

**Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato**  
**Provvedimento n. 14823 del 26 ottobre 2005**  
**«Quadrifoglio Vita Unit Linked»**

L'Autorità garante della concorrenza e del mercato nella sua adunanza del 26 ottobre 2005, sentito il Relatore Dottor Antonio Pilati, visto il D.Lgs 206/2005, c.d. "Codice del consumo", pubblicato nel S.O. alla GU-S.G. n. 235 dell'8 ottobre 2005, che ha abrogato a far data dalla sua entrata in vigore il D.Lgs 74/1992, come modificato da ultimo dalla legge 49/2005, visto il Regolamento sulle procedure istruttorie in materia di pubblicità ingannevole e comparativa di cui al Dpr 284/03, visti gli atti del procedimento, considerato quanto segue:

### **I. Richiesta di intervento**

Con richiesta di intervento pervenuta in data 22 aprile 2005, integrata in data 9 e 25 maggio 2005, un consumatore ha segnalato la presunta ingannevolezza, ai sensi del D.Lgs 74/1992, di un opuscolo pubblicitario relativo alle polizze vita unit-linked Quadrifoglio Unit Fidelity della società Quadrifoglio Vita Spa (di seguito anche Quadrifoglio), collocate presso gli sportelli di Banca Agricola Mantovana Spa (di seguito BAM, in particolare, l'opuscolo è stato acquisito presso la sede di BAM sita in località Guidizzolo (Mantova) in data 25 marzo 1999.

Il consumatore lamenta che l'opuscolo pubblicitario non evidenzia la circostanza che la polizza non garantisce al beneficiario un importo almeno pari al capitale versato dal contraente in corso di rapporto, dedotti i caricamenti e le altre voci di costo.

Ciò, tra l'altro, con particolare riferimento alle polizze vita legate al Fondo Sereno Europa.

Inoltre il consumatore lamenta la circostanza che il medesimo opuscolo induce a ritenere che i caricamenti applicati siano pari al 2,50% del premio versato mentre in realtà sarebbero stati pari al 2,70% dello stesso.

### **II. Il messaggio**

L'opuscolo pubblicitario si compone di otto pagine ove vengono riassunte le caratteristiche principali delle polizze Quadrifoglio Unit Fidelity. Qui di seguito vengono richiamati i passi più significativi utilizzati in merito alle caratteristiche delle polizze in questione.

**Quadrifoglio Unit Fidelity presenta le qualità di "Innovazione, performance, sicurezza" (scritta posta in evidenza con caratteri più grandi e di colore diverso rispetto agli altri) e, con riferimento a questi profili, è un "prodotto, innovativo rispetto al panorama delle polizze vita tradizionali, [che] permette di unire la dinamicità e le performance dell'investimento in Fondi con le caratteristiche di sicurezza e protezione tipiche della polizza vita" (pag. 4).**

Per altro verso, l'opuscolo pubblicitario richiama il carattere finanziario dell'investimento affermando "l'elevato contenuto finanziario" che consente "al sottoscrittore evoluto di cogliere le migliori opportunità offerte dagli scenari finanziari attraverso una gestione differenziata in relazione alle proprie aspettative" (pag. 4) e che "pur non prevedendo un rendimento minimo garantito, offre la possibilità di ottenere migliori performance di rendimento rispetto ad un investimento in titoli a reddito fisso" (pag. 5).

**In caso di riscatto, l'opuscolo precisa che "il valore del riscatto è pari al 100% del valore delle quote riscattate, senza l'applicazione di nessuna penale", mentre in caso di decesso dell'assicurato, l'opuscolo asserisce che "Quadrifoglio Vita liquiderà ai Beneficiari designati dal sottoscrittore un capitale pari al 101% del capitale maturato.**

Nel caso di Assicurati pari o superiore a 75 anni alla data di effetto del contratto viene liquidato il capitale maturato" (grassetto in originale).

L'opuscolo declina le caratteristiche dei tre fondi associati alle polizze Unit Fidelity: Sereno Europa, Attivo Europa e Trend Globale che presentano profili crescenti di rischio (basso, medio ed elevato) "in particolare, sul fondo Sereno Europa, con un "basso" grado di rischio, si evince che: è "dedicato al risparmiatore prudente che persegue l'obiettivo di un rendimento stabile, con una bassa esposizione ai rischi dell'investimento nel comparto azionario", che è composto: "all'80% in strumenti monetari e obbligazionari e al 20% in strumenti azionari europei" e persegue l'obiettivo di "protezione dell'investimento con crescita costante e contenuta del capitale" (pag. 7).

Con riferimento alle condizioni economiche, l'opuscolo dedica un paragrafo ai costi nel quale è specificato che i "caricamenti sono applicati al premio versato al netto delle imposte (2,50%) e dei diritti e variano in relazione all'importo del premio sottoscritto", in tale contesto è altresì precisata l'esistenza delle spese di gestione e delle spese di ingresso (pag. 6).

### **III. Comunicazioni alle parti**

In data 7 giugno 2005 è stato comunicato al segnalante ed alle società Quadrifoglio Vita e BAM, in qualità di operatori pubblicitari, l'avvio del procedimento ai sensi del Decreto Legislativo n. 74/92, precisando che l'eventuale ingannevolezza del messaggio pubblicitario oggetto della richiesta di intervento sarebbe stata valutata ai sensi degli articoli 1, 2 e 3 del citato D.Lgs, con riguardo alle caratteristiche finanziarie e alle condizioni economiche della polizza assicurativa unit-linked Quadrifoglio Unit Fidelity.

### **IV. Risultanze istruttorie**

Contestualmente alla comunicazione di avvio del procedimento, è stato richiesto a Quadrifoglio Vita e BAM di fornire informazioni in merito, tra l'altro, a le caratteristiche di rischio delle polizze la presenza di meccanismi che garantiscano agli interessati il versamento di una somma pari all'ammontare dei premi versati, le forme di rendimento delle polizze e l'indicazione dei costi applicati.

Una successiva richiesta di informazioni è stata inviata in data 16 settembre 2005 relativa ad un'ulteriore specificazione dei costi applicati ai fondi cui le polizze Unit Fidelity sono collegate e, con riferimento alle polizze tradizionali, il metodo di calcolo delle somme da versare agli interessati.

BAM non ha prodotto alcuna documentazione, mentre Quadrifoglio Vita ha comunicato memorie e documenti pervenuti in data 20 giugno e 27 settembre 2005, dai quali, in sintesi, emerge che:

- i prodotti Unit Fidelity sono stati commercializzati nel 1999, per un periodo limitato e destinati ai soci BAM;
- il materiale pubblicitario e informativo è stato prodotto in ottemperanza delle disposizioni di vigilanza vigenti e inviato all'ISVAP, nelle polizze Unit Fidelity, come nella generalità delle polizze unit-linked, i premi versati sono investiti in fondi nel cui portafoglio sono presenti strumenti finanziari in funzione del grado di rischio scelto dal contraente, nel caso di specie tali fondi sono interni alla compagnia di assicurazione, molto simili ai fondi comuni offerti sul mercato. Nel momento iniziale, dunque, il valore delle quote del fondo agganciate alla polizza acquistata dal consumatore corrisponde al valore del premio versato, decurtato dei costi, in caso di decesso dell'assicurato o di riscatto, Quadrifoglio è tenuta a versare agli aventi diritto una somma pari al valore delle polizze. In particolare, in caso di decesso, Quadrifoglio Vita liquiderà ai beneficiari "il 101% del valore della polizza, se l'assicurato è di età inferiore a 75 anni alla data di effetto della polizza; il 100% del valore della polizza se l'Assicurato è di età pari o superiore a 75 anni alla data di effetto della polizza" (grassetto in originale, pag. 8 della Guida degli operatori delle Filiali ed in termini pressoché identici l'articolo 11 delle Condizioni di assicurazione);
- il valore della polizza nel corso della durata contrattuale è pari al numero delle quote attribuite alla polizza moltiplicato per il valore unitario delle stesse. Il valore unitario di ogni quota del fondo è pari al valore unitario rilevato il terzo giorno lavorativo della settimana successiva a quella in cui avviene il fatto interruttivo del rapporto (ad es. decesso o riscatto), il valore della polizza può nel corso del tempo diminuire e divenire inferiore al premio versato, ciò in ragione di un possibile andamento negativo delle quote del fondo in cui è stato investito il premio versato. In particolare, dalla nota informativa redatta in conformità dei principi stabiliti dall'Isvap si evince chiaramente che i prodotti Unit Fidelity "non prevedono alcuna garanzia di risultato: il rischio di investimento è a totale carico del Contraente. Pertanto l'importo liquidabile in caso di riscatto totale o di decesso dell'assicurato non è predeterminato e potrà essere superiore o inferiore al premio versato in funzione delle possibili variazioni del valore delle Quote, valore che a sua volta dipende dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie di cui le Quote sono rappresentazione". Anche nella guida agli operatori delle filiali è precisato che il "valore delle quote è soggetto alle variazioni di mercato e può anche diminuire. Questo tipo di contratto, pur non prevedendo un rendimento minimo garantito, offre la possibilità di ottenere migliori performance di rendimento rispetto ad un investimento in titoli a reddito fisso" (pag. 6);

- le condizioni di assicurazioni non prevedono clausole che garantiscono, a prescindere dall'andamento dei mercati, quantomeno il rimborso dei premi versati. Soltanto in caso di decesso di assicurati che hanno stipulato la polizza prima di compiere i 75 anni, Quadrifoglio garantisce il 101% del valore delle polizze. Tuttavia, l'1% in più è rapportato, appunto, al valore della polizza e non del capitale versato;
- secondo Quadrifoglio, l'opuscolo pubblicitario riassume la caratteristica di incertezza circa il valore delle quote sopra richiamata laddove, tra l'altro, precisa chiaramente che la polizza non dà diritto ad un rendimento minimo. Inoltre, la caratteristica di sicurezza della polizza deve essere posta in relazione alla "insequestrabilità ed impignorabilità", nonché all'esenzione da ogni imposta in caso di decesso dell'assicurato,
- nelle polizze vita tradizionali e di maggiore diffusione, il valore liquidato è in stretta correlazione ai premi investiti: in particolare, "la prestazione assicurata è pari al capitale assicurato rivalutato fino al momento del decesso",
- i caricamenti applicati al contratto sono decrescenti in base all'importo del premio versato secondo la tabella esplicativa indicata nella nota informativa. Il 2,50% menzionato nell'opuscolo pubblicitario è riferito al valore dell'imposta applicata e non all'ammontare dei caricamenti.

## V. Valutazioni

Le polizze Quadrifoglio unit linked sono polizze vita prodotte dalla società Quadrifoglio Vita e collocate presso gli sportelli bancari BAM in virtù di un accordo di banca-assicurazione. Inoltre nel frontespizio dell'opuscolo pubblicitario sono riportati in chiara evidenza sia i nomi di Quadrifoglio Vita che di BAM. Pertanto sia Bam che Quadrifoglio sono da considerarsi operatori pubblicitari ai sensi dell'articolo 20, lettera b), del Decreto Legislativo n. 206/05.

Nelle polizze Quadrifoglio Unit Fidelity la somma che l'impresa di assicurazione liquida è equivalente al valore delle quote del fondo nel quale l'impresa stessa ha investito i premi.

La correlazione che rileva ai fini della liquidazione non è, quindi, con i premi versati, ma è con l'andamento finanziario degli strumenti finanziari che compongono il portafoglio del fondo.

**Proprio questa correlazione espone il consumatore al rischio che il valore della polizza sia inferiore ai premi versati. Il consumatore, quindi, non solo non ha alcuna garanzia di un effettivo guadagno ma può andare incontro ad una perdita che, in ragione del grado di rischio del fondo prescelto, può essere molto significativa.**

L'opuscolo, con particolare enfasi, asserisce che le polizze Quadrifoglio Vita sono un investimento caratterizzato da "Innovazione, performance, sicurezza" e permettono di unire "la dinamicità e le performance dell'investimento in Fondi con le caratteristiche di sicurezza e protezione tipiche della polizza vita".

**La caratteristica di sicurezza appare tuttavia incompatibile con l'esposizione al rischio per il consumatore che il valore delle polizze sia inferiore al valore dei premi versati.**

Del resto, come è noto e confermato anche dalle principali polizze offerte dalla stessa Quadrifoglio, la sicurezza tipica delle polizze vita risiede nella circostanza che vi è una stretta corrispondenza tra i premi versati dal contraente e la somma che la compagnia di assicurazioni è tenuta a liquidare agli aventi diritto.

**Pertanto il contraente e i beneficiari possono tendenzialmente confidare sulla circostanza che riceveranno una somma parametrata sul valore nominale dei premi versati.**

La caratteristica della polizza Quadrifoglio Unit Fidelity sopra richiamata, fondamentale nella scelta delle polizze vita, non si evince dalla decodifica dell'opuscolo pubblicitario in questione. A fronte della specifica enfasi posta sui profili di sicurezza, non si ritengono sufficienti, tra l'altro, il generico richiamo alla natura finanziaria del prodotto, né la precisazione in ordine all'assenza di un rendimento minimo.

**Quest'ultima caratteristica pone il consumatore sull'avviso della possibilità che la polizza non assicuri un maggiore importo rispetto ai premi versati, ma non che l'importo liquidato sia addirittura inferiore al loro valore nominale.**

Inoltre, le caratteristiche di impignorabilità e insequestrabilità sono evidenziate nell'opuscolo con riferimento alle caratteristiche che garantiscono "Una soluzione efficace per diverse esigenze", senza alcun collegamento, quindi, con le caratteristiche di sicurezza. In ogni caso, per il consumatore interessato ad una scelta di investimento, il concetto di sicurezza non viene certo

associato all'impignorabilità quanto piuttosto alla protezione, se non anche al rendimento, del proprio capitale.

Diversamente dall'opuscolo pubblicitario, che pur si sofferma ampiamente sulle caratteristiche delle polizze in questione, la possibilità che il valore della polizza sia inferiore ai premi versati si desume in maniera chiara dagli atti del procedimento.

È sintomatico al riguardo che l'inciso presente nell'opuscolo in ordine all'assenza di rendimento minimo è riportato in termini pressoché equivalenti nella guida agli operatori delle filiali, tuttavia anticipato dalla significativa precisazione "la quota può diminuire", in termini ancora più netti appare la nota informativa ove si rinvia che "l'importo liquidabile in caso di riscatto totale o di decesso dell'Assicurato non è predeterminato e potrà essere superiore o inferiore al premio versato in funzione delle possibili variazioni del valore delle Quote".

Con riferimento alle condizioni economiche, si rileva che il "2,50%" affermato nell'opuscolo è posto immediatamente a fianco del richiamo alle imposte applicate e subito dopo viene specificato che l'importo dei caricamenti non è fisso ma varia in base al premio versato.

**In considerazione di queste circostanze, si ritiene che l'opuscolo non induca il consumatore a credere erroneamente che i caricamenti applicati siano pari al 2,50%.**

Con riferimento alla circostanza che il materiale pubblicitario sia stato portato a conoscenza dell'Isvap, si osserva che l'Isvap non svolge competenze istituzionali in materia di pubblicità ingannevole e, pertanto, coerentemente con altri precedenti dell'Autorità, la predetta comunicazione non ha carattere dirimente (Cfr. P12628, Folizza Gan Italia Vita, in Boll. 1-2/2000).

**Per i motivi sopra esposti, si ritiene che il messaggio pubblicitario induca in errore i consumatori in ordine alle polizze vita pubblicizzate, vale a dire sulla possibilità che la somma liquidata da Quadrifoglio Vita sia addirittura inferiore all'importo dei premi versati, in ragione di un eventuale andamento negativo dei mercati finanziari. L'effettivo grado di sicurezza di una polizza vita è una caratteristica che, se correttamente apprezzata, è idonea a influenzare la scelta del consumatore nell'ambito delle polizze assicurative in commercio e, tenuto conto del contenuto altamente finanziario delle polizze unit-linked, anche ad incidere sulla piena consapevolezza della scelta di investimento rispetto ad altri prodotti finanziari quali i fondi comuni. Pertanto il messaggio è idoneo a pregiudicare il comportamento economico dei consumatori ed integra un'ipotesi di pubblicità ingannevole.** Ritenuto, pertanto, che l'opuscolo pubblicitario distribuito presso le filiali di Banca Agricola Mantovana è idoneo ad indurre in errore i destinatari in ordine alle caratteristiche finanziarie delle polizze vita di Quadrifoglio Vita Spa denominate Quadrifoglio Unit Fidelity, potendo per tale motivo pregiudicarne il comportamento economico,

## **Delibera**

che l'opuscolo pubblicitario relativo alle polizze Quadrifoglio Unit Fidelity diffuse da Quadrifoglio Vita Spa e Banca Agricola Mantovana Spa, costituisce, per le ragioni e nei limiti esposti in motivazione, fattispecie di pubblicità ingannevole ai sensi degli artt. 19, 20 e 21, comma 1, lettera a), del D.Lgs 206/05, e ne vieta l'ulteriore diffusione.

**Ai sensi dell'articolo 26, comma 10, del D.Lgs 206/05, in caso di inottemperanza alla presente delibera l'Autorità applica la sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000 a 50.000 euro.**

**Nei casi di reiterata inottemperanza l'Autorità può disporre la sospensione dell'attività di impresa per un periodo non superiore a trenta giorni.**

Il presente provvedimento verrà comunicato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

Avverso il presente provvedimento può essere presentato ricorso al Tar del Lazio, ai sensi dell'articolo 26, comma 12, del D.Lgs 206/05, entro sessanta giorni dalla comunicazione del provvedimento stesso.