisce alla Consob l'esercizio dei poteri di regolamentazione e vigilanza nei confronti dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa individuati dall'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*), TUF. Il medesimo art. 25-*ter* TUF prevede il coordinamento tra Consob e IVASS nell'esercizio delle rispettive attribuzioni, perseguendo l'uniformità della disciplina applicabile alla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi indipendentemente dal canale utilizzato, ma mantenendo espressamente fermo il distinto ambito delle rispettive competenze. Il legislatore ha, pertanto, operato una precisa separazione tra il piano della disciplina sostanziale e quello della vigilanza. L'uniformità delle regole applicabili alla distribuzione degli IBIPs non determina la fungibilità delle Autorità chiamate a verificarne il rispetto. Al contrario, a fronte di regole sostanzialmente omogenee, permane un riparto delle attribuzioni fondato sul soggetto che svolge l'attività distributiva e sul canale attraverso il quale tale attività viene esercitata. La distribuzione di investimento assicurativo effettuata dai soggetti abilitati rientranti nel perimetro dell'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*), TUF è, dunque, sottoposta, per quanto qui rileva, alla vigilanza della Consob.

A tale riparto sul piano della vigilanza corrisponde un analogo riparto sul piano dei sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie. La disciplina istitutiva dell'Arbitro Assicurativo non consente, infatti, di ritenere che qualsiasi controversia concernente un prodotto riconducibile, sul piano della regolazione di settore, all'area assicurativa ricada, per ciò solo, nella competenza del Collegio. L'art. 187.1 CAP, nel prevedere il sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia assicurativa, fa espressamente salvo quanto previsto dall'art. 32-*ter* TUF. Tale clausola di salvezza assume un preciso significato sistematico: l'introduzione di uno strumento ADR specificamente assicurativo non ha comportato l'assorbimento delle controversie già attribuite al sistema di tutela previsto dal TUF, né ha eliminato la distinzione tra le rispettive aree di competenza. Il rapporto tra l'art.

187.1 CAP e l'art. 32-*ter* TUF deve, pertanto, essere letto in coerenza con il riparto delineato dall'art. 25-*ter* TUF.

Né tale conclusione è contraddetta dalla riconducibilità del prodotto oggetto della controversia, sul piano pubblicistico e regolatorio, alla categoria dei prodotti assicurativi. Al riguardo, questo stesso Arbitro ha avuto modo di chiarire che l'ambito oggettivo della propria competenza non è circoscritto al solo contratto riconducibile, secondo la qualificazione civilistica, al tipo delineato dall'art. 1882 cod. civ (Decisione AAS, 9 giugno 2026, n. 442). Il Collegio ha valorizzato, infatti, la più ampia nozione di "prodotto assicurativo" contenuta nell'art. 1, comma 1, lett. ss), CAP, che ricomprende i contratti emessi dalle imprese di assicurazione nell'esercizio delle attività rientranti nei rami vita o nei rami danni, ponendo tale nozione in relazione con quella di attività assicurativa, intesa come attività di assunzione e gestione dei rischi effettuata da un'impresa di assicurazione. La decisione ha così distinto il piano della qualificazione civilistica del contratto, che rimane in questo frangente impregiudicata, da quello della sua riconducibilità all'attività assicurativa. Nel caso qui in esame è certamente ravvisabile, dal punto di vista regolatorio, la natura assicurativa del prodotto sottoscritto, trattandosi di un prodotto emesso da un'impresa di assicurazione nell'esercizio dell'attività assicurativa.

Tale qualificazione, tuttavia, non esaurisce il problema della competenza. Essa non comporta, infatti, né che il prodotto debba essere necessariamente qualificato come esclusivamente assicurativo sul diverso piano civilistico o economico-funzionale né, soprattutto, che ogni controversia ad esso relativa debba essere devoluta all'AAS. La peculiarità dei prodotti di investimento assicurativi consiste, infatti, proprio nella compresenza di una struttura assicurativa, rilevante sul piano della disciplina pubblicistica dell'impresa emittente e del prodotto, e di una componente finanziaria dell'operazione, che assume specifico rilievo nella fase distributiva. È precisamente in considerazione di tale duplicità che il legislatore, pur mantenendo la riconducibilità del prodotto all'attività assicurativa, ha attribuito alla Consob la vigilanza sulla distribuzione effettuata dai soggetti individuati dall'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*), TUF. Ne consegue che la natura assicurativa del prodotto costituisce soltanto il punto di partenza dell'indagine. Una volta accertata tale natura, occorre ulteriormente individuare la specifica attività oggetto della contestazione e stabilire a quale Autorità il legislatore abbia affidato la vigilanza sulla relativa condotta.

La qualificazione del prodotto e l'individuazione dell'Autorità competente operano, dunque, su piani diversi. Il primo attiene all'inquadramento del prodotto nell'ordinamento settoriale; il secondo riguarda l'attività concretamente esercitata e la competenza istituzionale attribuita dall'ordinamento alla vigilanza su quella attività. Proprio per questa ragione la natura assicurativa del prodotto non può costituire, da sola, il criterio risolutivo della competenza arbitrale. Una diversa conclusione finirebbe per privare di effettività il riparto espressamente stabilito dall'art. 25-*ter* TUF, il quale si riferisce proprio ai prodotti assicurativi e, nondimeno, attribuisce alla Consob la vigilanza sulla loro distribuzione quando effettuata dai soggetti abilitati ivi individuati.

Si tratta di una impostazione generale che, pur se con riferimento ad altre fattispecie, trova però un significativo riscontro nel criterio adottato dalle Autorità per delimitare le competenze

dei sistemi di risoluzione stragiudiziale operanti nei settori bancario e finanziario. L'art. 2 del Protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e Consob del 26 marzo 2025 in materia di risoluzione alternativa delle controversie, stabilisce che l'ambito di competenza dell'ABF e dell'ACF, definito dalle rispettive fonti normative, deve essere interpretato avendo precipuo riguardo all'oggetto del rapporto, del contratto o dell'operazione cui si riferisce il ricorso e alla sua conseguente attinenza alle competenze istituzionali della Banca d'Italia e della Consob. Il criterio assume particolare rilievo sul piano sistematico. La delimitazione della competenza dell'organismo ADR non viene fatta dipendere esclusivamente dalla qualificazione civilistica del contratto, dalla natura formale del prodotto o dall'identità del soggetto resistente, ma viene espressamente raccordata alle competenze istituzionali dell'Autorità nel cui sistema l'organismo è inserito. Il Protocollo recepisce, dunque, un principio di corrispondenza tra l'oggetto sostanziale della controversia, la competenza istituzionale dell'Autorità e la competenza dell'organismo ADR. Pur riferendosi direttamente ai rapporti tra ABF e ACF, tale criterio appare l'espressione di una regola sistematica di particolare significato anche ai fini della delimitazione delle rispettive competenze fra AAS e ACF, tanto più in un settore, quale quello della distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi, nel quale il legislatore ha espressamente ripartito le funzioni di vigilanza tra IVASS e Consob.

Ne deriva che l'individuazione dell'organismo competente richiede non soltanto di stabilire quale sia la natura del prodotto o del rapporto, ma anche di verificare se la specifica condotta sottoposta all'accertamento appartenga all'area delle competenze istituzionali dell'Autorità cui l'organismo accede. Nel caso dei prodotti di investimento assicurativi distribuiti dai soggetti abilitati di cui all'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*), TUF, tale criterio conduce alla competenza dell'ACF, poiché la verifica del rispetto delle regole distributive da parte di tali soggetti attiene precisamente alle competenze istituzionali attribuite alla Consob dall'art. 25-*ter* TUF.

Occorre quindi avere riguardo alla natura della condotta controversa, alla attività nell'ambito della quale essa è stata posta in essere e al soggetto cui la suddetta condotta è imputata. Quando la controversia richiede di verificare il rispetto degli obblighi di informazione, correttezza, adeguatezza e, più in generale, delle regole proprie della distribuzione di un prodotto di investimento assicurativo da parte di un soggetto abilitato alla intermediazione assicurativa ma sottoposto alla vigilanza Consob, il relativo accertamento ricade nell'area funzionalmente assegnata al sistema Consob-ACF. Al contrario, quando la controversia riguardi l'interpretazione o l'esecuzione del contratto, questa dovrà coinvolgere l'impresa di assicurazione che ha generato il contratto e dovrà radicarsi presso l'Arbitro assicurativo. Ad identica conclusione dovrà giungersi nel caso in cui la controversia riguardi la corretta applicazione delle regole distributive ove il contratto di investimento assicurativo venga distribuito da tutti gli altri intermediari iscritti al RUI diversi da quelli di cui alla sezione D. Va parimenti ribadita la competenza dell'AAS in relazione all'accertamento della violazione delle regole distributive relative al collocamento di prodotti assicurativi diversi dagli IBIPs anche ove tale attività venga svolta dagli intermediari iscritti alla Sezione D del RUI.

Tale conclusione sembra trovare conferma anche negli orientamenti maturati nell'ambito dell'ACF il quale ha ricondotto alla propria cognizione le controversie concernenti l'attività di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi svolta dai soggetti abilitati, valorizzando

una nozione funzionale di attività distributiva, non limitata al momento della sottoscrizione del prodotto. In tale prospettiva, la competenza dell'ACF è stata riconosciuta anche in relazione a condotte successive alla conclusione del contratto, quando esse costituiscano ancora espressione dell'attività distributiva dell'intermediario. Così, sono state ricondotte all'attività distributiva anche l'assistenza e la consulenza rese dall'intermediario nella fase relativa al riscatto del prodotto (Decisione ACF 15 giugno 2023, n. 6612), come pure è stata ribadita la competenza dell'Arbitro Consob rispetto a ritardi o ostacoli imputabili all'intermediario nello svolgimento delle attività di propria competenza funzionali alla successiva liquidazione della polizza (Decisione ACF 26 gennaio 2023, n. 6270). Per converso, gli orientamenti maturati in seno all'ACF confermano la necessità di distinguere le condotte riconducibili all'attività distributiva dell'intermediario dalle diverse questioni attinenti direttamente all'esecuzione del contratto assicurativo da parte dell'impresa (Decisione ACF 16 dicembre 2022, n. 6168). Da tali precedenti emerge, dunque, un criterio di riparto fondato non già sulla mera tipologia del prodotto, ma sulla condotta sottoposta all'accertamento dell'Arbitro di volta in volta competente. Tali forme di ADR nei distinti settori regolamentati nei quali sono nate, assumono quindi le sembianze di uno strumento di giustizia collegato al sistema della vigilanza.

Ciò consente allora di cogliere un'ulteriore ragione per la quale le questioni relative alla competenza tra ACF e AAS deve seguire il riparto delle funzioni di vigilanza tra Consob e IVASS. Non sarebbe infatti coerente attribuire all'Arbitro istituito presso un'Autorità il potere di accertare la violazione di regole relative a un'attività sottoposta alla vigilanza di una distinta Autorità. Diversamente opinando, si dovrebbe ammettere che all'AAS sarebbe riconosciuto il potere di pronunciarsi sulla conformità alle regole distributive di una condotta che il legislatore ha espressamente assoggettato alla vigilanza Consob. L'accertamento tecnico verrebbe così compiuto all'interno di un sistema istituzionale diverso da quello cui appartiene la funzione di vigilanza sulla condotta controversa. La medesima dissociazione emergerebbe nella fase successiva alla decisione nella quale l'eventuale inadempimento sarebbe assoggettato ai meccanismi sanzionatori propri dell'AAS, nonostante la decisione abbia ad oggetto una condotta distributiva sulla quale l'IVASS non esercita la corrispondente funzione di vigilanza. Si verrebbe così a separare l'organo che compie l'accertamento dall'Autorità titolare del potere di vigilanza sulla condotta accertata e, quindi, dal sistema istituzionale nel quale assumono rilievo le conseguenze dell'inosservanza della decisione.

Una tale soluzione non risulterebbe compatibile con l'assetto complessivo delineato dal legislatore il quale presuppone, al contrario, una corrispondenza tra l'attività esercitata dall'operatore, l'Autorità competente a vigilarne lo svolgimento e l'organismo deputato a conoscere delle controversie concernenti la violazione delle regole che governano quella stessa attività. Si tratta di una corrispondenza che non ha carattere meramente organizzativo. Essa costituisce, al contrario, un elemento strutturale del sistema di tutela, poiché assicura che l'accertamento tecnico della violazione venga compiuto dall'organismo inserito nell'ambito dell'Autorità cui l'ordinamento affida la vigilanza sulla medesima attività.

Con riguardo alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi effettuata dai soggetti abilitati sottoposti per tale attività alla vigilanza della Consob, quindi, l'accertamento della conformità della condotta alle regole distributive, per coerenza di sistema, deve quindi

essere devoluto all'ACF la cui competenza deve, pertanto, ritenersi esclusiva con riferimento all'accertamento della violazione degli obblighi inerenti alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi posta in essere dai soggetti di cui all'art. 1, comma 1, lett. w-*bis*) del TUF.

Ne consegue che il Collegio non può che dichiarare la propria incompetenza a conoscere delle contestazioni aventi ad oggetto la violazione delle regole relative alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi da parte degli intermediari iscritti alla sezione D del RUI trattandosi di controversia appartenente alla competenza dell'ACF.

PER QUESTI MOTIVI

Il Collegio dichiara il ricorso inammissibile.

La Presidente

Firmato digitalmente da
CONCETTA BRESCIA MORRA