



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

**L'impignorabilità delle polizze assicurative sulla vita
nell'evoluzione dei prodotti finanziario-assicurativi.**

Relatrice

Ch.ma Prof.ssa Giuliana Martina

Laureando

Federico Garzia

Matricola 976402

Anno Accademico

2023 / 2024

Indice

Introduzione.	5
Capitolo 1: Le assicurazioni sulla vita secondo il codice civile.	7
1.1. Alcune considerazioni introduttive sull'assicurazione.	7
1.2. Gli elementi caratterizzanti delle polizze vita "tradizionali".	10
1.3. La funzione previdenziale come elemento causale delle polizze vita codicistiche.	13
1.3.1. Gli eventi tutelati costituzionalmente e rientranti nella causa assicurativa codicistica. .	17
1.4. Il rischio delle polizze sulla vita configurato come oggetto del contratto.	20
Capitolo 2: L'evoluzione nei contratti assicurativi ramo vita: dai prodotti vita "tradizionali" ai prodotti di investimento assicurativi.	23
2.1. Le tipologie di polizze vita "tradizionali".	23
2.2. La nascita dei nuovi prodotti del ramo vita a carattere finanziario.	26
2.3. Le polizze di ramo III: l'origine.	29
2.3.1. Le caratteristiche principali e accidentali delle polizze di ramo III.	31
2.3.2. La qualificazione delle polizze linked.	37
2.3.3. Un esempio "concreto" di qualificazione.	43
2.4. Uno strumento atipico nel mercato assicurativo: le operazioni di capitalizzazione.	45
Capitolo 3: I prodotti finanziario-assicurativi.	51
3. Un nuovo paradigma: dai prodotti emessi da imprese di assicurazione ai prodotti di investimento assicurativo.	51
3.1. L'introduzione dei "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione".	54
3.2. L'ultimo cambio di paradigma dei prodotti assicurativo-finanziari.	62
3.3. Insurance Distribution Directive: la più recente novità nella stagione normativa odierna sugli IBIP.	70
3.4. Il quadro normativo della Product oversight and governance.	71
3.4.1. Target market.	76
3.4.2. Fase di testing.	78
3.4.3. Monitoraggio e revisione del prodotto assicurativo.	80
3.5. Conclusioni in merito al capitolo.	82
Capitolo 4: L'impignorabilità delle polizze assicurative vita.	83
4.1. La fattispecie dell'impignorabilità.	83
4.2. L' articolo 1923 c.c.	86
4.2.1. La disciplina dell'impignorabilità riguarda solo le somme dovute o anche quelle riscosse?	92
4.3. Dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.	97
4.3.1. L'art. 1923 c.c. si applica nel caso di esecuzione giudiziale del debitore assicurato?	99
4.3.2. Riscatto e liquidazione giudiziale.	104

4.4. I prodotti di investimento assicurativo (polizze linked e operazioni di capitalizzazione) risultano essere pignorabili?	107
Conclusione.	111
Bibliografia.....	113
Giurisprudenza.	124

Introduzione.

Il presente lavoro mira a ricostruire ed esaminare la disciplina sull'impignorabilità dei prodotti assicurativo-finanziari a conclusione di un più ampio, ma necessario, approfondimento riguardo la loro genesi ed evoluzione tipologica e disciplinare.

Come primo passo per affrontare tale tematica, ho scelto di condurre un'attenta analisi riguardo l'art. 1882 c.c., nella quale si approfondiranno le caratteristiche principali e accidentali che qualificano le assicurazioni vita c.d. "tradizionali".

In particolar modo rivolgerò l'attenzione alla funzione previdenziale del contratto vita in senso stretto, la quale, come si vedrà, sarà il "punto di congiunzione" tra l'assicurazione vita e la disciplina sull'impignorabilità.

Dopo aver analizzato le polizze vita tradizionali, si evidenzierà lo sviluppo dei prodotti assicurativi, del quale il fenomeno inflattivo può venire definito come la causa promotrice. L'inflazione risulta aver caratterizzato il nostro paese, come gran parte dei paesi mondiali, raggiungendo livelli estremamente elevati, i quali portarono a una forte erosione del valore reale monetario e la conseguente riduzione del potere di acquisto.

Come si disaminerà nel secondo capitolo, conseguenza di tale evento fu una disaffezione verso le assicurazioni vita tradizionali, le cui prestazioni monetarie corrisposte ai beneficiari risultarono non idonee a soddisfarne i bisogni previdenziali.

Con tali premesse non sorprende, quindi, come le compagnie di assicurazioni abbiano creato e sviluppato prodotti più affini alle nuove esigenze del mercato assicurativo, in cui la "finanziarietà" di tali contratti viene non ad essere la "cornice" ma il "centro del dipinto".

Conseguentemente ho evidenziato come il settore assicurativo, finanziario e bancario siano sempre più connessi riguardo alle attività svolte, portando i propri confini ad essere sempre più labili.

L'inclusione di elementi finanziari all'interno dei contratti assicurativi vita ha generato incertezze riguardo alla qualificazione delle maggior parte delle nuove polizze, e ciò ha portato a domandarsi se fosse giusto poter trattare tali contratti alla stregua di quelli assicurativi vita tradizionali, oppure se fosse necessario trattarli come puri prodotti di investimento.

L'importanza di una risposta sulla qualificazione di tali prodotti non ha la finalità di un mero esercizio accademico, ma risulta necessaria per individuare la giusta disciplina da applicare a tali polizze. In particolar modo si evidenzieranno le problematiche riguardo alla disciplina di trasparenza e informativa, e riguardo all'applicazione o meno della disciplina di favore propria delle polizze vita tradizionali di cui agli art. 1919 ss., c.c.

Il terzo capitolo verterà su come i prodotti assicurativo-finanziari siano stati disciplinati prima sotto la dicitura di "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione", e poi, conformandosi alla disciplina europea, come "prodotti di investimento assicurativo". In particolar modo si analizzerà tale passaggio di paradigma, evidenziandone le novità normative soprattutto in fase precontrattuale, e si attenzionerà il vuoto normativo lasciato dal legislatore nazionale ed europeo riguardo alla disciplina sull'impignorabilità dei prodotti di investimento assicurativo.

Nel capitolo quarto si rivolgerà l'attenzione alla tematica dell'impignorabilità (art. 1923 c.c.) in connessione ai prodotti di investimento assicurativo (più precisamente i prodotti di ramo III e V). A tal proposito, si indagheranno primariamente le varie interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali in merito alla *ratio legis* dell'art. 1923 c.c., anche in riferimento alla disciplina sulla liquidazione giudiziale, per poi domandarsi se tale disciplina possa essere applicata anche ai contratti di investimento assicurativo.

Da ultimo, verrà condotta un'indagine circa la possibilità che le ragioni dell'assicurato-debitore possano prevaricare sulle ragioni dei soggetti-creditori.

Capitolo 1: Le assicurazioni sulla vita secondo il codice civile.

1.1. *Alcune considerazioni introduttive sull'assicurazione.*

1.2. *Gli elementi caratterizzanti delle polizze vita "tradizionali".*

1.3. *La funzione previdenziale come elemento causale delle polizze vita codicistiche.*

1.3.1. *Gli eventi tutelati costituzionalmente e rientranti nella causa assicurativa codicistica.*

1.4. *Il rischio delle polizze sulla vita configurato come oggetto del contratto.*

1.1. Alcune considerazioni introduttive sull'assicurazione.

Il fenomeno assicurativo, fin dalla sua genesi, mira a soddisfare e a proteggere i bisogni futuri e incerti¹ dell'uomo. Bisogni che tutt'al più si rivelano essere eventi negativi in cui l'assicurato mira ad «(...) essere sollevato dall'ansia che gli procura l'incertezza circa il proprio avvenire, nell'essere liberato dalle preoccupazioni che tale incertezza ingenera (...)».²

Il meccanismo assicurativo moderno si compone di due elementi principali, ossia la mutualità³ e il trasferimento del rischio,⁴ i quali possono essere riscontrati anche in tempi anteriori, ben prima della costituzione giuridica dell'assicurazione formatasi agli inizi del XIV sec. Le origini del fenomeno della mutualità risalgono ai tempi antichi,

¹ Tale incertezza può essere espressa nell'*an* (se si verificheranno) o nel *quando* (quando si verificheranno) o nel *quantum* (entità del bisogno), o in più elementi insieme.

² A. LA TORRE, *L'assicurazione nella storia delle idee*, in *Ass.*, 1993, I, p. 5.

³ Si definisce "mutualità" «(...) l'associazione di più soggetti esposti allo stesso rischio con l'intesa che al verificarsi dell'evento per uno di essi, tutti contribuiscono per la messa a disposizione della ricchezza necessaria (...)» A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Milano, 1987, p. 2.

⁴ Si definisce "trasferimento del rischio" «(...) l'eventuale messa a disposizione della ricchezza totale da parte di un terzo, contro il sacrificio di una ricchezza certa ma parziale (premio) (...)». A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *op. cit.*, p. 2.

quando si crearono associazioni di tipo volontario con finalità religiose e funerarie. I *collegia funeraticia*⁵ nella società romana e gli *eranoi*⁶ nella civiltà greca avevano come scopo ultimo quello di fornire somme monetarie per spese di culto e sepoltura. Fin dai tempi antichi le preoccupazioni future, che accompagnano nel corso dell'esistenza i singoli individui, spingono loro ad associarsi per ripartire le possibili conseguenze. Tale meccanismo associativo tra individui soggetti agli stessi pericoli risulta essere quindi «l'essenza del concetto di mutualità».⁷ Il secondo elemento che connota l'assicurazione (ossia il trasferimento del rischio) è ravvisabile originariamente in Italia nel XIV sec. con le assicurazioni dei rischi marittimi.⁸ Poco prima del periodo rinascimentale, infatti, si ebbe una crescente complessità nelle transazioni commerciali e finanziarie con la diffusione di compagnie di navigazione e banchieri, i quali offrivano servizi di assicurazione per rischi marittimi e commerciali.

La seconda metà del XVII sec. si connotò per una crescita esplosiva del settore assicurativo in altri ambiti con la nascita e l'affermazione delle assicurazioni terrestri, nonché delle prime compagnie di assicurazione in senso moderno. In Inghilterra nel 1774 con il *Gambling Act* si sviluppò e divenne lecita l'assicurazione sulla vita.⁹ In questo periodo le compagnie di assicurazione iniziarono a sviluppare tecniche di calcolo del rischio e di gestione dei portafogli, per garantire la loro stabilità finanziaria e la capacità di soddisfare gli obblighi contrattuali con i clienti.

Il XX secolo ha portato ulteriori sviluppi nel settore assicurativo con l'introduzione di nuovi prodotti assicurativi e l'espansione della copertura per includere una vasta gamma di rischi, tra cui: malattie, infortuni, calamità naturali e responsabilità civile.

⁵ A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, op. cit., p. 11.

⁶ «In Grecia sorsero gli *eranoi*, che erano associazioni a scopo di mutuo soccorso finanziate dai contributi dei soci e che esercitavano funzioni di assistenza soprattutto per le spese funerarie». A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Le assicurazioni contro i danni alla persona*, Milano, 2019, p.6.

⁷ A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, op. cit., p. 6.

⁸ Si veda A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2019, p.7; A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2000, p.12. «(...) il più antico contratto di assicurazione che ci sia pervenuto risale al 1347. Luogo d'origine è l'Italia: le città dell'alto Tirreno, Firenze e Genova, soprattutto, dapprima, e più tardi, quelle dell'alto Adriatico, specie Venezia».

⁹ Sul tema si veda A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, op. ult. cit., p.13; G. FANELLI, voce *Assicurazioni sulla vita*, in *Noviss. Dig. It.*, 1958, I, p. 1379.

Oggi il settore assicurativo è diventato un pilastro fondamentale dell'economia globale, offrendo protezione finanziaria a individui, imprese e istituzioni contro una vasta gamma di rischi. Con l'avvento della tecnologia e l'evoluzione delle pratiche aziendali, il settore continua a innovarsi e adattarsi alle mutevoli esigenze della società moderna.

Dopo aver considerato le origini del fenomeno delle assicurazioni, ci si chiede ora quali siano le caratteristiche originarie che hanno connotato la formazione delle assicurazioni vita in ambito nazionale, per capire successivamente quali siano stati i motivi che hanno portato a una evoluzione e a un avvicinamento sempre più tangibile tra il mondo finanziario e quello assicurativo rami vita.

1.2. Gli elementi caratterizzanti delle polizze vita "tradizionali".

L'art.1882 c.c. definisce il contratto di assicurazione sulla vita come: «(...) il contratto col quale l'assicuratore, verso il pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno allo stesso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana».

Esso si configura per essere un rapporto giuridico duraturo, consensuale, sinallagmatico, aleatorio giuridicamente, bilaterale o plurilaterale¹⁰ e che deve essere provato per iscritto¹¹.

Tale polizza risulta essere un rapporto giuridico duraturo, in quanto l'interesse dell'assicurato si protrae per tutta la validità del contratto, e in cui l'impresa di assicurazione si obbliga a mantenere l'organizzazione interna "in funzione", al fine di assicurare le prestazioni monetarie verso i beneficiari delle polizze.

Il rapporto assicurativo è caratterizzato dal sinallagma, ossia dalla reciprocità delle prestazioni, in cui le parti coinvolte sono vincolate da diverse obbligazioni. L'assicurato contribuisce finanziariamente a erogare un apporto monetario sotto forma di premio assicurativo unico o periodico, mentre l'assicuratore, attraverso la sua struttura organizzativa interna, si impegna giuridicamente a garantire una compensazione pecuniaria nel caso in cui si verifichi l'evento specificato nel contratto.¹²

Ai fini di proteggere il corretto funzionamento del meccanismo contrattuale assicurativo, e per garantire agli assicurati e agli aventi diritto le corrispondenti prestazioni assicurative¹³ (in mancanza dei premi non versati da parte dell'assicurato), il

¹⁰ Plurilaterale nel caso ci sia l'inserimento della co-assicurazione.

¹¹ Art 1888, co.1, c.c.: «Il contratto di assicurazione deve essere provato per iscritto».

¹² Per un ulteriore approfondimento riguardo al rapporto sinallagmatico tra l'assicurato e l'impresa di assicurazione, v. A. GAMBINO, *Assicurazione (Contratto di assicurazione: profili generali)*, in *Enc. giur.*, 1988, III; A. LA TORRE, *Le assicurazioni: l'assicurazione nei codici, le assicurazioni obbligatorie, l'intermediazione assicurativa*, Milano, 2007, p. 7 ss.

¹³ L'adeguata protezione dei beneficiari delle prestazioni assicurative è l'obiettivo cardine dell'autorità di vigilanza settoriale assicurativa. In particolar modo, tale finalità è esplicitata all'art. 3 c.a.p., il quale recita come segue: «Scopo principale della vigilanza è l'adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative. A tal fine l'IVASS persegue la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e riassicurazione, nonché, unitamente alla Consob, ciascuna secondo le

legislatore pone il meccanismo della risoluzione del contratto a favore dell'impresa di assicurazione, con la conseguente perdita in automatico dell'importo pagato fino a quel momento dall'assicurato.¹⁴

Oltre agli elementi delineati, un elemento necessario per la validità del contratto (su cui la dottrina ha manifestato storicamente visioni contrastanti) è la "causa contrattuale", ossia la sua funzione economico-individuale, la cui mancanza determina la nullità del contratto.

Le tesi unitarie¹⁵, le cui concezioni oggi sono considerate superate, proponevano un'unica interpretazione funzionale sia per il ramo danni che per quello vita. Una delle prime tesi unitarie, conosciuta come "causa indennitaria"¹⁶, riconosceva anche nelle assicurazioni vita, sia per il caso vita che per il caso morte, il carattere indennitario tipico delle assicurazioni del ramo danni. Secondo l'interpretazione di molti autori¹⁷ però, sebbene si possa considerare come un pregiudizio l'evento morte, non altrettanto si può dire per altri eventi quali, ad esempio, «la mera sopravvivenza»¹⁸, la nuzialità oppure la natalità. In altre parole, mentre era chiaro che l'assicurazione contro il rischio di morte comportasse il pagamento di un'indennità in caso di decesso dell'assicurato, era più problematico giustificare "l'indennizzo" nel caso in cui l'assicurato sopravvivesse al termine del contratto.

rispettive competenze, la loro trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. Altro obiettivo della vigilanza, ma subordinato al precedente, è la stabilità del sistema e dei mercati finanziari».

¹⁴ V. l'art. 1924, co.2, c.c. riferito alla possibilità da parte dell'impresa di assicurazione di svincolarsi dal contratto. «Se il contraente non paga i premi successivi nel termine di tolleranza previsto dalla polizza o, in mancanza, nel termine di venti giorni dalla scadenza, il contratto è risolto di diritto, e i premi pagati restano acquisiti all'assicuratore, salvo che sussistano le condizioni per il riscatto dell'assicurazione o per la riduzione della somma assicurata».

¹⁵ Tra gli autori fautori della visione unitaria si cita: S. PASSARELLI, *La causa del contratto di assicurazione*, in *Ass.*, 1963, p. 452 ss; A. DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private: Il diritto del contratto di assicurazione. I principi generali del contratto di assicurazione*, Milano, 1954, II, p.21 ss; L. BUTTARO, *Assicurazione in generale*, in *Enc. dir.*, Milano, 1958, III, p. 452 ss; E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, Milano, 2008, p. 75 ss.

¹⁶ A favore di tale teoria v. A. DONATI, *op. ult. cit.*, p. 21 ss; L. BUTTARO, *op. cit.*, p. 427 ss.

¹⁷ Si veda sul punto l'ampia ricostruzione proposta da G. VOLPE PUTZOLU, *L'assicurazione privata contro gli infortuni (nella teoria del contratto di assicurazione)*, Milano, 1968, p. 12 ss.

¹⁸ P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione: profili funzionali e strutturali*, Napoli, 2016, p. 19.

Tra le tesi unitarie, è importante menzionare, inoltre, anche la “teoria del bisogno eventuale”¹⁹. Secondo tale prospettiva, sia per le assicurazioni vita che per le assicurazioni indennitarie, si ha come causa del contratto la creazione di un bisogno economico futuro. Di conseguenza, si attribuiva univocamente una funzione previdenziale *lato sensu* a entrambi i rami assicurativi.

Alle tesi unitarie precedentemente esaminate, si contrappone la cosiddetta “tesi dicotomica”²⁰ che, come suggerisce il termine, suddivide la causa assicurativa in due ambiti distinti. Tale interpretazione, oltre a constatare residue criticità, risulta essere a oggi la più accettata in campo dottrinale. Per le assicurazioni ramo danno l'impresa di assicurazione assume l'obbligo di tutelare e indennizzare l'assicurato per i danni effettivamente subiti in seguito a un sinistro, purché il premio assicurativo sia stato regolarmente pagato. Questo significa che l'assicuratore è tenuto a risarcire il danno entro i limiti stabiliti nel contratto, garantendo una correlazione proporzionale tra il danno subito e il risarcimento, come esplicitato dall'art. 1905 c.c.²¹In questo contesto, la funzione associata al pagamento da parte dell'impresa assicurativa risulta essere perciò strettamente indennitaria. Per le assicurazioni sulla vita, invece, l'impresa di assicurazione si impegna a corrispondere una somma di denaro sotto forma di rendita o capitale al verificarsi di eventi specifici legati alla vita umana, sempre a condizione che i premi siano stati pagati regolarmente. Questo tipo di polizza mira a tutelare gli interessi e i rischi economici futuri dell'assicurato, assumendo, quindi, una causa prettamente previdenziale.

In sintesi, mentre nel ramo danni l'assicurazione è finalizzata all'indennizzo dei danni subiti, nel ramo vita l'assicurazione ha lo scopo di fornire una copertura finanziaria per gli eventi legati alla vita stessa dell'assicurato, caratterizzandosi per una funzione previdenziale.

¹⁹ Sulla tesi unitaria del bisogno eventuale v. V. SALANDRA, *Dell'Assicurazione*, in *Commentario al Codice civile Scialoja-Branca, Libro Quarto: Delle obbligazioni (Artt. 1861- 1932)*, Bologna-Roma, 1979, p. 179 ss.

²⁰ A favore di tale tesi si veda in particolar modo: G. VOLPE PUTZOLU, *Commentario breve al diritto delle assicurazioni*, Padova, 2010, p.5 ss.; P. CORRIAS, op. cit., p. 23 ss; P. CORRIAS, *La causa del contratto di assicurazione tipo assicurativo o tipi assicurativi?*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, I, p. 45.

²¹ Art. 1905 c.c.: «L'assicuratore è tenuto a risarcire, nei modi e nei limiti stabiliti dal contratto, il danno sofferto dall'assicurato in conseguenza del sinistro».

1.3. La funzione previdenziale come elemento causale delle polizze vita codicistiche.

La parola “previdenza”²² deriva dal termine latino *praevideo*, il quale sottolinea la capacità di prevedere o anticipare le necessità future, e si manifesta attraverso un’ampia gamma di strumenti diversificati ed eterogeni.

«I bisogni futuri possono distinguersi in certi e incerti e questi possono essere incerti nell’*an* (se si verificheranno) o nel *quando* (quando si verificheranno) o nel *quantum* (entità del bisogno), o in più elementi insieme».²³

Questa flessibilità del concetto consente l’attuazione di atti autonomi privati volti a garantire la sicurezza economica e sociale degli individui nel corso del tempo.

A livello individuale, si tratta di decisioni e azioni adottate per garantire la propria sicurezza finanziaria e sociale in futuro, le quali possono esplicitarsi attraverso azioni differenti quali, ad esempio, risparmi personali, investimenti su immobili oppure acquisti di assicurazioni private. È bene sottolineare che non tutti gli strumenti utilizzati per neutralizzare preoccupazioni future ed eventi incerti sono tutelati alla stessa maniera a livello legislativo. Infatti, la motivazione che spinge gli individui a effettuare operazioni previdenziali, come quella di mero risparmio²⁴, non è sufficiente per trattare giuridicamente tali soggetti assicurati come meritevoli di una garanzia e una tutela a livello costituzionale e legislativo.

Il testo di apertura della disciplina assicurativa contrattuale del codice civile (art. 1882 c.c.) obbliga le imprese di assicurazione a corrispondere al beneficiario una

²² «Come ogni attività umana, l’assicurazione muove dal bisogno dell’uomo e mira alla sua soddisfazione. Bisogno in senso economico e la necessità di avere a disposizione i mezzi economici (beni) atti a soddisfare i bisogni fisio-psicologici dell’uomo. Il bisogno in senso economico può essere attuale ovvero futuro: il bisogno futuro si traduce in un bisogno attuale di avere i mezzi di soddisfazione dei bisogni futuri quando si presenteranno: questo bisogno può chiamarsi genericamente previdenza». A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, cit., p.1.

²³ A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, op. ult. cit., p. 1.

²⁴ Il concetto di risparmio viene ad indicare un accumulo di denaro a costo totale per la persona. Esso si differenzia dal concetto di assicurazione vita dove il meccanismo è quello del costo parziale. Il meccanismo del costo parziale si attua assicurando un *pool* di persone con esigenze omogenee, in tal modo l’assicurazione richiede un premio dal valore minore della prestazione monetaria futura e incerta.

prestazione monetaria in capitale o sotto forma di rendita al verificarsi di un evento futuro ed incerto attinente alla vita umana.²⁵

Ebbene, la motivazione individuata dalla maggior parte degli autori²⁶, che spinge a considerare l'assicurazione vita come strumento previdenziale, consiste nel "vincolo giuridico" tra un evento legato alla vita umana e il pagamento monetario da parte dell'impresa di assicurazione. Come esplicitato in dottrina²⁷, «siffatto vincolo oggettivo di destinazione configura, pertanto, il tratto che consente di distinguere l'atto di previdenza in senso stretto rispetto al generico atto di risparmio»²⁸. Quest'ultimo viene ad essere solamente "incoraggiato e tutelato" attraverso quanto disposto dall'art.

²⁵ Si ricorda che l'evento dedotto in contratto deve essere almeno temporalmente incerto.

²⁶ Tra gli autori della dottrina favorevoli a questo orientamento si possono menzionare: F. MARCHETTI, *La previdenza privata nel sistema delle imposte sui redditi*, Padova, 1989, p. 31 ss; P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, 2011, p. 85 ss; G. SCALFI, *L'assicurazione tra rischio e finanza*, Milano, 1992, p. 81.

«Siffatto vincolo oggettivo di destinazione configura, invero, il primo e fondamentale tratto che consente di distinguere l'atto di previdenza in senso stretto dal generico atto di risparmio, nel cui ambito, come è noto, alle risorse accumulate non è impressa alcuna destinazione, ma esse rientrano nella disponibilità del beneficiario a semplice richiesta di quest'ultimo, ovvero alla scadenza del termine certo (...)». P. CORRIAS, *Le assicurazioni: Le assicurazioni sulla vita*, Milano, 2021, p. 62.

La giurisprudenza riconosce al contratto di assicurazione sulla vita una rilevanza costituzionale legata alla sua funzione previdenziale, v. Cass. SS. UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in Foro it., 2008, vol. 131, 5, p. 1437 ss. «Ritiene ora il Collegio che risolutiva, ai fini dell'opzione esecutiva sia, per un verso, la considerazione, in chiave di interpretazione costituzionalmente orientata, del rilievo e spessore – costituzionale appunto – che va riconosciuto al valore della "previdenza" (qui legata ai bisogni dell'età post lavorativa o derivante dall'evento morte di colui che percepisce redditi dei quali anche altri si avvalga), che la norma in esame (unitamente ad eventuali e, in varia misura, concorrenti finalità di risparmio) è volta a tutelare; e, per altro verso, la percezione, in termine di diritto vivente, ontologicamente inteso, della dimensione evolutivamente assunta, nell'attuale contesto economico sociale, dallo strumento (che in ragione, appunto, della sua funzione previdenziale, il "divieto" sub art. 1923 c.c., è volto a presidiare) della assicurazione sulla vita, quale forma di assicurazione privata (pur nelle possibili sue variazioni negoziali) maggiormente affine agli istituti di previdenza elaborati dalle assicurazioni sociali. E che, proprio in ragione di ciò, tende ora porsi, come osservato da attenta dottrina, come "Terzo Pilastro" della previdenza, in una congiuntura quale quella attuale, caratterizzata dalle crescenti difficoltà dello Stato sociale che, sull'apporto integrativa della assicurazione privata deve necessariamente contare».

Inoltre, nella sentenza si sottolinea il ruolo evoluto dell'assicurazione sulla vita come "Terzo Pilastro" della previdenza.

²⁷ A. GAMBINO, *Mercato finanziario, attività assicurativa e risparmio previdenziale*, in *Giur. comm.*, 1989, I, p. 17 ss., G. SCALFI, op. cit., p. 81 ss; P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, cit., p. 74.

²⁸ P. CORRIAS, op. ult. cit., p. 74.

47 Cost.²⁹, ma non rientra nella tutela e nella garanzia costituzionale di tutte quelle norme che privilegiano e tutelano il diritto alle prestazioni previdenziali.

L'autorevole Antonio Gambino chiarisce come l'assicurazione sulla vita, almeno quella definita "tradizionale", venga tutelata differentemente da altri strumenti del mercato finanziario e di risparmio.³⁰ «Vi è previdenza meritevole di tutela e promozione secondo il dato costituzionale, solo quando il risparmio venga investito con vincoli giuridici idonei, per la loro durata o per il loro collegamento con eventi attinenti alla vita umana».³¹

Questa connessione imprescindibile tra prestazione pecuniaria e interessi previdenziali futuri sottolinea in modo inequivocabile la possibile validità giuridica dell'assicurazione, non solo come strumento fondamentale di funzione previdenziale,³² ma anche come l'unico strumento giuridico possibile, il quale «consente di ripetere in forma privatistica lo schema pubblicistico del rapporto previdenziale storicamente ed intrinsecamente assicurativo».³³

L'assicurazione sulla vita viene, quindi, considerata meritevole di inserirsi nella tutela declinata all' art. 38, co.5, Cost.,³⁴ in conseguenza della sua idoneità a tutelare bisogni e interessi di natura personale riguardanti il soggetto beneficiario della polizza

²⁹ Art. 47, co.1, co.2, Cost.

1. «La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito».

2. «Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese».

³⁰ Quelle cosiddette "tradizionali", ossia i contratti riferiti ai rami I, II e IV del comparto vita elencati all'art.2, co.1, c.a.p.

³¹ A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964, p.50.

³² L. R. LEVI SANDRI, *Istituzioni di legislazione sociale*, Milano, 1983, p.220, nota 2: «La previdenza (...) si era manifestata sin dal secolo XVIII, nella duplice forma del risparmio e dell'assicurazione, con il sorgere delle casse di risparmio e delle associazioni mutue di soccorso».

In Italia, rileva l'autore, a cavallo dell'800' e del 900' si svilupparono una serie di assicurazioni di previdenza sociale, come, per esempio, le assicurazioni per gli infortuni sul lavoro, per l'invalidità, la vecchiaia, la disoccupazione, la nuzialità e la natalità.

Come possiamo notare, infatti, nel testo settoriale delle assicurazioni, molti di questi bisogni futuri si esplicano nell'art. 2 c.a.p., il quale richiama ancora una volta l'estensione della funzione previdenziale non solo in un contesto pubblicistico, ma anche a livello privato.

³³ F. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 35.

³⁴ Art. 38, co.5, Cost.: «L'assistenza privata è libera».

assicurativa. Tale tutela risulta valevole sia per il caso morte dell'assicurato (e quindi con motivazioni di tutela del nucleo familiare a livello reddituale), sia per il caso sopravvivenza legato a possibili esigenze di tipo previdenziale (di norma in un'età post-lavorativa). Il concetto espresso nell' art. 38, co.5, Cost., definendo la libertà associata all' assistenza anziché alla previdenza, ha portato molti autori a interpretare in modo flessibile le parole specifiche della Costituzione. Di conseguenza, si è ritenuto opportuno estendere questa libertà di protezione sociale al concetto più ampio di "sicurezza sociale"³⁵, includendo non solo l'assistenza ma anche la previdenza privata. In altre parole «(...) la disposizione di cui al quinto comma legittima pienamente gli atti di autonomia privata volti a realizzare gli interessi assistenziali e previdenziali- indicati nei primi due commi- che, nel loro insieme, danno luogo al concetto di sicurezza sociale».³⁶

³⁵ Per un approfondimento sull'esplicazione del concetto di sicurezza sociale v. P. OLIVELLI, *la costituzione e la sicurezza sociale (Principi fondamentali)*, Milano, 1988, p. 13 ss; V. SIMI, *Il pluralismo previdenziale secondo Costituzione*, Milano, 1986, p. 17 ss; F. MARCHETTI, op. cit., p. 7 ss; L. R. LEVI SANDRI, op. cit., p.226 ss.

«E' pacifico in dottrina che la *previdenza privata* o *libera* trovi espresso riconoscimento nell'ultimo comma dell'art. 38 della Costituzione là dove si dichiara che "l'assistenza privata è libera". In particolare, si rileva che, come risulta anche dai lavori preparatori dell'Assemblea costituente, tale disposizione nel dichiarare la libertà dell'assistenza privata garantisce anche la libertà della previdenza privata». F. MARCHETTI, op. cit., p. 7.

³⁶ P. CORRIAS, *Le assicurazioni: Le assicurazioni sulla vita*, cit., p. 55.

1.3.1. Gli eventi tutelati costituzionalmente e rientranti nella causa assicurativa codicistica.

L'art.1882 c.c. non specifica quali siano gli eventi meritevoli di rientrare nella "causa assicurativa vita", cioè se debbano essere contemplate unicamente la durata della vita umana, la sopravvivenza e la morte. Tale sforzo interpretativo risulta essenziale per comprendere il limite dell'autonomia privata in relazione alla funzione previdenziale, allo scopo di individuare gli eventi meritevoli della tutela accordata dal legislatore agli assicurati. In sintesi, la comprensione dei limiti e delle modalità di funzionamento dell'assicurazione sulla vita è fondamentale per determinare quali eventi ricadano nella sfera della previdenza e quali no, e per definire i casi di applicazione della disciplina in materia.

Su tale punto si è superata l'impostazione restrittiva che considerava l'assicurazione sulla vita esclusivamente come un'assicurazione contro «(...) l'incertezza della durata della vita umana».³⁷

Nella ricerca dei possibili eventi rilevanti ai fini dell'applicazione della disciplina codicistica in materia assicurativa può essere di aiuto l'art. 38 della Costituzione, in particolar modo il co.2, in cui vengono elencati esplicitamente alcuni eventi attinenti alla vita umana: «I lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria». Viene inclusa una serie di eventi che possono influenzare significativamente la vita di un individuo e che, pertanto, possono essere considerati nella causa previdenziale delle assicurazioni sulla vita. Ciò implica che, oltre alla durata della vita, altri eventi come infortuni, malattie, invalidità, vecchiaia e disoccupazione involontaria possano essere contemplati nell'ambito della previdenza assicurativa.

³⁷ V. A. DONATI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, 1956, III, p. 569, dove si spiega come l'evento sottostante all'assicurazione sulla vita si indentifichi esclusivamente come un evento che incide sulla durata della vita umana.

In giurisprudenza v. Cass., 21 giugno 1971, n. 1941; in *Foro It.*, vol. 94, n. 10, 1971, p. 2501, si « (...) fa rientrare nel tipo di rischio considerato non soltanto il proseguimento o la cessazione della vita dell'assicurato o di una terza persona indicata nel contratto, nel quale caso si ha il rischio proprio dell'assicurazione sulla vita, ma anche un qualsiasi avvenimento che incida sul modo di essere biologico dell'assicurato o che costituisca un aspetto dello svolgimento della vita dell'assicurato o di una terza persona indicata nel contratto».

Questa prospettiva più ampia riflette l'evoluzione del concetto di assicurazione sulla vita e l'adattamento alle esigenze sociali e individuali contemporanee.

Il percorso logico di ricerca degli eventi attinenti alla vita umana, attuato fino a qui, non si esaurisce con i soli eventi elencati nell' art. 38, co.2, Cost³⁸., ma continua ponendo come presunzione che esso possa considerarsi come comma "elastico".³⁹

La *ratio legis* alla base di questa interpretazione elastica dell'art. 38, co.2, Cost. è data dall' "indefinitezza per natura" intrinseca agli eventi di natura previdenziale.

Questa indefinitezza porta a considerare altri eventi presenti in ulteriori norme del testo costituzionale e in altri testi normativi europei, ampliando così il concetto di protezione sociale garantito dalla costituzione, e consentendo una maggiore adattabilità alle sfide della vita moderna.⁴⁰

³⁸ Art. 38, co.2, Cost. «I lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria».

³⁹ L' art. 38, co.2, Cost. può essere definito come un comma "elastico".

Con questa espressione si intende affermare che gli eventi meritevoli di tutela, i quali costituiscono le basi per la funzione previdenziale, non devono essere considerati in maniera tassativa. Bisogna perciò considerare, oltre agli eventi tipizzati dalla Costituzione, anche altri bisogni socialmente rilevanti e anch'essi meritevoli di una garanzia a livello costituzionale.

Si veda, a conferma di tale pensiero, M. PERSIANI, M. D'ONGHIA, *Diritto della sicurezza sociale*, Torino, 2020, p.10. «L'indicazione di tali eventi non ha valore tassativo e non esclude la possibilità di un'ulteriore estensione della tutela previdenziale, come, ad esempio, è avvenuto per la tutela dei superstiti».

⁴⁰ V. P. OLIVELLI, op. cit., p. 155, il quale afferma che, oltre agli eventi delineati poc'anzi, è bene ricordare che si possono avere altri eventi meritevoli della stessa tutela e socialmente rilevanti. Essi si possono solo individuare e non definire a priori perché «la loro caratteristica di essere inerenti alla sfera della persona umana, li rende indefiniti per natura, in quanto la loro consistenza e specificità, tende a mutare secondo il momento storico e il grado di apprezzamento che una determinata comunità sociale ha di certi beni e servizi».

In giurisprudenza v. Cass., 21 giugno 1971, n. 1941, in *Foro it.*, 1971, Vol. 94, n. 10, p.2503, dove si afferma che «(...) in relazione alle varie contingenze di fatto che incidono sulla consistenza patrimoniale delle persone e sul modo di svolgimento e sull'esistenza stessa della vita, sono emersi nell'ambiente sociale, e sono stati conseguentemente assoggettati a disciplina volontaria divenuta uniforme, vari e numerosi tipi di assicurazione, destinati a trasferire all'assicuratore i diversi rischi connessi alle varie contingenze di fatto e a disciplinare le conseguenze, previste dalle parti contraenti, del verificarsi dei rischi. E stante il continuo sviluppo della vita associata e la mutevolezza delle condizioni in cui essa si svolge, sempre nuovi e diversi tipi di assicurazione emergeranno, nel futuro, nell'ambiente sociale e saranno assoggettati a disciplina volontaria destinata a diventare uniforme. Questa situazione di fatto, caratterizzata dall'esistenza di numerosi tipi di assicurazione e dal continuo aggiungersi di altri diversi tipi, ha condizionato l'attività del legislatore, il quale si è trovato nell'impossibilità di disciplinare particolareggiatamente tutti i numerosi tipi di assicurazione esistenti all'atto della normativa, e si è trovato nella necessità di stabilire una disciplina generale idonea a ricomprendere, nei loro tratti comuni, sia i tipi esistenti, sia i tipi futuri. A questi criteri, resi necessari dalla situazione di fatto sopra descritta, è ispirata la disciplina normativa contenuta nel codice civile».

Ciò significa che, oltre agli eventi tipizzati, possono essere considerati anche altri eventi, sia socialmente rilevanti che individuali e non tipizzati esplicitamente dalla norma in questione e individuati anche in altre disposizioni del testo costituzionale e in altri documenti normativi europei (Dichiarazione Universale dei Diritti dell'Uomo e la Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea).⁴¹

⁴¹ A titolo di esempio, v. *Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea*, la quale menziona una serie di eventi meritevoli di essere ritenuti socialmente rilevanti come l'art. 31 (riguardo al diritto al lavoro), l'art. 33 (riguardo alla vita familiare e al diritto alla maternità), l'art. 34 (riferito alla sicurezza sociale) e l'art. 35 (sul diritto alla salute).

1.4. Il rischio delle polizze sulla vita configurato come oggetto del contratto.

Il concetto di rischio, se riferito all'esistenza umana, può essere definito come la possibilità che accada un evento economicamente sfavorevole che provochi di conseguenza un bisogno. Rischio che può assumere diverse connotazioni, in particolar modo può riferirsi direttamente al soggetto fisico (malattie, infortuni, morte), oppure a beni o crediti appartenenti a tale soggetto.

Nel contesto delle assicurazioni sulla vita il concetto di "rischio" può assumere una differente connotazione a seconda dell'attore considerato.

Iniziando dall'ottica dell'assicurato, il rischio costituisce un «elemento fondamentale di qualunque contratto di assicurazione, e la sua mancanza produce la nullità del contratto (art.1895 c.c.), configurandosi quale elemento causale dello stesso».⁴²

L'assicurato si confronta con il rischio inteso come la possibilità dell'avverarsi di un evento futuro, incerto e legato all'esistenza umana, il quale - come noto - viene ad essere imprescindibilmente legato alla prestazione promessa da parte dell'impresa assicuratrice.⁴³Tuttavia, va notato che l'evento riconducibile al rischio nelle polizze vita non necessariamente assume connotazioni negative per l'assicurato. Se l'evento del "decesso" può essere intuitivamente interpretato come "sfavorevole"⁴⁴, al contrario la "sopravvivenza" non può essere automaticamente considerata un rischio dannoso per l'assicurato. Nel contesto delle assicurazioni caso vita non è tanto l'evento dedotto in contratto che risulta negativo, ma le implicazioni finanziarie connesse all'evento assicurato. Ad esempio, l'individuo in età post-lavorativa potrebbe trovarsi privo di adeguate risorse finanziarie per far fronte alle sue necessità ed esigenze vitali. In tal

⁴² L. FARENGA, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Torino, 2015, p.158.

⁴³ Si noti che, se si prende in considerazione il rischio sull' assicurazione caso vita intera, l'evento risulta essere certo e non eventuale. Per essere quindi annoverato come contratto assicurativo vita in riferimento all'art. 1882 c.c., l'evento deve almeno essere incerto nell'*an*, nonostante la certezza che si verificherà in futuro.

⁴⁴ Un evento viene definito sfavorevole quando «altera in senso negativo il rapporto tra bisogni e mezzi di soddisfazione, sia che faccia sorgere un nuovo bisogno (ad es. la nascita di un figlio), sia che faccia diminuire i mezzi di soddisfazione (ad es. l'incendio della casa)». A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, cit., p. 1.

senso, il rischio non si limita all'evento in sé, ma si estende ai rischi economici che esso comporta.

Importa sottolineare che il rischio non è unicamente a carico dell'assicurato, ma coinvolge anche la controparte del contratto, ossia l'impresa assicurativa. Invero, il rischio costituisce il fulcro stesso dell'impresa assicurativa, senza il quale la sua ragion d'essere risulterebbe vanificata. Più specificatamente nel contesto delle assicurazioni sulla vita, il rischio assunto dall'assicuratore viene ad essere definito come “rischio demografico”, il quale consiste in «uno scostamento tra ipotesi demografica posta a base del calcolo del premio e andamento demografico della popolazione demografica».⁴⁵ Questo rischio si manifesta come la differenza tra la durata media della vita prospettata dagli attuari (tenendo conto di diversi fattori come l'attività lavorativa, l'origine geografica, il sesso e l'età) e la durata effettiva della vita dell'assicurato.⁴⁶

Tale rischio in capo all'assicuratore «è peraltro da valutarsi sia rispetto all'ammontare del premio versato dal contraente sia riguardo l'orizzonte temporale dell'investimento».⁴⁷ Il rischio per le compagnie di assicurazione non si esaurisce nel rischio demografico, ma si estende a comprendere anche il “rischio finanziario”.

Il rischio finanziario è strettamente connesso al concetto degli attivi a copertura delle riserve tecniche, che rappresentano gli accantonamenti dei premi versati dagli assicurati e sono destinati a coprire le future obbligazioni nei confronti di questi.

I premi raccolti vengono così investiti dalle imprese assicurative, le quali saranno così esposte al rischio finanziario, ossia alla probabilità di un ritorno sugli investimenti inferiore rispetto a quello atteso.

Tale rischio, se non gestito in maniera corretta, può portare all'insufficienza di fondi in grado di coprire i futuri pagamenti delle prestazioni assicurative garantite.

⁴⁵ G. VOLPE PUTZOLU, *Le assicurazioni. Produzione e distribuzione: problemi giuridici*, Bologna, 1992, p. 170.

⁴⁶ Tale rischio si differenzia in due configurazioni distinte. La prima è definita come rischio di premorienza e rappresenta la probabilità di morire precocemente rispetto all'età calcolata con le tavole statistiche. La seconda è definita come rischio di longevità e indica la probabilità di vivere più a lungo rispetto alle proiezioni statistiche calcolate dall'impresa di assicurazione.

⁴⁷ G.A. POLICARO, *Il labile confine tra prodotti finanziari ed assicurativi*, *Giur. comm.*, 2019, 6, p. 1315.

Il rischio in questione risulta rilevante in tutte quelle polizze in cui l'impresa di assicurazione si impegna a sostenere autonomamente tale rischio, garantendo il pagamento di una somma pecuniaria concordata in caso del verificarsi di un dato evento specifico previsto nel contratto assicurativo. Per fornire un esempio di cosa sia il rischio finanziario, e di come esso si ripercuota sulla gestione finanziaria, si può citare il caso delle assicurazioni a prestazioni fisse, ossia le assicurazioni nelle quali i premi conferiti, che formano le riserve tecniche, vengono capitalizzati a un tasso concordato detto tasso tecnico. In questo contesto, l'attenzione posta sulla quantificazione del tasso tecnico, capitalizzato con cadenza periodica, risulta essere un fattore "critico" per una sana e prudente gestione da parte della compagnia di assicurazione. Ciò implica una maggiore accortezza e prudenza nello stabilire un tasso non troppo elevato, al fine di non incorrere, qualora ci siano eventi avversi nei mercati finanziari, in possibili deterioramenti delle condizioni finanziarie ed economiche e in una possibile non osservanza di disposizioni di legge (in particolar modo quelle sulle riserve tecniche).

Per tali ragioni, nell'evoluzione delle tipologie assicurative ramo vita, questa polizza non ha avuto particolare successo, riscontrando più limiti che benefici per ambedue le parti del contratto.

Capitolo 2: L'evoluzione nei contratti assicurativi ramo vita: dai prodotti vita "tradizionali" ai prodotti di investimento assicurativi.

2.1. Le tipologie di polizze vita "tradizionali".

2.2. La nascita dei nuovi prodotti del ramo vita a carattere finanziario.

2.3. Le polizze di ramo III: l'origine.

2.3.1. Le caratteristiche principali e accidentali delle polizze di ramo III.

2.3.2. La qualificazione delle polizze linked.

2.4. Uno strumento atipico nel mercato assicurativo: le operazioni di capitalizzazione.

2.1. Le tipologie di polizze vita "tradizionali".

È opportuno, a questo punto, approfondire le diverse tipologie di assicurazione sulla durata della vita definite "tradizionali"⁴⁸, per poi nel prosieguo esaminare le più moderne varianti tipologiche di assicurazioni vita, le quali, sebbene stipulate da imprese di assicurazione, presentano caratteristiche non esclusivamente previdenziali.

Le assicurazioni vita sulla durata della vita umana hanno trovato collocazione presso le imprese di assicurazione fin dagli anni '20 del secolo passato.

Queste polizze prevedono la garanzia sul capitale in caso di premorienza dell'assicurato (caso morte), alla scadenza (caso vita), o in entrambi i casi (caso misto).

Nell'analisi delle assicurazioni vita caso morte, possiamo distinguere tra assicurazioni a vita intera e assicurazioni temporanee.

Nelle polizze morte a vita intera è previsto:

⁴⁸ Le polizze tradizionali sono note anche con il termine di "gestione separata".

«Il termine "gestione separata" deriva proprio dal fatto che, il patrimonio in cui confluiscono i premi è separato dalle altre attività dell'impresa assicurativa: il denaro apportato alle gestioni può essere incassato solo dai clienti. Se il patrimonio della gestione separata divenisse insufficiente a garantire i capitali dei clienti, l'impresa assicurativa è tenuta ad intervenire con il margine di solvibilità (che-come noto- ha un valore minimo stabilito dalla normativa ed è assoggettato ad una disciplina di vigilanza molto analitica e prudentiale)». A. VICARI, *Dalle gestioni separate al private insurance: alcune riflessioni sulla causa dei prodotti di investimento assicurativo*, in *Giur. comm.*, 2020, 3, p. 498, nota (1).

- il pagamento di una rendita o capitale al soggetto beneficiario al verificarsi della morte dell'assicurato, in qualsiasi momento essa avvenga;
- il pagamento pecuniario sotto forma di rendita o capitale al beneficiario al momento dell'evento dedotto in contratto. In questo caso, al momento della conclusione del contratto vi è certezza sia sull'*an* che sul *quantum*.

Nelle polizze vita caso morte temporanee l'impresa assicurativa è obbligata alla corresponsione monetaria, esclusivamente se il rischio morte si verifica nel periodo di validità del contratto (*incertus nell'an, et quando*).

La seconda tipologia di assicurazione vita in ambito civilistico è il caso vita, la quale si distingue a sua volta in assicurazione a rendita immediata e a rendita temporanea, nelle quali l'impresa di assicurazione si obbliga a corrispondere la prestazione in caso di sopravvivenza dell'assicurato.

- Nel caso di rendita immediata l'assicuratore, a fronte del versamento di un unico premio, corrisponderà una rendita immediata per tutta la durata della vita dell'assicurato, oppure per un periodo di tempo limitato concordato tra le parti.
- Nel caso di assicurazione caso vita nella tipologia di rendita differita si ha la corresponsione dell'indennizzo alla scadenza del periodo concordato dalle parti, se l'assicurato risulta ancora in vita. In caso contrario, l'impresa di assicurazione non dovrà corrispondere nessun capitale al beneficiario.

La tipologia di rendita differita si divide ulteriormente in due casistiche: nella rendita vitalizia la corresponsione monetaria durerà per tutta la durata della vita dell'assicurato, mentre nella rendita temporanea la corresponsione avrà un periodo limitato nel tempo.

L'ultima tipologia che racchiude le assicurazioni sulla durata della vita umana è il caso di "assicurazioni miste". In questo scenario l'assicuratore è tenuto a pagare una rendita o un capitale al beneficiario sia nel caso morte durante la validità del contratto, sia nel caso sopravvivenza, se l'assicurato risulta in vita al termine del periodo prestabilito.

Nelle assicurazioni miste si ha la certezza della prestazione monetaria da parte dell'assicurazione, mentre risulterà incerto il *quantum* da corrispondere al beneficiario, che varierà in maniera diretta a seconda di quale evento e quando questo si verificherà.

Oggi, se esaminiamo la normativa assicurativa settoriale, in particolare l'art. 2, co. 1, c.a.p.⁴⁹, risulta evidente che all'interno di tale elenco non solo troviamo le polizze vita tradizionali di ramo I, ma anche altre tipologie assicurative che presentano caratteristiche molto eterogenee rispetto alle forme originarie di polizza vita tradizionale.⁵⁰ Queste possono assumere caratteristiche di risparmio piuttosto che di investimento, e comprendere persino operazioni di gestione di fondi pensione collettivi. Come si può osservare dall'elencazione dell'art.2, co.1, c.a.p., oltre al ramo I ci sono operazioni associate simili al risparmio vincolato, operazioni con caratteristiche finanziarie come il ramo III e addirittura operazioni di gestione, le quali rendono difficoltosa l'associazione alla definizione di polizza vita codicistica.

⁴⁹ Art. 2, co.1, c.a.p.: «Nei rami vita la classificazione per ramo è la seguente:

I. le assicurazioni sulla durata della vita umana;

II. le assicurazioni di nuzialità e di natalità;

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;

IV. l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità;

V. le operazioni di capitalizzazione;

VI. le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa».

⁵⁰ Tale processo di separatezza tra la normativa codicistica e quella settoriale risulta evidente fin dal recepimento della prima direttiva vita (n. 79/267/CEE) con la l. 22 ottobre 1986, n. 742.

In particolar modo, si veda l'elencazione dell'assicurazione rami vita, esplicita nell'allegato 1 di tale legge.

2.2. La nascita dei nuovi prodotti del ramo vita a carattere finanziario.

Il processo di finanziarizzazione di alcune forme di polizze del comparto vita e l'attuale configurazione dei prodotti di investimento assicurativo, noti come *insurance based investments products* (di seguito anche *IBIP*), è stato tutto tranne che veloce e privo di sfide interpretative.

L'origine e lo sviluppo dei prodotti finanziari assicurativi hanno avuto inizio a partire dagli anni '70, quando a livello nazionale e globale l'inflazione continuò a crescere fino a livelli estremamente elevati, provocando una forte erosione del valore reale monetario e la riduzione del potere di acquisto. Conseguenza di tale fenomeno inflattivo fu una disaffezione verso le polizze vita tradizionali, ritenute non più idonee a soddisfare adeguatamente le esigenze e gli interessi degli assicurati.

Con la svalutazione della Lira diminuì sempre più la domanda verso polizze tradizionali, portando a ricercare alternative finanziarie più favorevoli, come ad esempio i titoli di stato. Le compagnie assicurative, lungi dall'essere passive, non rimasero inerti di fronte all'inesorabile spostamento di capitali dal mercato assicurativo a quello prettamente finanziario e risposero con la progettazione di modelli contrattuali differenti da quelli tradizionali.

Se da un lato si assisteva ad un'apertura verso "nuovi territori" ancora inesplorati, dall'altro lato però, non mancava l'esperienza tecnica e gestionale riguardo a prodotti non strettamente assicurativi. Infatti, si può osservare che già prima degli anni '70 esisteva un contratto che faceva parte dell'ambito delle assicurazioni (e di conseguenza della sua gestione)⁵¹ e che presentava caratteristiche nettamente diverse rispetto alla tradizionale polizza vita: il contratto di capitalizzazione.

Pertanto, a partire dagli anni '70, le imprese assicurative, basandosi su tale esperienza pregressa, hanno sviluppato nuove tipologie di contratti di assicurazione vita, con cui si permetteva il soddisfacimento delle esigenze dell'assicurato e il mantenimento del valore reale monetario delle prestazioni in capitale o in forma di rendita.

⁵¹ V. l'art. 33, d.P.R. 13 febbraio 1959, n. 449 (oggi abrogato), in merito al contratto di capitalizzazione.

La prima forma di assicurazione vita che si discostava dalla struttura tradizionale è stata la polizza indicizzata⁵². Il suo funzionamento era, ed è tutt'ora, relativamente semplice, se confrontato con i prodotti sviluppatasi nel periodo seguente: le prestazioni monetarie di ciascuna parte venivano a essere non già determinate ma determinabili.

I premi versati dagli assicurati e accumulati negli attivi a copertura delle riserve matematiche, così come il capitale assicurato, venivano rivalutate annualmente in base alla variazione annuale dell'indice dei prezzi al consumo (indice Istat). Anche in questo caso, come nelle assicurazioni a prestazione fissa, il rischio finanziario ricadeva esclusivamente sull'assicuratore, il quale per evitare tensioni finanziarie era costretto a seguire meccanismi rigidi e prudenziali di investimento. Nel complesso, risultarono particolarmente vantaggiose almeno per quanto riguarda gli assicurati⁵³ (considerando i livelli di inflazione dell'epoca),⁵⁴ consentendo il mantenimento del valore reale monetario, e di conseguenza raggiungendo le finalità "tradizionali" preposte dall'assicurazione del comparto vita.

A livello nazionale, successivamente, furono introdotte da parte delle compagnie assicurative polizze sempre più complesse, caratterizzate da elementi che le avvicinavano ai prodotti finanziari, ed in cui la "finanziarietà" veniva non solo ad essere la cornice ma il centro del dipinto. L'aspetto finanziario non solo risultava un elemento importante nella gestione da parte dell'assicuratore, ma diventava un requisito chiave per sviluppare meccanismi adeguati a soddisfare le esigenze degli assicurati.

⁵² L. BUTTARO, *In tema di svalutazione monetaria nell'assicurazione sulla vita*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 1971, p. 466 ss.

⁵³ Tali polizze, però, risultarono onerose per le imprese di assicurazione e alzarono di conseguenza il livello di rischio finanziario a cui l'impresa assicurativa veniva esposta. Infatti, nei periodi durante i quali l'inflazione risultava essere molto elevata, il meccanismo di investimento delle riserve tecniche da parte delle imprese di assicurazione non risultava sufficiente per liquidare l'entità delle prestazioni monetarie cui l'impresa era obbligata nei confronti dell'assicurato. Si veda G. VOLPE PUTZOLU, *Assicurazione sulla vita, fondi assicurativi e fondi comuni di investimento*, in *Giur. comm.*, 1984, p. 229 ss.

⁵⁴ A titolo di esempio si evidenzia l'erosione del potere di acquisto del 1974, anno di massima espressione dell'erosione del potere di acquisto monetario in Italia. «Nel corso del 1974, (...) i prezzi all'ingrosso sono aumentati in Italia all'incirca del 41% mentre i prezzi al consumo sono saliti in media di oltre il 19%». M. D' ANTONIO, *L'inflazione in Italia nel 1974*, in *Riv. Int. di Scienze Sociali*, Milano, 1975, p. 537.

Tra le nuove tipologie di polizze si annoverano, inoltre, le polizze rivalutabili⁵⁵ e le polizze vita con clausola di partecipazione agli utili delle imprese di assicurazione.

Tale sviluppo in ambito assicurativo ha dato il via a uno dei dibattiti più noti in sede dottrinale e giurisprudenziale⁵⁶: la natura e la causa delle polizze assicurativo-finanziarie e la loro assoggettabilità alla disciplina dei prodotti finanziari anziché a quella dei prodotti squisitamente assicurativi.

Le problematiche relative alla disciplina applicabile in termini di trasparenza e correttezza delle informazioni da fornire ai contraenti finali, così come l'individuazione dei ruoli di controllo su tali fattispecie, si resero ancora più rilevanti a livello europeo con la diffusione delle polizze provenienti dal mercato statunitense, comunemente note come polizze *linked* o variabili.

⁵⁵ Per un approfondimento in merito a tali polizze, v. G. VOLPE PUTZOLU, op. ult. cit., p. 229 ss; E. PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, Milano, 2011, p. 4 ss.

In sostanza, le polizze rivalutabili sono delle polizze sempre appartenenti al ramo I, nelle quali viene a costituirsi una gestione separata in cui i premi dell'assicurato confluiscono. Il rischio di investimento è a capo dell'assicurato, sebbene ad esso venga garantito un rendimento minimo annuale.

Infatti, «(...) l'assicuratore garantisce all'assicurato, per l'intera durata del contratto, una rivalutazione minima annua del capitale assicurato e gli incrementi delle somme, derivanti dai risultati della gestione separata e riconosciuti all'assicurato annualmente, vengono acquisiti in capo a questi in modo definitivo, rimanendo, pertanto, insensibili ad eventuali e future variazioni negative dell'andamento finanziario della gestione separata». E. PIRAS, op. cit., p.5.

⁵⁶ V. supra, par. 2.3.2., relativo alla qualificazione dei prodotti di investimento assicurativo, in particolar modo delle polizze *linked*.

2.3. Le polizze di ramo III: l'origine.

La genesi e l'emergere dei contratti assicurativi "non tradizionali", intrisi di connotazioni finanziarie più che previdenziali, trovano le loro radici negli Stati Uniti d'America all'incirca negli anni '50.⁵⁷

Le ragioni di questa spinta "rivoluzionaria" nel panorama assicurativo non si discostano molto dalle dinamiche inflattive che, circa vent'anni dopo nell'ambito italiano, hanno accompagnato la nascita delle stesse polizze. La "finanziarizzazione"⁵⁸ delle assicurazioni vita è divenuta sempre più imprescindibile per le esigenze e i bisogni dei contraenti.

A metà del secolo scorso nel contesto statunitense incominciarono a diffondersi nuovi tipi di polizze conosciute come *variable annuity contracts*, ossia polizze vita «nelle quali una parte dei premi, versati dall'assicurato, veniva impiegata dall'impresa per l'acquisto di valori mobiliari al cui rendimento si collegava l'entità della rendita o del capitale assicurato».⁵⁹ In queste polizze una quota del premio conferito dall'assicurato all'impresa di assicurazione veniva destinata ad una gestione separata, la c.d. *separate account*. Il rendimento futuro ed eventuale, destinato al beneficiario sotto forma di rendita o capitale, era quindi agganciato al rendimento prodotto da tale gestione, distinguendosi dalle polizze tradizionali in cui l'importo veniva predeterminato al momento della conclusione del contratto. Il soggetto assicuratore aveva l'opportunità di scegliere tra diverse tipologie di *variable annuity*, le quali si contraddistinguevano l'una dall'altra in merito agli investimenti della gestione separata e che potevano connaturarsi per una maggiore o minore rischiosità.

⁵⁷ Per riferimenti alla trattazione storica delle polizze *linked*, si veda E. PIRAS, op. cit., p. 5 ss; M. MIOLA, *Il risparmio assicurativo*, Napoli, 1988, p. 15 ss; M. MIOLA, *Sui rapporti tra assicurazione e mercati finanziari: il caso delle polizze linked*, in *Giur. comm.*, 2023, 4, p. 579 ss.

⁵⁸ Sul tema della finanziarizzazione delle polizze *linked*, si veda R. NATOLI, *Il contratto "adeguato" (La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione)*, Milano, 2012, p. 87 ss.

⁵⁹ E. PIRAS, op. cit., p. 5.

Gli Stati Uniti, oltre ad aver anticipato lo sviluppo di polizze a contenuto finanziario, sono stati anche il terreno delle prime discussioni in campo dottrinale⁶⁰ e giurisprudenziale⁶¹ riguardo alla qualificazione di tali prodotti.

Molti autori si posero il problema (e tutt'oggi la questione risulta ancora aperta) se tali polizze potessero configurarsi come *security*, ossia strumenti appartenenti al mondo finanziario e quindi disciplinabili dalle regole impartite dal *Security Act* e sotto il controllo della *Security Exchange Commission (SEC)*, oppure se dovessero essere considerate come *insurance* e, quindi, appartenere al comparto delle assicurazioni sulla vita.

⁶⁰ Sul punto si veda M. MIOLA, *Il risparmio assicurativo*, cit., p. 10 ss.

⁶¹ Per un approfondimento in merito alle visioni giurisprudenziali v. J. LEMAIRE, *Recenti tendenze del Mercato delle assicurazioni sulla vita in USA*, in *Ass.*, 1989, I, p. 119 ss.

2.3.1. Le caratteristiche principali e accidentali delle polizze di ramo III.

Riportando lo sguardo al nostro quadro normativo settoriale, le polizze a contenuto finanziario vengono identificate come assicurazioni vita del ramo III, comunemente denominate come polizze *linked*⁶² o variabili, le quali vengono definite dall'art. 2, co. 1, c.a.p.⁶³

Le principali prestazioni di tali polizze, al contrario di quanto accade nelle polizze tradizionali, sono direttamente legate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio, fondi interni, indici o altri parametri di riferimento.⁶⁴ In generale, dunque, la prestazione pecuniaria dovuta dall'impresa assicurativa al verificarsi del sinistro non è determinabile, né determinata al momento della conclusione del contratto.

In queste polizze il rischio demografico rimane in capo alle imprese di assicurazione, mentre (ed è qui la novità) viene traslato il rischio finanziario dall'impresa di assicurazione sul soggetto assicurato.⁶⁵ Quest'ultimo, a meno di una clausola di garanzia minima⁶⁶ presente in contratto, si espone così alle fluttuazioni di strumenti finanziari in cui sono stati investiti i premi assicurativi.

⁶² *Linked* dal verbo "to link in inglese vuol dire unire, legare, congiungere". M. ROSSETTI, *Polizze "linked" e tutela dell'assicurato*, in *Ass.*, 2002, p. 223 ss.

⁶³ Per la definizione normativa di polizza *linked*, v. supra, par. 2.2., nota 50.

⁶⁴ Le polizze rivalutabili non rientrano a far parte del ramo III, poiché si ha una differente assunzione del rischio finanziario per il contraente assicurato. Infatti, in tali polizze la somma assicurata calcolata periodicamente può solo accrescersi e mai ridursi in tutta la durata del rapporto assicurativo. Con tale esplicazione possiamo così comprendere come nelle polizze rivalutabili sia ben marcata la componente previdenziale rispetto a quella finanziaria, e come esse si associno al ramo I vita (a differenza delle menzionate polizze *linked*).

⁶⁵ A. ALBANESE, *L'assicurazione sulla vita, in Diritto delle assicurazioni a cura di M. Franzoni*, Bologna, 2016, p. 95. Quanto al rischio dedotto « mentre nel contratto d'assicurazione vita esso è assunto dall'assicuratore, il cui margine di profitto è direttamente proporzionale alla frazione di tempo intercorrente tra la stipula del contratto e l'evento della vita in esso dedotto, nello strumento finanziario, invece, l'assicurato si accolla il rischio di investimento relativo alla somma versata a titolo di premio: tale rischio, inerente la performance del prodotto, è infatti a suo carico ed è slegato dal fattore tempo, giacché dipende dalle dinamiche dei mercati mobiliari, dal rendimento del titolo e dalla solvibilità dell'emittente».

⁶⁶ Nei contratti *linked*, in cui viene ad essere presente una clausola di garanzia minima, l'assicuratore viene ad essere tutelato in parte potendo contare su un rendimento minimo garantito. In questo caso, il rischio finanziario è in capo non solo all'assicurato ma anche all'impresa di assicurazione in una parte

Oltre al rischio finanziario, l'assicuratore è esposto ad altri rischi, come il rischio di base e il rischio di controparte, i quali, se non adeguatamente mitigati da clausole assicurative contrattuali, concorrono ulteriormente a incrementare il rischio di non ottenere una prestazione monetaria sufficiente per far fronte ai futuri bisogni previdenziali del beneficiario.⁶⁷

Le polizze *linked*, dal punto di vista del "valore di riferimento" cui sono collegate, si dividono a loro volta in vari sottotipi. In Italia quelle più note e diffuse sono soltanto due: le polizze definite *unit linked* e quelle definite *index linked* (definite le prime anche come polizze collegate a fondi di investimento e le seconde come polizze indicizzate).⁶⁸

L'introduzione⁶⁹ delle polizze *unit linked* e *index linked* nell'ordinamento giuridico italiano è avvenuto con il recepimento della prima direttiva vita⁷⁰, attraverso l'allegato 1 l. 22 ottobre 1986 n. 742 "Nuove norme per l'esercizio delle assicurazioni private per la

minoritaria. Le assicurazioni *linked* garantite si possono differenziare in: *Guaranteed linked* e *Partial Guaranteed linked*.

Le polizze *Guaranteed linked* (o in inglese, *Guaranteed linked policies*) sono tipi di polizze assicurative che combinano elementi di assicurazioni sulla vita con investimenti. Queste polizze offrono una componente di protezione assicurativa insieme a una componente di investimento.

Il termine *guaranteed* si riferisce solitamente a una garanzia di rendimento minimo sulla parte assicurativa o sull'investimento, mentre *linked* indica che il rendimento dell'investimento è collegato a un indice o a un altro tipo di *asset* finanziario, come azioni o obbligazioni.

Nelle polizze *Partial Guaranteed linked* si ha la possibilità di avere un ritorno certo solo su una parte del capitale versato.

Nelle polizze *linked c.d. pure* la prestazione pecuniaria non viene garantita, risultando completamente esposta allo strumento finanziario a cui tale polizza è ancorata.

⁶⁷ Per un approfondimento in merito al rischio di base e quello di controparte, si veda L. FARENGA, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Torino, 2019, p. 292.

L'autore afferma che «il rischio di base è il rischio che gli attivi destinati a copertura, seppur gestiti nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, non consentano di replicare l'andamento del valore delle quote o degli attivi ovvero degli indici azionario o del diverso valore di riferimento e quindi di far fronte alle prestazioni assicurate variabili in funzione di tale andamento».

Il rischio di controparte risulta essere «(...) connesso alla qualità dell'ente emittente o della controparte degli strumenti finanziari, inclusi quelli derivati, destinati a copertura delle riserve tecniche dei contratti di cui trattasi».

⁶⁸ «Altre tipologie di polizze *linked*, diffuse specialmente nel mercato anglosassone, sono le *Equity*, le *Property*, e le *Building Society deposit*». M. ROSSETTI, op. cit., p. 224.

⁶⁹ Sul tema v. E. PIRAS, op. cit., p. 8.

⁷⁰ Il recepimento della prima direttiva vita introdusse nel mondo assicurativo italiano le polizze *unit linked*.

Solo con il d.lgs. n.174/1995 attuativo della Direttiva 92/96/CEE (definita anche come terza direttiva sulla vita) si introdussero le polizze *index linked*.

vita” e dal d.lgs. 17 marzo 1995, n. 174 attuativo della terza direttiva sull’assicurazione sulla vita.

Se il fondo è costituito internamente, l’impresa di assicurazione confluisce i premi assicurativi in un patrimonio separato suddiviso in quote di partecipazione. Se la gestione, invece, risulta essere esterna, i premi versati sono investiti in un fondo istituito da un Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), dal quale l’impresa assicurativa acquisisce quote. In questo caso, l’assicurato è esposto ai medesimi rischi dei sottoscrittori di fondi comuni di investimento, sebbene esista la possibilità di inserire clausole all’interno della polizza che possono diminuire tale esposizione al rischio.

A questo punto, è opportuno fare una breve riflessione e digressione su alcuni aspetti tecnici relativi alla gestione delle polizze di ramo III, che ritengo utili per una migliore comprensione della fattispecie.

Nel panorama assicurativo le strategie di investimento tramite fondi esterni o interni hanno conosciuto una notevole diversificazione nel corso del tempo, offrendo soluzioni su misura per le esigenze e gli interessi dei clienti assicurati.

Queste strategie si differenziano principalmente per l’eterogeneità del rischio/rendimento cui sono posti gli assicurati, che varia da una gestione prudente e bilanciata a una nettamente più aggressiva. Tale diversificazione si manifesta nei differenti strumenti finanziari in cui il fondo decide di investire e nelle garanzie contrattuali fornite agli assicurati.

In relazione agli *asset* destinati a coprire le diverse riserve matematiche, sia la normativa primaria che quella secondaria, pur concedendo ampi margini di discrezionalità e autonomia alle compagnie assicurative, hanno adottato provvedimenti volti a modificare la precedente Circolare 472/2002 sui tipi di investimenti accettabili. Tali provvedimenti impongono dei limiti, con l’obiettivo di evitare che gli assicurati (individui fisici) siano esposti a rischi superiori a quelli ritenuti adeguati per questo tipo di investimento assicurativo finanziario. Inoltre, tali regolamentazioni mirano a garantire che le regole vigenti non siano né più restrittive né più permissive di quelle

stabilite per gli organismi di investimento in valore mobiliare (di seguito anche OICVM).⁷¹

«L'IVASS, con regolamento, può limitare i tipi di attivi o i valori di riferimento cui possono essere collegate le prestazioni, nel caso in cui il rischio di investimento sia sopportato dall'assicurato che sia una persona fisica. Per i contratti di assicurazione le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore delle quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio, le disposizioni stabilite dall'IVASS sono coerenti con quanto previsto dal decreto legislativo 16 aprile 2012, n. 47».⁷²

Per non esporre gli assicurati a rischi considerati eccessivi, l'IVASS pone nei confronti delle imprese di assicurazione obblighi di gestione interna adeguati e proporzionati rispetto a tutti i possibili rischi cui l'assicurato e l'impresa di assicurazione si espongono.

Si pongono, quindi, limiti sulle attività che costituiscono i fondi sia interni che esterni alla gestione dell'impresa di assicurativa. Questi limiti includono la diversificazione degli investimenti per evitare una concentrazione eccessiva su un singolo emittente o su soggetti appartenenti allo stesso gruppo, nonché l'esposizione a strumenti derivati o a strumenti finanziari non quotati in mercati finanziari.

Inoltre, l'autorità di vigilanza assicurativa stabilisce regole stringenti riguardanti la liquidità degli strumenti finanziari nei quali sono investiti i premi assicurativi. Queste regole includono il controllo dei volumi, della frequenza e delle dimensioni degli scambi, nonché l'obbligo di garantire l'oggettività dei prezzi e la realizzabilità effettiva sul mercato.

⁷¹ Documento di consultazione IVASS n. 3/2022 (Schema di reg. IVASS recante disposizioni in materia di contratti di assicurazione di cui all'art. 41, co. 1 e 2 del d. lgs. 7 settembre 2005, n.209), p. 4. «In tale contesto, il legislatore nazionale, sulla base di quanto previsto dall'articolo 133, paragrafo 3, della Direttiva Solvency II, ha preservato e mantenuto la possibilità di prevedere vincoli e limiti ai tipi di attivo e ai valori di riferimento, per una particolare tipologia di polizze, in cui il rischio di investimento è sopportato dall'assicurato persona fisica. La normativa nazionale, di diretta derivazione europea, ha richiamato, nel conformare il potere dell'Istituto di imporre limiti agli attivi e ai valori di riferimento le previsioni in materia di taluni tipi di Organismi di investimento in valori mobiliari (di seguito OICVM), in una prospettiva di assicurare uniformità con la disciplina di prodotti omologhi dei vari settori dell'ormai unico e sempre più integrato mercato finanziario. La normativa europea ha, quindi, introdotto per le disposizioni attuative dettate dall'IVASS il citato vincolo-benchmark "della non maggiore restrittività" rispetto a quanto previsto dalla normativa comunitaria e interna in tema di determinati tipi di OICVM (recepita in Italia dal decreto legislativo 16 aprile 2012, n. 47). Tale richiamo, presente nella fonte legislativa europea, si inquadra in una prospettiva di integrazione dei mercati e di adeguato coordinamento intersettoriale».

⁷² Art. 41, co. 5, c.a.p.

Nelle polizze *Index linked* il valore del capitale eventuale da corrispondere all'assicurato, che può avvenire in un'unica soluzione o in pagamenti periodici sotto forma di cedole, è direttamente correlato al rendimento di un indice finanziario specifico. Questo indice può essere di natura azionaria, obbligazionaria o di altra natura, compresi strumenti finanziari più complessi.⁷³

Anche per le polizze *index linked* la normativa primaria, enucleata nell'art.41, co.5, c.a.p., conferisce all'IVASS il potere di stabilire limiti in merito agli indici finanziari ammissibili associati alle prestazioni o ai valori di riscatto dei contratti *Index linked*.⁷⁴

⁷³ Il modo più comune, con le quali le imprese di assicurazione gestiscono le risorse delle polizze *linked*, è quello attraverso strumenti finanziari strutturati, quali ad esempio le obbligazioni strutturate. Le obbligazioni strutturate sono uno strumento finanziario a rendimento variabile, il quale combina una parte obbligazionaria con una componente derivata. Tali obbligazioni sono formate da due componenti: la prima risulta essere il titolo obbligazionario, la seconda un'opzione agganciata al valore di un indice finanziario oppure un singolo titolo azionario. Per un ulteriore approfondimento riguardo tale tematica v. Quaderno ISVAP 1° dicembre 1999, n. 5, punto 2.1.

⁷⁴ Art. 35, co.1, Documento di consultazione IVASS n. 3/2022 (Schema di reg. IVASS recante disposizioni in materia di contratti di assicurazione di cui all'art. 41, co. 1 e 2 del d. lgs 7 settembre 2005, n.209). «Gli indici a cui possono essere collegate le prestazioni o i valori di riscatto relativi ai contratti *index linked* sono rappresentati esclusivamente da: a) indici azionari e altri indici finanziari; b) indici sull'inflazione».

Art 35, co.2, Documento di consultazione IVASS n. 3/2022: «Gli indici di cui al comma 1, lettera a), soddisfano congiuntamente le seguenti condizioni: a) se azionari, sono costruiti su azioni quotate che rispettino le condizioni stabilite all'art. 16; b) sono adeguatamente diversificati; c) rappresentano un parametro di riferimento adeguato per il mercato al quale si riferiscono; d) la frequenza con cui l'indice è riequilibrato è tale da consentire alle imprese di replicarlo; gli indici che sono riequilibrati giornalmente non soddisfano la presente condizione; e) le metodologie per la selezione e il riequilibrio delle singole componenti sono basate su regole predeterminate e criteri oggettivi; tali metodologie non consentono variazioni retroattive dei valori dell'indice già pubblicati; f) il provider dell'indice non accetta pagamenti da potenziali componenti dell'indice al fine di ottenerne l'inclusione; g) sono resi pubblici in modo adeguato».

Art. 35, co.4, Documento di consultazione IVASS n. 3/2022: «(...) un indice rappresenta un parametro adeguato se sono soddisfatte le seguenti condizioni: a) l'indice ha un obiettivo chiaro, è di utilizzo diffuso, è gestito e calcolato da soggetti di elevato standing, terzi rispetto all'impresa e ai soggetti emittenti gli strumenti finanziari su cui sono costruiti, ed è costruito secondo metodologie che di norma non escludono emittenti rilevanti del mercato di riferimento; b) l'indice misura il rendimento di un gruppo rappresentativo di sottostanti in modo rilevante e appropriato; le possibili componenti dell'indice e i criteri in base ai quali queste sono selezionate sono chiare; c) l'indice è rivisto o riequilibrato periodicamente, per assicurare che continui a riflettere i mercati ai quali si riferisce, in base a criteri che siano pubblicamente disponibili; d) i sottostanti sono sufficientemente liquidi, in modo che l'indice possa essere replicato; e) se la gestione della liquidità rientra nelle strategie dell'indice, questa non pregiudica l'oggettività della metodologia di calcolo dell'indice; f) l'indice non è stato creato e calcolato su richiesta di un numero esiguo di partecipanti al mercato, sulla base delle specifiche da questi indicati».

Questo intervento normativo mira a proteggere gli assicurati da strumenti finanziari ritenuti non idonei alla finalità assicurativa, garantendo così una tutela adeguata agli assicurati e ai beneficiari delle prestazioni assicurative.

In particolar modo, gli indici ammissibili devono essere ampiamente diversificati nella loro composizione e facilmente liquidabili. Inoltre, devono essere soggetti a una valorizzazione giornaliera dell'indice, al fine di garantire una valutazione accurata e tempestiva. Gli indici finanziari che non vengono riequilibrati quotidianamente non soddisfano i requisiti stabiliti. Infine, sono previste una serie di regole sulla metodologia di calcolo e controllo, nonché *standard* di informazione da destinare al pubblico, per garantire una trasparenza e una comprensione adeguate dei prodotti finanziari assicurativi.

Esplicate le diverse caratteristiche delle polizze *unit* e *index* che compongono la categoria delle polizze di ramo III, si può certamente affermare che risulta evidente che la causa del contratto, intesa quale la funzione tipica cui esso è preordinato, secondo l'intenzione delle parti, non è soltanto quella di scambiare «“premio contro sicurezza” (...) ma quella di sfruttare il mercato finanziario per conseguire un lucro».⁷⁵

Per questo è bene procedere indagando sulla qualificazione di tali polizze assicurative, per capire quale disciplina poter applicare a tali tipi di contratto, e più in generale alle polizze assicurative a contenuto finanziario.

⁷⁵ M. ROSSETTI, op. cit., p. 225.

2.3.2. La qualificazione delle polizze linked.

Il comparto assicurativo, come visto nei precedenti paragrafi di questo capitolo, appare “estremamente sollecitato” dall’introduzione di nuovi prodotti (emessi dalle compagnie di assicurazione) che si discostano dall’attività assicurativa tipica.

Tale evoluzione, nell’ambito delle assicurazioni vita, ha comportato una chiara deviazione dalla visione originaria di assicurazione sulla vita, delineata nel codice di commercio e successivamente codificata nel 1942, portando le compagnie di assicurazione a emettere sempre più strumenti di natura mista tra il comparto assicurativo e quello finanziario.

Non sorprende che dottrina e giurisprudenza⁷⁶ (considerando anche i continui mutamenti normativi a livello europeo e nazionale sui prodotti assicurativi finanziari) continuino a dibattere sulla qualificazione di polizze vita a contenuto altamente finanziario al di là del *nomen iuris* assegnato, in particolare riguardo agli aspetti che le possano qualificare come strumento di natura assicurativa, di natura finanziaria oppure di natura mista (assicurativa e finanziaria).

Volendo porre l’accento sulle polizze finanziario-assicurative più emblematiche (ossia le polizze *unit* e *index linked*), è ampio il dibattito circa il fatto se siano meritevoli di rientrare nella disciplina civilistica riservata alle polizze assicurative sulla vita.

Tale dibattito non ha la finalità di un mero esercizio accademico, ma risulta necessario per individuare la disciplina da applicare a tali polizze, che, se idonee,

⁷⁶ Per la dottrina cui verte il pensiero dominante (ossia quello di valutare per ogni contratto vita al di là del *nomen iuris*, la sua funzione assicurativa o finanziaria in base alla corresponsione del rischio demografico e finanziario in capo al soggetto assicuratore) si veda almeno: L. BUGIOLACCHI, *I prodotti «finanziari assicurativi»: considerazioni in tema di qualificazione giuridica e disciplina applicabile*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, 4, p. 876 ss; P. CORRIAS, *il contratto di assicurazione: Profili funzionali e strutturali*, cit., p. 46 ss; G. FANELLI, *Assicurazione vita e intermediazione finanziaria*, in *Ass.*, 1986, p. 201; G. BERTI DE MARINIS, *La natura delle polizze assicurative a carattere finanziario e la tutela dell’assicurato-investitore*, in *Resp. civ. prev.*, 2018, p. 1521 ss; M. ROSSETTI, op. cit., p. 223 ss.

In giurisprudenza v. Cass., 30 aprile 2018, n. 10333, in *Ass.*, 2018, p. 93 ss; Cass., 5 marzo 2019 n. 6319, in *Società*, 2019, p. 1397; Trib. Parma 18 agosto 2010, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, p. 189.

Di contro rispetto a tale orientamento, v. G. VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie, t.u.f. e codice civile*, in *Ass.*, 2012, I, p. 399 ss; M. FRIGESSI, *La qualificazione delle polizze linked nel diritto dell’Unione europea*, in *Ass.*, 2013, I, p. 3 ss.

risultano vevoli dell'applicazione dei possibili vantaggi propri delle polizze vita tradizionali, di cui agli art. 1919 ss. Infatti, se ricondotta all'applicazione della disciplina civilistica, la polizza *linked* potrà godere non solo di benefici fiscali⁷⁷ come le varie detrazioni in sede di dichiarazione dei redditi (riduzione o esonero dell'imposta di bollo e *tax deferral* dal capitale investito⁷⁸), ma anche della possibilità di difendere la somma pecuniaria futura da eventuali azioni esecutive e cautelari.

In base ad una visione dottrinale predominante⁷⁹, la *ratio* che fa propendere o meno per l'inclusione della polizza *linked* tra i contratti assicurativi, e quindi per l'applicazione della disciplina connessa, è da ricercarsi nella «(...) verifica della compatibilità di tali prodotti assicurativi con la causa del tipo assicurativo "vita" risultante dal codice civile»⁸⁰, che, come abbiamo già esplicitato⁸¹, è fondata sulla funzione previdenziale.

Quindi, il contratto vita *linked* (e in termini generali tutti quei contratti a contenuto altamente finanziario), per essere connotato come un contratto di assicurazione vita, al di là del *nomen iuris*, deve svolgere funzione previdenziale e connotarsi del carattere aleatorio. In altre parole, deve congiuntamente contemplare un rischio demografico e un rischio finanziario, «ossia prevedere una oggettiva ed apprezzabile variabilità della prestazione di una delle parti in ragione della durata della vita umana e garantire all'assicurato, qualora si verifichi l'evento (morte o sopravvivenza) previsto, una prestazione non inferiore al premio versato tale da far fronte alle esigenze previdenziali». ^{82/83}

⁷⁷ Si veda per un approfondimento: G.A. POLICARO, op. cit., p. 1316.

⁷⁸ Ossia definito come il differimento della tassazione al momento del riscatto della polizza.

⁷⁹ V. P. CORRIAS, *La natura delle polizze linked tra previdenza, risparmio e investimento*, in *Ass.*, 2016, p. 229 ss; A. GAMBINO, *La responsabilità e le azioni privatistiche nella distribuzione dei prodotti finanziari di matrice assicurativa e bancaria*, in *Ass.*, 2007, p.195 ss; A. GAMBINO, *Mercato finanziario, attività assicurativa e risparmio previdenziale*, in *Giur. Comm.*, 1989, I, p. 22 ss; P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, 2011, p.132 ss; M. ROSSETTI, op. cit., p. 223 ss.

⁸⁰ L. BUGIOLACCHI, op. cit., p. 880.

⁸¹ V. supra, par. 1.3.

⁸² P. CORRIAS, *La natura delle polizze Linked tra previdenza, risparmio e investimento*, cit., p. 230.

⁸³ «È necessario, cioè, che una parte consistente e, soprattutto, certa della prestazione dell'impresa sia esigibile e/o determinabile unicamente in ragione del verificarsi dell'evento della vita contemplato, e, quindi, prescindendo salvo l'eventuale incremento della prestazione medesima sulla base dei risultati

L'imprescindibilità del rischio demografico all'interno del contratto viene ad essere ritenuta «(...) connaturale all'assicurazione sulla vita (...)».⁸⁴ Infatti, se venisse stipulato un contratto assicurativo vita senza di esso, si avrebbe un semplice contratto di raccolta del risparmio.⁸⁵ È importante sottolineare che, se il rischio finanziario non fosse trasferito in capo all'assicuratore, «non verrebbe garantita all'assicurato o beneficiario la possibilità di contare su una risorsa finanziaria certa, strumentale a fronteggiare il bisogno connesso all'evento della vita, ovvero il fine previdenziale del contratto».⁸⁶ Tale meccanismo andrebbe ad affievolire lo scopo previdenziale posto dall'art. 1882 c.c., e si andrebbero a rafforzare gli elementi che lo connaturano come strumento prettamente finanziario. Dunque, risulta coesistente alla funzione previdenziale che nella struttura delle polizze *linked*, «l'assicurato, nonostante le fluttuazioni del mercato, non perda mai il capitale investito».⁸⁷

Di tale avviso risulta essere anche la giurisprudenza⁸⁸ che con la sentenza di Cass. 18 aprile 2012, n. 6061 afferma che: «Altrettanto corretta è l'affermazione secondo cui la componente di rischio rileva in senso causale solo nel contratto d'assicurazione ("L'assicurazione è il contratto col quale l'assicuratore, verso pagamento di un premio, si obbliga... a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita

di una gestione separata-dall'andamento dell'impiego delle risorse acquisite dagli assicurati sotto forma di premi». P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, cit., p.130.

Per un approfondimento riguardo la causa assicurativa, v. supra, par. 1.3.

⁸⁴ G. BRAUNER, La combinazione tra assicurazione sulla vita e fondo di investimento-Dai contratti «variabili» ai «prodotti misti» assicurativo – finanziari, in *Dir. econ. ass.*, I, 1992, p. 125.

⁸⁵ P. CORRIAS, op. ult. cit., p.230: «L'impermeabilità della misura materiale della prestazione dell'assicuratore all'accadimento dell'evento, in altri termini, non solo affievolisce il nesso tra bisogno economico e risorsa assegnata per la soddisfazione dello stesso, ma, soprattutto, fa sì che l'assicurato realizzi le esigenze previdenziali tutelate dalla legge, non a costo parziale, ma a costo pieno, ossia accantonando presso l'impresa le stesse secondo il meccanismo proprio del risparmio».

⁸⁶ G.A. POLICARO, op. cit., p. 1314

⁸⁷ G. ARDONE, *Pignorabilità delle polizze vita c.d. "linked"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, 6, p. 869.

⁸⁸ V. anche Cass., 5 marzo 2019, n.6319, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 991 ss. «Per poter qualificare un contratto come assicurativo, non si debba guardare al suo *nomen iuris*, ma alla sua "causa in concreto"; sarà, pertanto contratto assicurativo quello la cui causa in concreto consista nel "trasferimento del rischio dell'assicurato all'assicuratore"».

umana", art. 1882 c.c.), mentre nel contratto d'investimento il rischio è estraneo alla causa e rientra nella normale alea contrattuale. Sicché, sulla base di un corretto fondamento giuridico e di una logica argomentazione, il giudice, per stabilire se la polizza della quale si discute vada assimilata ad un prodotto assicurativo oppure ad uno finanziario (con i conseguenti obblighi di comportamento che ne derivano a carico dell'emittente, dell'intermediario e del promotore nella fase antecedente alla stipula), ha utilizzato l'elemento rischio, la sua collocazione a carico dell'una e dell'altra parte e la sua rilevanza causale». ⁸⁹

Questi aspetti, vista la molteplicità di polizze di ramo III che possono delinearsi, devono essere valutati *case by case* ⁹⁰ dal giudice di merito, e, quindi, si deve verificare se la componente finanziaria «sia tale da incidere in modo significativo sulla causa assicurativa fino a snaturarla completamente per lasciare il campo a quella di investimento». ⁹¹

Entrando nel merito, le polizze *linked* che si possono considerare appartenenti alla definizione codicistica di polizza vita sono sicuramente le polizze che hanno come clausola la restituzione garantita del capitale versato dall'assicurato più un rendimento aggiuntivo garantito minimo. In questo caso, sia il rischio demografico che quello finanziario sono posti a carico dell'assicuratore. Attraverso la clausola del rendimento garantito la funzione previdenziale risulterebbe di conseguenza tutelata, poiché, al momento dell'accadimento attinente alla vita umana, l'assicurato sarebbe certo di ricevere un capitale idoneo ai suoi bisogni.

Con lo stesso ragionamento, d'altra parte, le polizze senza garanzia (definite anche con il termine anglosassone *linked pure*) o in presenza di una garanzia inferiore al premio versato (definite anche a "garanzia parziale") confluirebbero in uno strumento speculativo-finanziario, non vedendo garantite al momento del bisogno le risorse finanziarie necessarie per gli interessi dell'assicurato, perché esposte alle fluttuazioni del mercato. Quindi, pur essendo contratti aleatori agganciati ad un evento attinente

⁸⁹ Si veda Cass., 18 aprile 2012, n. 6061, in Foro.it., 2013, vol. 136, n.2, p. 636

⁹⁰ L. BUGIOLACCHI, op. cit., p. 880.

⁹¹ E. PIRAS, op. cit., p. 38.

alla vita umana, tali polizze difettano della funzione previdenziale, con la conseguente inapplicabilità di una parte preponderante della disciplina codicistica assicurativa vita (ex art. 1919 c.c.).⁹² «Infatti la posizione del rischio totalmente a carico dell'assicurato, comportando potenzialmente la riduzione a zero del capitale atteso, sarebbe incompatibile con la funzione previdenziale dell'assicurazione vita»⁹³, con la conseguenza che si sarebbe in presenza di un prodotto finanziario di investimento.

In merito alle polizze *linked pure*, la giurisprudenza favorevole alla interpretazione dottrinale maggioritaria si è espressa attraverso la sentenza Cass., 30 aprile 2018, n. 10333, affermando che «mancando la garanzia della conservazione del capitale a scadenza e dunque la natura assicurativa del prodotto, il prodotto oggetto della intermediazione doveva essere considerato un vero e proprio investimento finanziario da parte di coloro che figuravano come assicurati».⁹⁴

Un'ultima casista, meritevole di essere attenzionata, è quella rispetto alle polizze *linked* con la garanzia di restituzione esclusivamente del premio versato.

Tale casistica, la quale risulta la più delicata da trattare per le sue caratteristiche assicurative finanziarie, risulta comunque non essere sufficiente per qualificarsi prettamente come strumento previdenziale.

Tale considerazione viene avvalorata in giurisprudenza⁹⁵, sottolineando che la restituzione del capitale nominale non è un elemento sufficiente per essere compreso nella casistica delle assicurazioni vita con funzione previdenziale, poiché esso risulta previsto anche in investimenti di carattere pacificamente finanziario.

⁹² Sul tema si veda G. BERTI DE MARINIS, op. cit., p. 1523, il quale afferma, in merito, che «(...) la presenza di una forte preponderante alea economica gravante sul contraente- che vedrà dipendere la prestazione assicurativa non dalle variabili connesse al "rischio demografico" ma da quelle che caratterizzano il "rischio di investimento" - determina una netta modifica della funzione che quello schema negoziale, inteso come effettivo assetto degli interessi dedotti al suo interno, è in grado di assolvere».

⁹³ E. PIRAS, op. cit., p. 43.

⁹⁴ V. Cass., 30 aprile 2018, n. 10333, in *Ass.*, 2018, p. 93.
Nella stessa direzione v. Trib. Mantova 26 giugno 2012, in *www.llicaso.it*.
Il tribunale, considerando un contratto *unit linked* senza garanzia, afferma che: «La causa della polizza *unit linked* non è quindi di assicurazione, atteso che gli unici rischi, relativi all'andamento del mercato borsistico, sono assunti dall'assicurato. (...) A prescindere dal *nomen iuris* attribuito dalle parti, l'operazione posta in essere è da qualificarsi di natura finanziaria (...)».

⁹⁵ V. Trib. Parma 18 agosto 2010, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, p. 189.

Inoltre, bisogna considerare anche tutti i costi accessori come i costi di gestione, i quali impoveriscono ancora di più la prestazione economica, determinandone l'incompatibilità con gli strumenti previdenziali.

2.3.3. Un esempio “concreto” di qualificazione.

Tra le polizze *linked* proposte da Generali Italia S.p.A., uno dei principali assicuratori italiani, possiamo individuare la polizza “GeneraleEquilibrio”⁹⁶.

Essa si connatura per essere un contratto a vita intera, ossia una polizza la cui durata coincide con la vita dell’assicurato, ed in cui l’assicurato investe un solo premio unico al momento del perfezionamento del contratto assicurativo.

Il prodotto offerto è a vita intera, pertanto è prevista una prestazione solo in caso di decesso dell’assicurato, che vede Generali Italia S.p.A. pagare un importo dato dalla somma degli investimenti negli OICR della linea scelta, aumentati dello 0,2%, e degli investimenti nella gestione separata.

Con tale assicurazione, essendo una polizza *unit linked*, la compagnia assicuratrice investe la somma monetaria, derivante dal premio versato dall’assicurato, in una gestione separata e in OICR esterni. La gestione risulta essere connaturata da una politica d’investimento prudente, orientata in investimenti per lo più obbligazionari, volendo mantenere un basso livello di rischio del portafoglio e raggiungere rendimenti stabili nel tempo. Essendo una polizza a vita intera, il montante maturato verrà corrisposto solo alla data di decesso dell’assicurato, e di conseguenza verrà estinto in automatico il contratto. Il valore del montante non risulta essere garantito, ma dipende dall’andamento del capitale versato e investito nei vari fondi comuni interni ed esterni.

A questo punto, possiamo giungere ad alcune considerazioni conclusive rispetto alla qualificazione giuridica di tale strumento.

L’unico elemento che induce a connaturare tale polizza come previdenziale è la presenza del rischio demografico in capo all’assicuratore, cosa che, tuttavia, non può essere considerata come elemento sufficiente. Gli aspetti per cui si possono riscontrare atipicità rispetto ad una classificazione previdenziale della polizza *unit linked* stipulata sono:

- il rischio finanziario, che è completamente a carico dell’assicurato, poiché non viene garantito nessun capitale alla futura scadenza del contratto;

⁹⁶ V. https://asset.generali.it/261777/Fl_GeneraEquilibrio.pdf.

- il premio corrisposto in forma *una tantum*, che parte della dottrina sottolinea come “tipico degli investimenti finanziari, diversamente da quanto avviene per le polizze previdenziali che prevedono il versamento periodico di un premio” e che, quindi, viene a connaturarsi come elemento atipico rispetto a forme di tutela previdenziale.⁹⁷

Per queste ragioni, seppure gli investimenti collegati ai vari fondi possano definirsi come prudenti, le venature previdenziali di tale polizza risultano essere deboli rispetto alle caratteristiche di investimento tipiche del mondo finanziario. Ragion per cui, per tale contratto non si applica una parte cospicua delle norme codicistiche sui contratti di assicurazione sulla vita (art. 1919 e ss.).

Come si esplica in dottrina, quindi, «non è sufficiente che nel contratto di assicurazione sulla vita sia previsto il rischio demografico, ma è necessario, altresì, che l'impresa assicurativa, al verificarsi dell'evento della vita contemplato nel contratto, eroghi all'assicurato la prestazione che gli consenta di far fronte ai bisogni insorti da quell'evento».⁹⁸

⁹⁷ Si veda L. BUGIOLACCHI, op. cit., p. 880.
Dello stesso avviso in giurisprudenza v. Trib. Parma 18 agosto 2010, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, p. 189.

⁹⁸ E. PIRAS, op. cit., p. 47.

2.4. Uno strumento atipico nel mercato assicurativo: le operazioni di capitalizzazione.

Le operazioni di capitalizzazione hanno radici che affondano nella Francia del XIX secolo, e la loro diffusione su scala nazionale si è consolidata agli albori del XX secolo. Inizialmente regolamentate (insieme alle pratiche di risparmio) tramite l'art. 54 d.lgs. 29 aprile 1923, n. 966, queste operazioni hanno successivamente acquisito una disciplina normativa autonoma, mantenendo stabili nel tempo le loro caratteristiche principali.⁹⁹

Un passaggio significativo nell'evoluzione normativa delle operazioni di capitalizzazione è avvenuto con il d. lgs. n. 174/1995 che ha dato attuazione alla prima direttiva vita¹⁰⁰. Grazie a questa normativa le operazioni di capitalizzazione sono state integrate nell'ambito delle polizze vita classificate nel ramo V. Tale integrazione ha conferito loro un'importanza ancora maggiore nel panorama assicurativo, stabilendo una connessione diretta tra capitalizzazione e assicurazione sulla vita.

Attualmente, il contratto di capitalizzazione viene definito come quel contratto “mediante il quale l'impresa di assicurazione si impegna, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme determinate al decorso di un termine prestabilito in corrispettivo di premi, unici o periodici, che sono effettuati in denaro o mediante altre attività.” (art 179, co.1, c.a.p.).

Attraverso questa operazione finanziaria, conosciuta come capitalizzazione, l'assicurato (capitalizzante) ottiene una prestazione garantita. Il legislatore, attraverso l'art. 179, co.1, c.a.p., evidenzia chiaramente il profilo commutativo del contratto di capitalizzazione, in contrasto con le polizze di ramo I, dove l'aleatorietà legata ad un evento della vita umana risulta imprescindibile per essere configurata come tale (art. 1895, c.c.).¹⁰¹

⁹⁹ Sulla nascita e l'evoluzione del contratto di capitalizzazione, si consiglia la lettura P. CORRIAS, // *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, cit., p.7 ss.

¹⁰⁰ V. supra, par. 2.3.2.

¹⁰¹ A tale proposito sul profilo commutativo delle operazioni di capitalizzazione, v. art.9, reg. ISVAP 16 marzo 2009, n. 29: «Sono classificate nel ramo vita V le assicurazioni che prevedono prestazioni collegate al valore delle quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio, al valore di attivi contenuti in un fondo interno, ad un indice azionario o ad altro valore di riferimento, quando le condizioni contrattuali sono tali da rendere indipendente l'erogazione delle singole prestazioni da eventi attinenti la vita umana ed è prevista una garanzia di rendimento minimo sulle somme versate».

Ribadendo, non esiste un rischio demografico associato alle operazioni di capitalizzazione, a differenza di quanto avviene nelle assicurazioni vita tradizionali.

Di contro, la compagnia assicurativa (capitalizzatrice), al termine di un periodo prestabilito (il quale per legge deve essere necessariamente pluriennale), corrisponderà un capitale annualmente capitalizzato ad un tasso prestabilito.

Tale aspetto di differenza tra le assicurazioni vita tradizionali e il contratto oggetto di questo paragrafo non può essere ritenuto sorprendente, poiché, fin dalle prime leggi settoriali, è stato regolamentato in modo autonomo rispetto alle assicurazioni sulla vita, confermando il suo *status* unico nel panorama assicurativo.

L'unico elemento accidentale possibile di aleatorietà in questo tipo di contratto può essere riscontrato nella "clausola di partecipazione agli utili", la quale viene ad aggiungersi, esclusivamente in caso positivo, alla prestazione pecuniaria da corrispondere al capitalizzante. Tale clausola, se presente nel contratto, porta a considerare tali operazioni non solo come strumenti di risparmio ma anche (seppure in modo molto tenue) di investimento.

È importante distinguere tra la prestazione pecuniaria certa, che l'assicurato si vedrà corrispondere ad un termine prestabilito (concordata alla conclusione del contratto), e la prestazione aggiuntiva, che è solo eventuale e dipendente dai rendimenti derivanti dalla gestione delle attività a copertura delle riserve tecniche.

Elemento caratterizzante la natura dell'operazione di capitalizzazione (che la differenzia ulteriormente dalle polizze vita tradizionali) è la garanzia di ricevere un capitale alla scadenza, il cui ammontare può essere facilmente calcolato fin dalla conclusione del contratto, ed è garantito anche in caso di morte del soggetto assicurato, nella quota maturata fino a quel momento.

La gestione assicurativa caratteristica di tale tipo di operazione prevede che il capitale versato dal capitalizzante, attraverso la corrispondenza di premi unici o periodici,¹⁰² venga rivalutato annualmente. Questa rivalutazione può variare in base a un tasso d'interesse che può essere stabilito inizialmente come fisso o variabile.

¹⁰² Il capitalizzante si obbliga a versare premi il cui importo può essere fisso oppure variabile, in denaro o in altre attività.

Tecnicamente, i premi conferiti vengono capitalizzati annualmente (o più di rado infrannuale), generando interessi periodici, i quali a loro volta produrranno interessi fino alla scadenza del contratto. Alla conclusione di tale operazione, il montante sarà formato dai premi rivalutati, più una parte degli interessi capitalizzati periodicamente.

Attraverso tale gestione, quindi, l'assicurato non si espone al rischio finanziario, poiché c'è una certezza sia nell'*an* che nel *quantum* della prestazione. Questo distingue le operazioni di capitalizzazione, oltre che dalle polizze tradizionali, anche dal profilo caratterizzante le polizze di ramo III *linked*, le quali invece sono caratterizzate da un rischio finanziario totalmente a carico dell'assicurato in termini generali.

Oltre alle caratteristiche enucleate poc'anzi, un ulteriore elemento distintivo dei contratti di capitalizzazione, come si è visto inizialmente nel paragrafo, è la necessaria decorrenza pluriennale. Il legislatore, infatti, richiede non solo la decorrenza poliennale ma la durata minima di 5 anni. Questo viene esplicitato nell' art. 179, co.3, c.a.p., il quale afferma che: «I contratti di capitalizzazione non possono avere durata inferiore a 5 anni». Invero, se l'assicurato ha corrisposto all'impresa di assicurazione almeno un'intera annualità di premio, viene concessa la possibilità di terminare il rapporto contrattuale mediante l'esercizio della clausola del riscatto del capitale versato, a partire dal secondo anno dalla conclusione del contratto.¹⁰³

Per completezza, bisogna ricordare che, in passato, il legislatore aveva posto nel contratto di capitalizzazione anche un limite massimo cui poteva estendersi la durata.

A partire però dal d.lgs. n. 174/1995 tale limitazione fu abbandonata, ponendo solo un termine minimo all'operazione qui approfondita.¹⁰⁴

¹⁰³ Sul tema del riscatto in riferimento ai contratti di capitalizzazione, v. art. 179, co.4, c.a.p.: «Il contraente può recedere dal contratto nei termini e con le modalità di cui all'articolo 177». Inoltre, in tale co. 4 si aggiunge che: «(...) il riscatto è consentito a partire dal secondo anno ed a condizione che il contraente abbia corrisposto il premio per un'intera annualità».

In merito al diritto di recesso v. art. 177, co.3, c.a.p.: «(...) l'impresa di assicurazione ha diritto al rimborso delle spese effettivamente sostenute per l'emissione del contratto, a condizione che siano individuate e quantificate nella proposta e nel contratto». In altre parole, il legislatore attraverso tale comma vuole, ancora una volta, salvaguardare l'economicità dell'impresa di assicurazione, con il fine ultimo di proteggere globalmente tutti i beneficiari delle coperture assicurative in essere.

¹⁰⁴ Nelle più remote disposizioni legislative settoriali veniva apposto un termine massimo di durata minima e massima per le operazioni di capitalizzazione. Oggi, invece, viene ad essere fissato solo il termine minimo di 5 anni.

In riferimento si veda art. 35, co.1, t.u. delle leggi sull'esercizio delle assicurazioni private: «I contratti di capitalizzazione di cui all'art. 33 non possono avere durata inferiore a cinque né superiore a venticinque anni e, qualora siano previsti a carico del contraente più versamenti periodici, i versamenti stessi

La caratteristica di avere un rapporto pluriennale conferisce alle operazioni di capitalizzazione delle sfumature previdenziali, in quanto si crea un vincolo temporale di risparmio per affrontare future esigenze finanziarie.

«Tale vincolo, peraltro, risulta assai più tenue di quello riscontrabile con riguardo agli atti interamente connotati dalla funzione previdenziale e, per questa ragione, non è idoneo a caratterizzare in senso previdenziale la raccolta di risparmio alla quale dà luogo (...)» il contratto di capitalizzazione «(...) ma unicamente, a colorare questo di un leggero risvolto di natura previdenziale».¹⁰⁵

Le caratteristiche dell'operazione di capitalizzazione, esplicitate fino a qui, consentono di capire come tale figura sia peculiare e, in certi aspetti, unica nel panorama finanziario- assicurativo e di risparmio.

Un altro elemento caratterizzante le operazioni di capitalizzazione, sebbene accidentale (e non essenziale) rispetto agli altri elementi esplicitati in precedenza, è quello definito dall' art. 179, co.2, c.a.p., il quale recita che: «Quando i contratti prevedono il periodico sorteggio ai fini dell'anticipato pagamento del capitale convenuto, nei successivi sorteggi deve essere estratto un numero uguale o crescente di contratti, non superiore, nell'anno, a cinque per ogni cento contratti emessi. I sorteggi devono essere effettuati ad intervalli non inferiori al semestre». Tale clausola, se presente nel contratto, pone a carico della compagnia assicuratrice l'onere di anticipare il pagamento pecuniario a una serie di soggetti sorteggiati periodicamente.

Il legislatore ha opportunamente imposto la caratteristica della periodicità di tali estrazioni e ha stabilito un numero massimo di estrazioni per numero di contratti emessi. Questo, per eliminare ogni possibile associazione con contratti di altro genere (come quelli di gioco e scommesse), nei quali il fattore aleatorio viene ad essere considerato non come elemento accidentale (come nel caso del contratto di capitalizzazione), ma come elemento caratterizzante tali contratti.

Esplicate le caratteristiche principali e accidentali di tali operazioni, risulta evidente la somiglianza con un contratto tipico stipulato al di fuori della disciplina assicurativa,

debbono essere stabiliti in misura uguale o decrescente». (Provvedimento abrogato dal d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209.)

¹⁰⁵ P. CORRIAS, op. ult. cit., p.122.

appartenente alle tipiche operazioni passive svolte dalle banche: “il deposito bancario vincolato”^{106/107}.

Con tale attività la banca diventa proprietaria delle somme di denaro (con le quali esercita la finalità cardine della sua attività tipica, ossia la raccolta del risparmio¹⁰⁸ tra il pubblico e l’esercizio della funzione creditizia nei confronti di privati e imprese terze) con la possibilità di disporne liberamente, obbligandosi però, in un termine prefissato e a conclusione del contratto, a restituirle nelle stesse specie monetaria e maggiorate degli interessi maturati.

Quindi, le caratteristiche tipiche principali del deposito bancario vincolato risultano essere:

- l’acquisto da parte dell’ente finanziario della proprietà delle somme di denaro corrisposte all’impresa bancaria;
- il vincolo temporale della disponibilità delle somme monetarie;
- l’obbligatorietà da parte della banca di liquidare il montante al termine del contratto;
- la pattuizione fin dalla stipulazione del contratto di un tasso fisso o variabile;
- la possibilità (se inserita in contratto) di un rimborso anticipato con penalità delle somme depositate.

Le somiglianze tra il contratto di capitalizzazione e le operazioni bancarie, menzionate qui sopra, fanno emergere ulteriormente l’atipicità di tale contratto rispetto alle assicurazioni sulla vita tradizionali, in particolar modo la funzione di prestito-risparmio associata a tali contratti. Con tale somiglianza non si vuole omologare la fattispecie del contratto di capitalizzazione a quello delle operazioni

¹⁰⁶ Anche di tale tipologia di contratto è indubbia la natura, ossia se esso si possa configurare come un deposito irregolare (art. 1782 c.c.), oppure debba appartenere alla figura del mutuo (art. 1813 c.c.).

¹⁰⁷ Riguardo i depositi di danaro si veda l’art. 1834, co.1, c.c.: «Nei depositi di una somma di danaro presso una banca, questa ne acquista la proprietà ed è obbligata a restituirla nella stessa specie monetaria, alla scadenza del termine convenuto ovvero a richiesta del depositante, con l’osservanza del periodo di preavviso stabilito dalle parti o dagli usi». Tale norma definitoria lascia una discreta libertà nel configurare un contratto con caratteristiche specifiche per le esigenze del contraente, e di contro per le finalità dell’ente bancario di riferimento.

¹⁰⁸ L’art. 11, co.1, t.u.b. chiarisce come “raccolta del risparmio”: «(...) l’acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi, sia sotto altra forma».

bancarie, ma si vuole precisare la possibile applicazione della disciplina, alla quale è assoggettato il deposito vincolato, anche al contratto di capitalizzazione in via meramente residuale.

Oltre che per le polizze di ramo III, anche per le operazioni di capitalizzazione la dottrina ha riscontrato difficoltà nell'individuare una disciplina univoca applicabile, considerando le loro caratteristiche sia di natura previdenziale che di risparmio-investimento. Inoltre, la rapidità con cui le nuove normative europee e settoriali nel comparto finanziario-assicurativo-risparmio possono influenzare le operazioni di capitalizzazione, come si vedrà nel prosieguo, ha aggiunto ulteriore complessità alla loro regolamentazione.¹⁰⁹

¹⁰⁹ Una possibile configurazione della disciplina del contratto di capitalizzazione è data da P. CORRIAS, *Il contratto di capitalizzazione quale prodotto di investimento assicurativo*, in *Riv. giur. sarda*, 2020, p.3.

Capitolo 3: I prodotti finanziario-assicurativi.

3. Un nuovo paradigma: dai prodotti emessi da imprese di assicurazione ai prodotti di investimento assicurativo.

3.1. L'introduzione dei "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione".

3.2. L'ultimo cambio di paradigma dei prodotti assicurativo-finanziari.

3.3. Insurance Distribution Directive: la più recente novità nella stagione normativa odierna sugli IBIP.

3.4. Il quadro normativo della Product oversight and governance.

3.4.1. Target market.

3.4.2. Fase di testing.

3.4.3. Monitoraggio e revisione del prodotto assicurativo.

3.5. Conclusioni in merito al capitolo.

3. Un nuovo paradigma: dai prodotti emessi da imprese di assicurazione ai prodotti di investimento assicurativo.

Come evidenziato nel secondo capitolo¹¹⁰, attualmente il settore assicurativo vita è caratterizzato da una vasta gamma di polizze assicurative, nella quale si osserva sempre di più la presenza di polizze con una crescente componente finanziaria.

L'inclusione di elementi finanziari all'interno dei contratti assicurativi vita ha generato incertezze riguardo alla qualificazione delle maggior parte delle nuove polizze, e ciò ha portato, di conseguenza, ad interrogarsi se fosse giusto poter trattare tali contratti alla stregua di contratti assicurativi vita tradizionali, oppure se bisognasse porre delle modifiche regolamentari, in modo tale da trattarli come prodotti di investimento.

¹¹⁰ V. supra, par. 2.2.

In tal senso, un primo punto di svolta è stato posto con l'entrata in vigore della legge n.262/2005 (di seguito anche legge per la tutela del risparmio) e il successivo d.lgs. n.303/2006.

La seconda svolta, più recente, si è verificata con il regolamento UE del 26 novembre 2014, n. 1286 (di seguito anche "regolamento PRIIPs") e l'introduzione del d.lgs. del 21 maggio 2018 n.68 attuativo della direttiva sulla distribuzione assicurativa n. 2016/97/UE, nota come *Insurance Distribution Directive* (di seguito anche "IDD").

Prima di tali importanti evoluzioni normative, risultava evidente in dottrina¹¹¹ che i prodotti assicurativo-finanziari richiedessero un'adeguata attenzione regolamentare (rispetto alle assicurazioni vita prettamente previdenziali), per garantire una protezione conforme all'assicurato, così come già avveniva nel t.u.f. e nelle disposizioni secondarie emanate dalla Consob per i prodotti puramente finanziari. Tale esigenza di tutela informativa rafforzata aveva lo scopo di "assicurare trasparenza e correttezza sia nella fase di sollecitazione che in quella successiva di gestione dell'investimento."¹¹²

Se in dottrina¹¹³ si era già raggiunto un processo argomentativo in favore dell'applicazione ai prodotti assicurativo-finanziari della disciplina dei prodotti puramente finanziari, non si poteva dire lo stesso riguardo all'impianto legislativo e di controllo che ha accompagnato il nostro paese fino al 2005. In particolar modo, era evidente come la legislazione e le modalità di vigilanza settoriali assicurativa e finanziaria fossero mantenute separate.

Prima della legge sulla tutela del risparmio, la CONSOB vigilava esclusivamente sui prodotti finanziari, mentre l'autorità assicurativa ISVAP (oggi IVASS)¹¹⁴ si occupava della vigilanza sui prodotti assicurativi.

¹¹¹ Sul punto si veda M. STELLA RICHTER JR., *Obbligo di restituire e obbligo di gestire nell'attività finanziaria: alla ricerca di una disciplina per gli "ibridi" bancari e assicurativi*, in *Banca, impresa, soc.*, 2002, p. 495 ss.

¹¹² P. CORRIAS, *I prodotti assicurativo-finanziari: genesi ed evoluzione*, in *Ass.*, 4, 2021, p. 586.

¹¹³ Si veda M. STELLA RICHTER JR, op. cit., p. 495 ss.

¹¹⁴ Oggi IVASS a seguito della c.d. *spending review*, l. 7 agosto 2012, n. 135 di conversione del d. l. 6 luglio 2012, n. 95.

La chiara separazione tra i prodotti finanziari¹¹⁵ e quelli assicurativi, come accennato, derivava principalmente dalla modalità di vigilanza “prescelta”. Infatti, essa era basata sul cosiddetto “*discrimen soggettivo*”¹¹⁶, ossia su un approccio basato sulla natura del soggetto emittente, e, quindi, su una netta separazione tra la disciplina cui fanno riferimento le imprese di assicurazione e gli intermediari finanziari.

Con tali prerogative risultava comprensibile l’esclusione dalla disciplina sulla sollecitazione all’investimento (disciplina oggi definita come offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita) dettata dal t.u.f. rispetto ai prodotti assicurativo-finanziari.

Più precisamente l’art. 100, co. 1, lett. f) t.u.f. esonerava da tale disciplina i «prodotti finanziari emessi da banche, diversi dalle azioni o dagli strumenti finanziari che permettono di acquisire o sottoscrivere azioni» sia i «prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione».

Oltre che in una motivazione di “modalità ispiratrice” dell’attività di vigilanza, la *ratio* di tale esenzione era da ricercarsi anche «nella particolare natura del soggetto emittente che, in quanto operatore vigilato dalle autorità di settore (Banca d'Italia o ISVAP) avrebbe fornito adeguate garanzie al mercato circa la sicurezza dei prodotti emessi»¹¹⁷, le cui regole e regolamentazioni erano ritenute ampiamente sufficienti per salvaguardare le ragioni degli assicurati.

¹¹⁵ Per un approfondimento del termine “prodotto finanziario” e la sua differenza labile e talvolta confusionaria con gli strumenti finanziari v. A. URBANI, *I servizi e le attività di investimento e gli strumenti finanziari*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario* a cura di F. CAPRIGLIONE, Milano-Padova, 2019, p. 245 ss.

¹¹⁶ G. ALPA, *I prodotti assicurativi finanziari*, in *Il nuovo codice delle assicurazioni private. Commento sistematico*, a cura di S. AMOROSINO e L. DESIDERIO, Milano, 2006, p. 76.

¹¹⁷ F. CAPRIGLIONE, Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (l.n.262 del 2005), in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, p. 146.

3.1. L'introduzione dei "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione".

Il punto di svolta arrivò, come detto, con l'art. 11 della legge sul risparmio, in cui si incominciò ad avvicinare la materia assicurativa a quella finanziaria, ragion per cui la separazione di tali corpi normativi si fece pian piano sempre più labile.

Attraverso tale articolo rubricato "Circolazione in Italia di strumenti finanziari collocati presso investitori professionali e obblighi informativi":

- si abrogò la lettera f) dell'art 100 co.1 del t.u.f., il quale fece convogliare anche per i prodotti finanziari emessi da banche e imprese di assicurazione la disciplina sull'offerta al pubblico di prodotti finanziari;¹¹⁸
- si introdusse l'art. 25-*bis* nel t.u.f. rubricato "Prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione", il quale assoggettò anche alle compagnie di assicurazione obblighi di comportamento (e di responsabilità) e regole sulla forma e documentazione dei contratti (art. 21 "criteri generali" e art. 23 "contratti");
- si venne a modificare il rapporto e il ruolo di vigilanza tra la Consob e l'ISVAPP (oggi IVASS).

Prima di analizzare la nuova disciplina appena menzionata, è importante notare che la legge sulla tutela del risparmio non aveva definito esplicitamente cosa fossero i "prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione", rimettendo tale considerazione, ancora una volta, all'interpretazione dottrinale e giurisprudenziale.

Solo con il d.lgs. del 29 dicembre 2006 n. 303, il legislatore aveva finalmente risolto tale questione attraverso l'introduzione dell'art. 1, lett. w-bis), t.u.f. che classificava come "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione": «le polizze e le

¹¹⁸ La definizione di "offerta al pubblico di prodotti finanziari" la ritroviamo all'art.1, co. 1, lett. t), t.u.f.: «Ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati».

Quando si parla di offerta al pubblico si fa riferimento all'offerta di un contratto per adesione, il quale è caratterizzato da due elementi imprescindibili: deve essere rivolto ad un pubblico indeterminato (ossia ad *incertam personam*) e il contenuto e le diverse clausole inserite nella polizza devono essere predisposte unilateralmente e standardizzate, ossia il cliente non ha la possibilità di contrattare le clausole prestabilite.

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».¹¹⁹

Da tale classificazione si apprendeva, quindi, l'appartenenza a tale categoria dei soli prodotti di ramo III e V, escludendo tutti gli altri contratti rami vita.

Risultavano quindi assenti: le assicurazioni sulla durata della vita umana (ramo I), le polizze di nuzialità e natalità, le assicurazioni contro il rischio di invalidità grave (ramo IV) e infine le convenzioni di gestione (ramo VI).

La prima fattispecie (riguardante le assicurazioni sulla durata della vita umana) era chiaramente esclusa da tale norma definitoria per le sue caratteristiche esclusivamente previdenziali,¹²⁰ non avendo alcuna connotazione finanziaria inserita in tale contratto.

Lo stesso discorso valeva per le polizze di ramo II e IV, nelle quali la compagnia di assicurazione assume il rischio di non autosufficienza finanziaria da parte del beneficiario sia per eventi legati alla nascita o matrimonio, sia per eventi di invalidità grave quali infortunio, malattia o longevità.

Un'altra esclusione dalla definizione normativa riguardava le assicurazioni di ramo VI, per le quali l'attività dell'assicuratore non è propriamente di natura assicurativa. Infatti, qui l'assicuratore «gestisce un patrimonio- che è formato dai contributi versati dagli aderenti al fondo pensione- senza assumere alcun rischio di natura demografica, in maniera del tutto identica a quella attuata dagli altri gestori finanziari».¹²¹ Risultava, quindi, evidente da tale considerazione la natura meramente gestoria e non assicurativa di tale tipo di contratto.

In ultimo, bisognava approfondire la casistica riguardante i contratti di ramo I con clausola di rivalutazione ("polizze vita di ramo I rivalutabili").

¹¹⁹ I contratti inseriti nell' art. 1, lett. w-bis), t.u.f. risultavano essere gli stessi dell'art. 178 c.a.p. (riguardante l'inversione dell'onere della prova nei giudizi risarcitori), il quale affermava e afferma ancora oggi che:

«nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al contraente di un contratto di assicurazione sulla vita di cui ai rami III e V dell'articolo 2, comma 1, spetta all'impresa l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta».

¹²⁰ V. supra, par. 1.2., 1.3., e 2.1., riguardo alle caratteristiche delle polizze vita tradizionali.

¹²¹ G. MARTINA, *I prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione e i prodotti previdenziali di terzo pilastro.*, in *Ric. giur.*, 2012, p. 282.

Tralasciando le caratteristiche proprie di tale contratto (per le quale si rimanda al capitolo secondo),¹²² risulta chiaro come essi siano connaturati da una funzione assicurativa e finanziaria allo stesso tempo. Tale componente finanziaria risulta agganciata esclusivamente al rendimento di una gestione separata, non influenzando in alcun modo la prestazione assicurativa in relazione all'evento sulla durata della vita umana. Con tale meccanismo funzionale la caratterizzazione finanziaria all'interno della polizza vita rivalutabile può essere considerata residua rispetto alla principale funzione previdenziale. Per tale motivo, risultava condivisibile l'impostazione legislativa che ha mantenuto l'assicurazione sulla vita di ramo I rivalutabile al di fuori dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione.

Erano inserite, invece, in tale norma definitoria le polizze di ramo III e V, che «(...) non potrebbero non comprendersi nella sfera delle nuove forme di investimento (...), le quali, pur avendo una genesi comune alle polizze tradizionali del c.d. ramo vita, rivelano però un forte legame con il sistema dell'intermediazione finanziaria, (...), le polizze a contenuto finanziario, a differenza delle classiche "polizze vita", non nascono secondo le esigenze personali di un cliente, quanto piuttosto nell'ambito di una vera e propria operazione di "emissione", e prevedono un premio versato in unica soluzione o secondo un piano d'accumulo».¹²³

A mio avviso, sebbene tale impostazione legislativa avesse chiarito in modo inequivocabile quali contratti potessero inserirsi nella classificazione, risultava invece dubbia l'impostazione legislativa che ha voluto inserire in tale contesto ogni polizza *linked*. Infatti, come si è visto nel capitolo secondo¹²⁴, le polizze *linked* sono formate da numerose ed eterogenee polizze, le quali si differenziano proprio per la prevalenza funzionale previdenziale oppure finanziaria.

Al di là di tale precisazione, si può affermare come la legge sulla tutela del risparmio sia stata assai utile per cominciare a proteggere la parte debole del contratto finanziario-assicurativo.

¹²² V. supra, par. 2.2.

¹²³ L. ZITIELLO, *I prodotti finanziari assicurativi*, Milano, 2014, p.34.

¹²⁴ V. supra, par. 2.3., 2.3.1., 2.3.2.

Risulta chiaro l'intento del legislatore di applicare una parte rilevante della disciplina sui servizi di investimento anche a tutti gli altri contratti sottoscritti con finalità di investimento (compresi quindi i prodotti assicurativi c.d. ibridi), «prescindendo quindi dalla natura dell'emittente, che non appariva oramai più centrale ai fini di un'efficace protezione del contraente».¹²⁵In altre parole, si può affermare che con tali novità normative si erano volute distanziare sia «sul piano concettuale che su quello disciplinare»¹²⁶ le assicurazioni prettamente assicurative da quelle a contenuto finanziario, e nello stesso tempo equiparare queste ultime ai prodotti puramente di investimento.

Per dare riscontro delle novità dispositive dettate dalla legge sulla tutela del risparmio in ambito assicurativo (per i prodotti vita di ramo III e V), è doveroso spendere alcune parole sulle tre principali macro-novità espresse all'art. 11.

Come menzionato, con l'abrogazione della lettera f) dell'articolo 100, co. 1, t.u.f. la disciplina sulla sollecitazione all'investimento veniva estesa anche ai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione.

Tra le novità principali¹²⁷ riguardo all'assoggettamento a tale disciplina si aveva il "prospetto informativo".¹²⁸

¹²⁵ G. MARTINA, op. cit., p. 280.

¹²⁶ P. CORRIAS, *Le assicurazioni: Le assicurazioni sulla vita*, cit., p. 99.

¹²⁷ In merito alla disciplina sull' "offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita", oltre al prospetto informativo, si avevano e si hanno da redigere altri documenti (i quali dovranno essere approvati) per consentire la successiva fase di pubblicizzazione dei prodotti finanziari al pubblico.

L'art. 96, t.u.f. in termini generali detta l'obbligo di accompagnare all'ultimo bilancio redatto dall'emittente un giudizio da parte di una società di revisione, la quale può impossibilitare la pubblicizzazione di prodotti finanziari.

L'art 97, t.u.f (oggi rubricato "Poteri di indagine e di vigilanza") impone agli emittenti di prodotti finanziari obblighi informativi riguardanti, in particolar modo, le informazioni e le comunicazioni riferite al pubblico, e misure interdittive riferite alla CONSOB, nella misura in cui ci sia il sospetto di violazione delle disposizioni riguardanti la disciplina sull'offerta al pubblico di prodotti finanziari.

¹²⁸ All'entrata in vigore della legge sulla tutela del risparmio, l'art. 94, co.1, t.u.f., in merito alla disciplina del prospetto, recitava che: «Coloro che intendono effettuare una sollecitazione all'investimento ne danno preventiva comunicazione alla Consob, allegando il prospetto destinato alla pubblicazione».

Oggi tale norma è stata modificata, in quanto vi è la separazione tra l'offerta al pubblico di titoli (definita all'art. 94) e l'offerta al pubblico di prodotti finanziari diversi dai titoli e dalle quote o azioni di OICR aperti (definita all'art. 94-bis).

In tutte e due le norme è rispettata la regola della domanda di approvazione alla Consob del prospetto informativo.

Tale prospetto risulta essere una «completa e ampia *disclosure* sulle informazioni rilevanti per la decisione di investimento» e viene considerato «il più importante strumento di tutela dell'investitore»¹²⁹ necessario per le finalità espresse nell'art. 5 del t.u.f., in particolar modo alla lett. b).¹³⁰

All'interno di tale documentazione vengono ad inserirsi «tutte le informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell'emittente e dei prodotti finanziari offerti, siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere ad una valutazione con cognizione di causa della situazione patrimoniale, dei risultati economici, della situazione finanziaria e delle prospettive dell'emittente degli eventuali garanti, nonché dei diritti connessi ai titoli, delle ragioni dell'emissione e del suo impatto sull'emittente».¹³¹

Come si vedrà in seguito però, la disciplina riguardante il prospetto informativo non è riuscita appieno ad esplicitare tale finalità a causa della mole di informazioni e tecnicismi presenti, la cui effettiva comprensione in termini di rischi, rendimento, oneri e benefici non veniva del tutto compresa dai clienti non professionali come primari ricettori di tale documento.

In un periodo successivo, quindi, la regolamentazione italiana (preceduta da quella europea) ha voluto rafforzare e modificare la comunicazione verso il mercato, rendendola quantomai chiara e il più comprensibile possibile per i clienti non considerati professionisti.

¹²⁹ A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, p. 32.

¹³⁰ Art. 5, co.1, t.u.f.: «La vigilanza sulle attività disciplinate dalla presente parte ha per obiettivi:

- 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».

¹³¹ Così l'art. 94-bis, co. 1, t.u.f. (il quale risulta avere la stessa essenza dell'art. 94, co.1, t.u.f. in seguito alla legge sulla tutela del risparmio).

Oltre alla disciplina sulla sollecitazione all'investimento, come anticipato, la legge sulla tutela del risparmio assoggettò ai prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione l'applicazione degli art. 21¹³² e art. 23 del t.u.f.

L'art. 21, co.1, lett. a)¹³³ impone ai soggetti abilitati alla prestazione dei servizi e attività di investimento regole di comportamento quali: la diligenza¹³⁴, la correttezza e la trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati.

La finalità espressa in tale articolo non è altro, ancora una volta, che una riproposizione degli obiettivi dettati nell'art. 5, co.1, t.u.f., il quale pone come finalità primaria la tutela degli investitori e la stabilità, la competitività e il buon funzionamento del sistema finanziario.

All'art. 21, co.1, lett. b) si evidenzia la necessità di «acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati». ¹³⁵Tale obbligo dispositivo (in riferimento alla tutela dell'investitore) verrà sempre di più posto al centro delle novità normative che riguardano le imprese di assicurazione. Infatti, l'impresa di assicurazione, prima di eseguire qualsiasi operazione, deve approfondire la conoscenza del cliente, ossia i suoi bisogni finanziari e il suo grado di propensione al rischio, e deve valutare se ci sia corrispondenza (anche tramite la sua esperienza passata) tra la natura e le caratteristiche del prodotto richiesto dal cliente e la conoscenza del soggetto richiedente tale servizio/prodotto.¹³⁶

¹³² Attraverso tale norma si stabiliscono obblighi comportamentali la cui violazione provoca non la nullità del contratto, ma un danno contrattuale per cui l'impresa o l'intermediario incaricato è tenuto a risarcire la controparte.

¹³³ Tale lett. a) rispetto al testo citato è rimasta la medesima.

¹³⁴ La diligenza, di cui parla tale articolo, è definita dall'art. 1176, co. 2, c.c., e si discosta dalla "diligenza del buon padre di famiglia" definita dal co. 1 dello stesso articolo. Essa, infatti, è legata alla natura dell'attività esercitata dal professionista considerato.

¹³⁵ L'art. 21, lett. b), t.u.f. non ha subito modifiche.

¹³⁶ Sul tema v. E. GROSSULE, *Affidamento sull'intermediario e obblighi di informazione in executivis*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 4, p. 431 ss., il quale detta alcune considerazioni sull'art. 21, co.1, lett. b), t.u.f.:

«Al cliente classificato "al dettaglio" viene accordata una tutela che si intensifica via via che cresce il livello di affidamento nell'intermediario. Così è minima laddove si chiede all'intermediario solamente di eseguire un'operazione finanziaria già individuata dal cliente, e invece trova la sua massima espressione nei servizi di consulenza e di gestione del portafoglio, dove all'intermediario viene chiesto di gestire autonomamente il patrimonio del cliente. Si afferma per questa via una personalizzazione del rapporto tra intermediario e risparmiatore che cambia a seconda del profilo di quest'ultimo e del servizio richiesto.

Tralasciando l'art. 21, co.1, lett. c), t.u.f. riguardante le regole sulle comunicazioni pubblicitarie e promozionali, sempre all'art. 21, t.u.f. il legislatore ha voluto porre un focus riguardante l'organizzazione dell'intermediario. Infatti, per «(...) assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività»¹³⁷, e «(...) identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente (...)»¹³⁸, l'intermediario (o nel nostro caso l'impresa di assicurazione) si deve dotare di idonee risorse strumentali e umane ma anche di procedure interne, le quali siano conformi alle regole tecniche della normativa secondaria imposta dalla Consob.¹³⁹

Ogni impresa di assicurazione, infatti, deve organizzarsi e attuare metodologie interne, per evitare situazioni di conflitto di interesse o, se possibile, per gestirle rispettando la regola cardine della trasparenza nei confronti degli assicurati.

L'altra novità normativa introdotta dalla tutela sul risparmio è quella riguardante l'art 23 rubricato "contratti", in riferimento alla validità del contratto pattuito.

Al co.1 di tale articolo si impone per i servizi di investimento (e quindi anche per i prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione) la redazione in forma scritta, pena la nullità del contratto stipulato. La nullità di cui si fa riferimento non è assoluta,

Con le regole in tema di adeguatezza e appropriatezza, il principio di "personalizzazione" della tutela trova la sua propria specificazione. Il quadro regolamentare disegna un sistema di protezione fondato su una valutazione sostanziale, ad personam, che l'intermediario deve compiere prima di eseguire l'operazione di investimento, onde valutare se vi sia compatibilità tra le caratteristiche personali del risparmiatore e la natura del prodotto potenzialmente oggetto dell'operazione. Funzionale al rispetto della *suitability rule* è dunque la *know your customer rule* che impone appunto all'intermediario di acquisire le informazioni necessarie sul cliente: la normativa è molto dettagliata e detta un elenco preciso. In particolare, si deve valutare l'esperienza e le conoscenze del cliente, la sua situazione finanziaria e i suoi obiettivi di investimento».

¹³⁷ Art. 21, co.1, lett. d), t.u.f. (tale articolo con l'abrogazione della disciplina riguardante i prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione non ha subito variazioni risultando il medesimo nel testo vigente.)

¹³⁸ Si veda l'art. 21, co. 1-bis, lett. a), t.u.f. Tale articolo è stato modificato come segue: «adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti».

¹³⁹ Per un ulteriore approfondimento in merito alle regole (tecniche) sugli intermediari si guardi al reg. Consob 15 febbraio 2018, n. 20307, il quale ha sostituito il reg. Consob 29 ottobre 2007, n. 16190.

ma (come scritto espressamente nel co.3) «(...) può essere fatta valere solo dal cliente»¹⁴⁰.

Tale norma al co.6 recita che «nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta».¹⁴¹

Attraverso tale comma si ha quindi un'inversione dell'onere della prova che, a differenza della regola dettata dall'art.2697 c.c.¹⁴², nella quale l'onere ricade sul soggetto potenzialmente leso, qui spetta all'impresa di assicurazione (per i contratti vita ramo III e V), che deve dimostrare di aver agito diligentemente, osservando le norme primarie e secondarie in questione.

Si può, però, ben notare che in ambito assicurativo la regola dettata dal co. 6 nulla aggiungeva rispetto all'art. 178 c.a.p., il quale già poneva l'onere della prova inversa in capo alle compagnie di assicurazione che stipulano contratti di ramo III e V.

Volendo trarre qualche considerazione conclusiva, la nozione di prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione e la normativa che ne è seguita (abrogata) hanno dato inizio a un rafforzamento informativo e di trasparenza per i contratti assicurativi a contenuto finanziario e hanno posto anche le basi per cambiare in modo definitivo il rapporto tra Consob e IVASS. Tale rapporto, seppure con momenti alterni di avvicinamento e distanza, risulta basato su un principio di collaborazione e non più su un principio di separatezza.

¹⁴⁰ Si veda l'art. 23, co.3, t.u.f. (tale comma non è stato modificato a seguito dell'abrogazione della disciplina riguardo ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione risultando lo stesso nel testo vigente.)

¹⁴¹ Si veda l'art. 23, co.6, t.u.f. (tale articolo al co.6 non è stato modificato risultando lo stesso nel testo vigente.)

¹⁴² Art. 2697 c.c.: «Chi vuol far valere un diritto in giudizio deve provare i fatti che ne costituiscono il fondamento.

Chi eccepisce l'inefficacia di tali fatti ovvero eccepisce che il diritto si è modificato o estinto deve provare i fatti su cui l'eccezione si fonda».

3.2. L'ultimo cambio di paradigma dei prodotti assicurativo-finanziari.

L'ultimo cambio di paradigma dei prodotti assicurativi a contenuto finanziario è stato dettato dal regolamento UE del 26 novembre 2014, n. 1286, seguito dalla direttiva sulla distribuzione assicurativa n. 2016/97/UE nota come *Insurance Distribution Directive*.

Tale evoluzione normativa risulta aver contribuito in maniera netta a rafforzare ancora di più la disciplina sull' informativa e trasparenza dei prodotti assicurativo-finanziari (cominciata con l'art. 11 della legge sulla tutela del risparmio), non senza però «provocare un certo caos normativo»¹⁴³ tra gli ordinamenti settoriali e l'operato delle diverse autorità di vigilanza nazionali.

Tali novità di matrice europea hanno fatto sì che la disciplina inserita nel t.u.f., rispetto alle imprese di assicurazioni ai contratti assicurativo finanziari, fosse riportata all'interno dell'ambito assicurativo, «permanendo in misura assai modesta nel novero del settore finanziario, unicamente per ciò che riguarda alcune funzioni di vigilanza rimaste alla Consob».¹⁴⁴

Questo cambio di disciplina è stato voluto primariamente per aumentare e rafforzare la trasparenza e la fiducia nel rapporto che si ha tra gli ideatori-distributori¹⁴⁵ di prodotti finanziari e gli investitori-clienti al dettaglio, soprattutto, ancora una volta, nell'ambito dei prodotti con caratteristiche prettamente finanziarie.

A partire dal 2007 tale fiducia è stata messa in dubbio dalle numerose crisi economiche che hanno colpito prima l'UE indirettamente con la crisi sui mutui *subprime* avvenuta negli Stati Uniti, e poi con quella sul debito sovrano negli anni successivi.¹⁴⁶

¹⁴³ L. BUGIOLACCHI, op. cit., p. 887.

¹⁴⁴ P. CORRIAS, *I prodotti assicurativo-finanziari: genesi ed evoluzione*, cit., p.588.

¹⁴⁵ Per "distributori" si intende non soltanto gli intermediari assicurativi tradizionali, ma «qualsiasi attività che, in qualche modo, diffonda i prodotti assicurativi e favorisca la loro acquisizione». P. CORRIAS, Profili generali della nuova disciplina recata dalla direttiva 2016/97/EU, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, p.162.

¹⁴⁶ Per un approfondimento su tale materia si veda: E. CAPRIGLIONE, G. SEMERARO, *Il Security Market Programme e la crisi dei debiti sovrani. Evoluzione del ruolo della BCE*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, p. 257 ss.

I clienti spesso ricevevano prodotti molto complessi, non adatti al loro profilo e alle loro conoscenze finanziarie. In pratica, si verificavano situazioni in cui venivano offerti prodotti finanziari complicati a persone che non erano consapevoli del rischio cui andavano incontro. Questa discrepanza tra ciò di cui i clienti necessitavano e ciò che veniva loro offerto ha generato una diffusa mancanza di fiducia nel settore finanziario.

In altre parole, i nuovi regolamenti e direttive di recepimento dell'ultimo decennio sono serviti soprattutto per aumentare e ripristinare la fiducia persa verso gli operatori professionali da parte dei clienti, ponendo regole organizzative in capo alle imprese finanziarie e ai distributori, e imponendo obblighi che accompagnano tutta la fase pre e post contrattuale del rapporto tra il sottoscrittore di prodotti finanziari e il soggetto vigilato o distributore.

Avendo riguardo alla stretta correlazione tra il comparto finanziario e quello assicurativo, non sorprende quindi che tale evoluzione legislativa abbia coinvolto anche quest'ultimo settore, in particolar modo modificando la disciplina riguardante i prodotti assicurativi c.d. ibridi.

Non potendo delineare tutte le numerosissime modifiche che hanno contribuito all'attuale disciplina inerente ai prodotti di investimento assicurativo, è bene concentrarsi sui due momenti di rilievo accennati all'inizio di tale capitolo.¹⁴⁷

Il primo è sicuramente il regolamento PRIIPs¹⁴⁸ relativo ai documenti informativi precontrattuali da redigere per le imprese di assicurazione e dagli intermediari che realizzano prodotti assicurativi da vendere ai clienti. Con tale regolamento si introduce la definizione di prodotto di investimento assicurativo (di seguito indicato anche come *IBIP insurance-based investment product*; definizione inserita successivamente all'art.1, lett. ss-bis, c.a.p.¹⁴⁹ e all'art. 1, co.1, lett. w-bis.3, t.u.f.¹⁵⁰), la cui nozione in ambito

¹⁴⁷ V. supra, par. 3.

¹⁴⁸ Reg. UE 26 novembre 2014, n. 1286.

¹⁴⁹ Attraverso il d.lgs. 21 maggio 2018, n.68 (attuativo della Direttiva UE n. 2016/97 in merito alla distribuzione assicurativa).

¹⁵⁰ Attraverso il d.lgs. 14 novembre 2016, n. 224 (di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento PRIIPs).

nazionale viene a sostituire quella di prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione.

Con il d.lgs. del 21 maggio 2018 n.68 (attuativo della direttiva Ue n.2016/97) il legislatore ha apportato «rilevanti modifiche al Testo unico della finanza (...) e al Codice delle assicurazioni (...), abrogando, tra l'altro, qualsiasi riferimento ai "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione».¹⁵¹

Inoltre, i prodotti di investimento assicurativo vengono inseriti nella più ampia categoria dei prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati (di seguito "PRIIPs" *Packaged retail investment and insurance products*)¹⁵².

Un prodotto di investimento assicurativo è "un prodotto assicurativo che presenta una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato".¹⁵³

Se con l'art.1, co.1, lett. ss-bis, c.a.p.¹⁵⁴ e parimenti con l'art.1, co.1, lett. w-bis.3, t.u.f. si definisce cosa non sia un prodotto di investimento assicurativo, una

¹⁵¹ L. FATA, *Causa in concreto delle polizze c.d. linked, rischio demografico "effettivo" e funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita*, in *Giur. comm.*, 2021, 3, p. 594.

¹⁵² All'art.4, reg. PRIIPs si intende per:

«1) "prodotto d'investimento al dettaglio preassemblato" o "PRIIP": un investimento, compresi strumenti emessi da società veicolo quali definite all'articolo 13, punto 26, della direttiva 2009/138/CE o società veicolo di cartolarizzazione quali definite all'articolo 4, paragrafo 1, lettera an), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, nel quale, indipendentemente dalla forma giuridica dell'investimento stesso, l'importo dovuto all'investitore al dettaglio è soggetto a fluttuazioni a causa dell'esposizione ai valori di riferimento o al rendimento di uno o più attivi che non siano direttamente acquistati dall'investitore al dettaglio;

2) "prodotto di investimento assicurativo": un prodotto assicurativo che presenta una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato;

3) "prodotto d'investimento al dettaglio e assicurativo preassemblato" o "PRIIP": qualsiasi prodotto che rientra in una delle definizioni di cui alle lettere a) e b) o in entrambe: a) un PRIIP; b) un prodotto di investimento assicurativo».

¹⁵³ La cui definizione risulta essere inserita all'art. 4, n.2), reg. PRIIPs.

¹⁵⁴ «(...) Tale definizione non include: 1) i prodotti assicurativi non vita elencati all'allegato I della direttiva 2009/138/CE; 2) i contratti assicurativi vita, qualora le prestazioni previste dal contratto siano dovute soltanto in caso di decesso o per incapacità dovuta a lesione, malattia o disabilità; 3) i prodotti pensionistici che, ai sensi del diritto nazionale, sono riconosciuti come aventi lo scopo precipuo di offrire all'investitore un reddito durante la pensione e che consentono all'investitore di godere di determinati vantaggi; 4) i regimi pensionistici aziendali o professionali ufficialmente riconosciuti che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/41/CE o della direttiva 2009/138/CE; 5) i singoli prodotti pensionistici per i quali il diritto nazionale richiede un contributo finanziario del datore di lavoro e nei quali il lavoratore o il datore di lavoro non può scegliere il fornitore o il prodotto pensionistico». Tale art.1, co.1, lett. ss-bis, c.a.p. si ritrova pedissequamente all'art.1, co.1, w-bis.3, t.u.f.

classificazione può essere ravvisata con il regolamento IVASS n. 41/2018, il quale definisce quali contratti possono rientrare nella categoria di *IBIP*:

- contratto con partecipazione agli utili (Ramo I)
- contratto rivalutabile (Ramo I)
- contratto *Unit linked* (Ramo III)
- contratto *Index linked* (Ramo III)
- operazione di capitalizzazione (Ramo V)
- contratto multiramo (Ramo I e Ramo III)

La norma definitoria riguardo ai prodotti di investimento assicurativo fa rientrare al suo interno anche le polizze di ramo I con partecipazione agli utili. L'appartenenza a tale classificazione risulta però inappropriata, perché tali prodotti sono connaturati da una natura fortemente previdenziale e presentano una residua venatura finanziaria. Risulta pertanto eccessiva l'attenzione normativa posta nei loro confronti.

Risulta anche dubbia, a mio avviso, l'appartenenza dei contratti di ramo V alla nozione di prodotto di investimento assicurativo. Osservando le caratteristiche delle operazioni di capitalizzazione, infatti, si nota che non è presente nessuna esposizione alle fluttuazioni del mercato, essendo garantita la prestazione finale al soggetto assicurato. L'unica eccezione che potrebbe far rientrare le operazioni di capitalizzazione all'interno di tale nozione ricorre quando a tale contratto sia posta la clausola di partecipazione agli utili.

Dopo aver individuato i prodotti assicurativi che possono entrare a far parte della nuova classificazione dettata dal regolamento PRIIPs, si può entrare nel merito di tale nuova disciplina che (come anticipato) detta regole atte a migliorare la trasparenza informativa a protezione degli investitori e assicurati.

A livello nazionale, alla luce di tale regolamento,¹⁵⁵ si è novellato successivamente l'art. 185 c.a.p., che impone in fase precontrattuale alle imprese di assicurazione e agli

¹⁵⁵ L'art. 185 c.a.p. è stato modificato a seguito del d. lgs. n.68/2018 di recepimento della direttiva IDD. «(...) il nuovo articolo 185 del CAP relativo all'informativa precontrattuale è stato modificato in modo da rendere l'informativa precontrattuale complessivamente coerente con la citata normativa europea. A tal fine è stato predisposto un sistema informativo precontrattuale omogeneo per i rami vita e danni imperniato sulla redazione di tre documenti precontrattuali standard di base: a) l'IPID per i prodotti danni (previsto dalla normativa UE); b) il DIP Vita per i prodotti vita di "puro rischio" (previsto dal CAP come specificità nazionale); c) il KID per i prodotti d'investimento assicurativi (previsto dalla normativa

intermediari che realizzano prodotti assicurativi l'elaborazione del documento contenente le informazioni chiave, il cosiddetto "KID" (*Key information document*).¹⁵⁶

La novità che porta tale documento ad essere considerato un'evoluzione nella normativa assicurativo-finanziaria si ritrova nella considerazione iniziale del regolamento *PRIPs* (numerata (15)) nel quale si evidenziano lo scopo e la finalità del KID: «Agli investitori al dettaglio dovrebbero essere fornite le informazioni necessarie per prendere una decisione informata sull'investimento e per confrontare i diversi PRIIP, ma, a meno che le informazioni non siano brevi e concise, vi è il rischio che non le utilizzino. È pertanto opportuno che nel documento contenente le informazioni chiave figurino solo informazioni fondamentali, in particolare per quanto riguarda la natura e le caratteristiche del prodotto, compresi la menzione dell'eventuale possibilità di perdere capitale, i costi e il profilo di rischio del prodotto, le pertinenti informazioni sul rendimento e talune altre informazioni specifiche che possono essere necessarie per comprendere le caratteristiche di tipi specifici di prodotto».

La disciplina europea, quindi, impone alle imprese di assicurazione doveri di informazione basati non tanto sulla quantità di informazioni fornite al contraente, ma principalmente sulla qualità di informazioni per il potenziale sottoscrittore della polizza, le quali dovranno garantire requisiti di semplicità e razionalizzazione dei contenuti espliciti.

Per fare questo, il legislatore europeo ha imposto una standardizzazione nella redazione di tale documentazione che accomuna i vari paesi appartenenti al mercato unico, con la quale si stabilisce un ordine univoco per affrontare le varie tematiche appartenenti ai *PRIPs*.

La documentazione dovrà essere breve, ossia di massimo tre facciate in formato A4,¹⁵⁷ scritturata con un carattere leggibile e con un contenuto riportante solo le informazioni considerate chiave.

UE).» Si veda il punto 1 ("quadro normativo europeo e nazionale"), Relazione reg. IVASS 2 agosto 2018, n. 41.

¹⁵⁶ V. art. 185, co.1, lett. c), c.a.p.: «Il documento informativo per i prodotti di investimento redatto in conformità a quanto stabilito dal regolamento (UE) 1286/2014 del 26 novembre 2014 e relative norme di attuazione (KID)».

¹⁵⁷ V. art. 6, co.4, reg. *PRIPs*.

Inoltre, il KID dovrà essere redatto in forma chiara, corretta e accurata per essere compreso dall'investitore al dettaglio, e dovrà essere strutturato in sezioni predefinite, ciascuna intitolata con domande elementari.¹⁵⁸

In una prima sezione l'impresa esplicherà il tipo di prodotto offerto descrivendo: la sua forma giuridica, gli obiettivi che l'impresa si propone di raggiungere con tale gestione, le caratteristiche del potenziale investitore a cui è rivolto il contratto (in base alla sua possibilità di sostenere possibili perdite monetarie) e l'orizzonte temporale per cui è stato ideato tale prodotto.¹⁵⁹

La seconda sezione dettaglierà i rischi a cui il potenziale investitore potrebbe essere esposto sottoscrivendo il contratto. Qui, si esplorano i rischi associati all'investimento, suddivisi in rischi di mercato, rischi di credito e altri fattori che potrebbero influenzarne il rendimento. Per garantire chiarezza e comprensibilità, l'impresa fornirà un indicatore sintetico di rischio (SRI) in un formato numerico, espresso con un punteggio da 1 a 7 che rappresenta il grado di rischio associato al prodotto sottoscritto.

¹⁵⁸ Esempi di domande elementari: cosa accade se l'ideatore del PRIIPs non è in grado di corrispondere quanto dovuto? Per quanto tempo devo detenerlo? Posso ritirare il capitale prematuramente? Come posso presentare un *reclaim*?

¹⁵⁹ L'art.2, co.2, reg. delegato UE n. 653/2017 della Commissione europea specifica le modalità di individuazione dei soggetti *target* cui offrire i prodotti PRIIPs:
«Le informazioni che fissano gli obiettivi del PRIIP e i mezzi per conseguirli che figurano nella sezione intitolata "Cos'è questo prodotto?" del documento contenente le informazioni chiave sono sintetizzate in modo conciso, chiaro e facilmente comprensibile. Tali informazioni identificano i principali fattori da cui dipende il rendimento, le attività di investimento o i valori di riferimento sottostanti e le modalità di determinazione del rendimento, nonché il rapporto tra il rendimento del PRIIP e quello delle attività di investimento o dei valori di riferimento sottostanti. Le informazioni tengono conto del rapporto tra il periodo di detenzione raccomandato e il profilo di rischio e di rendimento del PRIIP».



FIGURA 1: RAPPRESENTAZIONE GRAFICA PRESENTE NELL'ALLEGATO III, REG. DELEGATO UE N.653/2017.

L'ART. 3, CO.2, LETT. A, REG. DELEGATO UE N.653/2017 ESPLICA IL LIVELLO DI RISCHIO DEL PRIIP SOTTO FORMA DI UNA CLASSE DI RISCHIO, UTILIZZANDO UN INDICATORE SINTETICO DI RISCHIO CON SCALA NUMERICA DA 1 A 7.

Il punteggio 1 indica un prodotto (nel nostro caso un IBIP) altamente liquido, mentre in opposto il numero 7 indica un prodotto illiquido senza mercato che è venduto esclusivamente all'intermediario che l'ha prodotto.

Inoltre, vengono inserite (sempre in formato di tabella) informazioni riguardanti le performance possibili future in quattro diversi scenari possibili: quello di stress, quello sfavorevole, quello moderato e quello favorevole.

Un'altra sezione del KID è riferita ai costi associati a tale prodotto per gli investitori al dettaglio. Tale sezione risulta importante per tali soggetti poiché possono in modo chiaro conoscere la struttura dei costi associati ai prodotti di investimento assicurativo, e in che modo i costi *una tantum*, correnti e accessori influiscano nel periodo di detenzione del prodotto. Come noto, quando si tratta di prodotti finanziari (inclusi i prodotti assicurativi a contenuto finanziario) condizioni di mercato, rischio e costi potrebbero modificarsi nel tempo.

Per questo, l'impresa di assicurazione, come gli altri ideatori di PRIIPs, deve munirsi di metodologie interne per monitorare le condizioni di mercato, e se necessario, modificare tempestivamente le informazioni chiave non più chiare e accurate.

«Gli ideatori di PRIIPs riesaminano le informazioni che figurano nel documento contenente le informazioni chiave ogniqualvolta intervengano cambiamenti che incidono o potrebbero incidere significativamente sulle informazioni che vi figurano, e

comunque almeno ogni dodici mesi successivamente alla data della pubblicazione iniziale del documento». ¹⁶⁰

Risulta evidente, dunque, alla luce dell'approfondimento normativo posto fino ad' ora come, se da una parte l'evoluzione disciplinare relativa a tali prodotti ha evidentemente creato un caos normativo in relazione alla nuova dicitura di prodotti di investimento assicurativo, dall'altra abbia fornito un maggior rafforzamento in tema di tutela e trasparenza verso i soggetti assicurati.

¹⁶⁰ Art 15, co.1, reg. delegato UE n. 653/2017 della commissione europea.

3.3. Insurance Distribution Directive: la più recente novità nella stagione normativa odierna sugli IBIP.

L'ultima principale novità rispetto ai prodotti assicurativi (in particolar modo quelli a contenuto finanziario) si ha con l'introduzione del d.lgs. 21 maggio 2018 n.68 attuativo della direttiva sulla distribuzione assicurativa n. 2016/97/UE nota come *Insurance Distribution Directive*.

Questa direttiva e i relativi regolamenti di attuazione¹⁶¹ hanno sostituito la disciplina precedentemente introdotta dalla direttiva 2002/92/CE conosciuta come IMD (*Insurance Mediation Directive*).

Con tale disciplina la IDD si prefigge l'obiettivo di dettare regole omogenee per tutte le categorie di soggetti o enti indipendentemente dal canale distributivo attraverso il quale il cliente acquista il prodotto assicurativo, e questo, ancora una volta, per tutelare il consumatore e rendere il mercato finanziario ancora più stabile.

Tralasciando gli aspetti prettamente di distribuzione della nuova disciplina IDD, si vuole concentrare l'attenzione sulla disciplina relativa alla *product oversight governance* (di seguito anche POG), la quale risulta essere una specificazione in materia di governo del prodotto, rispetto al quadro più ampio impartito dalla direttiva *Solvency II* in materia di governo societario.

La POG risulta essere di notevole importanza, poiché regola in particolar modo la fase antecedente a quella di distribuzione, ossia quella di ideazione del prodotto di assicurazione che coinvolge il cosiddetto *manufacturing*. Tale innovazione risulta, quindi, essere un passo importante per tutelare i clienti assicurati verso quei prodotti complessi, di recente formazione e a contenuto finanziario, che molto spesso in passato hanno creato problemi di trasparenza e correttezza verso la clientela.

A livello nazionale, in tema di POG con il d.lgs. n.68 del 2018 quindi «sembra trovare ulteriore compimento quel graduale processo di finanziarizzazione dei contratti di assicurazione legati a parametri di mercato iniziato con la l. 28 dicembre 2005, n.262».¹⁶²

¹⁶¹Si veda fra tutti il reg. delegato UE n. 2358/2017 e il reg. delegato UE n. 2359/2017.

¹⁶² F. LA FATA, op. cit., p. 594.

3.4. Il quadro normativo della Product oversight and governance.

La POG è una disciplina in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi, nella quale l'attuazione operativa è demandata alla singola compagnia di assicurazione secondo il criterio di proporzionalità.

Con tale disciplina si è voluto assicurare la massima tutela del cliente all'interno dell'intero ciclo di vita dei prodotti assicurativi, in cui la "fase di ingegnerizzazione" del prodotto risulta essere decisiva per prevenire (diminuire) gli oneri in capo ai soggetti principali del contratto assicurativo, in particolar modo l'impresa di assicurazione e il cliente finale.

La *ratio* della POG, dunque, non è quella di verificare le diverse irregolarità che si possono presentare quando un prodotto è già commercializzato e inserito all'interno del mercato finanziario, ma quella di impegnare gli sforzi regolamentari nella fase di progettazione, potendo così impedire la realizzazione di un prodotto assicurativo ritenuto inadeguato. «Volendo sintetizzare in formula il processo regolamentare descritto, si passa dal modello organizzato sul non vendo un prodotto inadeguato, a quello del non realizzo un prodotto che, in fase di vendita, sarebbe inadeguato».¹⁶³

La POG è stata introdotta in Gran Bretagna a partire dal 2007/2008 in risposta alla crisi di fiducia dei risparmiatori verso le istituzioni finanziarie.¹⁶⁴

A livello di ordinamento europeo il concetto di POG viene ripreso nel 2013 grazie alla stipulazione del *Joint position* da parte della *Joint committee in consumer protection*, ossia un comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza (di seguito anche *European Supervisory Authorities ESAs*), istituito nel 2011 con la finalità di migliorare la cooperazione tra le tre istituzioni finanziarie: bancaria, assicurativa e finanziaria.¹⁶⁵ Attraverso tale *paper* l'ESAs ha sviluppato principi trasversali per il

¹⁶³ V. TROIANO, R. MOTRONI, *La MiFID II: Rapporti con la clientela - regole di governance – mercati*, Padova, 2016, p. 215.

¹⁶⁴ Per una disamina completa dell'evoluzione della POG in Gran Bretagna si veda: P. MARANO, *La Product Oversight & Governance tra innovazione europea e "divergenze parallele" italiane*, in *Ass.*, 2017, 2, p.211 ss.

¹⁶⁵ L'Autorità Bancaria Europea (EBA), l'Autorità Europea per l'Assicurazione e le Pensioni Aziendali (EIOPA) e l'Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (ESMA), collettivamente conosciute come le Autorità Europee di Vigilanza (ESAs).

processo di approvazione interna dei prodotti finanziari, mirando a rafforzare la protezione dei consumatori. Il comitato congiunto ha potuto tracciare misure e principi conformi per tutto il mercato finanziario, soprattutto principi che coprono le responsabilità dei produttori nell'organizzazione dei processi, delle funzioni e delle strategie finalizzate a progettare, operare e portare i prodotti sul mercato, nonché a rivenderli nel loro ciclo di vita. Le disposizioni della POG individuate da tale *paper* (che poi verranno trascritte in campo assicurativo nei suoi concetti cardine attraverso la direttiva IDD) si prefiggono l'obiettivo di tutelare l'investitore/consumatore, garantendo che i contratti stipulati dai clienti siano conformi ai loro bisogni e obiettivi finanziari.

La disciplina relativa alla POG è stata regolamentata a livello europeo attraverso l'art. 25 della direttiva IDD, e successivamente dal reg. delegato Ue 2017/2358¹⁶⁶, nel quale «viene introdotto l'obbligo di individuare un processo di approvazione dei prodotti commercializzati, proporzionato e appropriato alla natura del prodotto stesso, capace di assicurare la corrispondenza con i bisogni assicurativi di un determinato cliente *target*».¹⁶⁷ Processo di approvazione che non si estende omogeneamente a tutti i prodotti assicurativi, ma deve essere calibrato tenendo conto della complessità e rischiosità dei prodotti offerti.

Di conseguenza, vale da sé il principio secondo cui i prodotti assicurativo-finanziari dovranno essere attenzionati con particolare rilievo e precisione per tutelare al meglio il soggetto assicurato.

¹⁶⁶ Con tale reg. delegato si dettano regole più puntuali in riferimento all'art. 25 della direttiva IDD. «La direttiva UE 2016/97 conferisce alla Commissione il potere di adottare atti delegati per precisare ulteriormente i requisiti in materia di governo e controllo del prodotto previsti nell'articolo 25 di tale direttiva. Nell'interesse di un'efficace tutela del cliente, le norme in materia di governo e controllo del prodotto dovrebbero essere applicate in modo coerente a tutti i nuovi prodotti assicurativi e ai prodotti assicurativi esistenti sottoposti a significativi adeguamenti, a prescindere dal tipo di prodotto e dai requisiti applicabili al punto di vendita. La forma del regolamento assicura un quadro coerente per tutti gli operatori del mercato e rappresenta la migliore garanzia possibile di parità di trattamento, condizioni uniformi sul piano della concorrenza e un livello appropriato di tutela dei consumatori». V. punto 1, reg. delegato (UE) 2017/ 2358.

¹⁶⁷ S. MARZUCCHI, *La nuova disciplina della "Product oversight and governance" nel settore assicurativo*, in *Ass.*, 2017, p. 415.

«(...) Tali disposizioni europee trovano poi la loro proiezione domestica (...)»¹⁶⁸ con il recepimento della direttiva IDD attraverso il d.lgs. n.68/2018, in cui viene a modificarsi il c.a.p. per adeguarsi alle direttive dettate a livello europeo con l'introduzione dell'art. 30 *decies* c.a.p. sul processo di approvazione del prodotto assicurativo.

Oltre a tale importante modifica legislativa, la disciplina sulla POG viene a essere alimentata da numerose altre disposizioni secondarie dettate dall' IVASS, tra cui:

- i) la lettera al mercato del 4 settembre 2017 relativa ai presidi in materia di POG in capo alle compagnie di assicurazione e ai distributori assicurativi;
- ii) il regolamento IVASS n. 38/2018 in materia di governo societario, che disciplina i compiti e le responsabilità degli organi sociali coinvolti nel processo POG;
- iii) il regolamento IVASS n. 45/2020 che ha fornito ulteriori norme disciplinari in merito ai processi di approvazione e distribuzione rispetto alla categoria degli IBIPs.

Nella normativa primaria dell'art. 30 *decies* c.a.p. si dettano regole di *governance* specifiche riguardanti il processo di ideazione e di *design* di ciascun prodotto assicurativo di nuova emissione o di modifica di un prodotto assicurativo già immesso nel mercato e detenuto ancora in portafoglio dal produttore.

«(...) le imprese di assicurazione e gli intermediari che realizzano prodotti assicurativi da vendere ai clienti, elaborano e attuano un processo di approvazione per ciascun prodotto assicurativo e per ogni modifica significativa di un prodotto assicurativo esistente, prima che sia commercializzato o distribuito ai clienti...» (art. 30 *decies*, co.1, c.a.p.).

Tale processo di approvazione deve essere affidato ad un'unità aziendale o, per meglio dire, una funzione aziendale che (come delineato dal regolamento delegato 2017/2358) deve:

¹⁶⁸ G. BERTI DE MARINIS, *Governo del prodotto e conformazione dei contratti di assicurazione*, in *Ass.*, 2023, p. 415.

- i) elaborare e attuare un processo di approvazione per ciascun prodotto assicurativo e per ogni modifica significativa di un prodotto assicurativo già esistente, prima che sia commercializzato o distribuito ai clienti;
- ii) individuare un mercato di riferimento per ogni singolo prodotto;
- iii) organizzare procedure interne idonee affinché il prodotto assicurativo sia distribuito effettivamente nel mercato di riferimento;
- iv) trasmettere ai distributori di prodotti assicurativi tutte le necessarie informazioni riguardanti il processo di approvazione;
- v) visionare periodicamente tale processo considerando eventuali possibili modifiche.

Innanzitutto, è bene delineare la figura del produttore, il quale può essere un'impresa assicurativa o un intermediario produttore di fatto. Quest'ultimo viene definito produttore «laddove un'analisi globale della loro (sua) attività mostri che gli stessi (lo stesso) svolgono (svolge) un ruolo decisionale nella progettazione e nello sviluppo di un prodotto assicurativo per il mercato».¹⁶⁹

Nel caso in cui la realizzazione di prodotti assicurativi sia svolta da un intermediario assicurativo, anche l'impresa di assicurazione resta in ogni caso responsabile del processo di approvazione, e quindi soggetta alla disciplina e agli obblighi dei produttori.¹⁷⁰

Ritornando ora al processo di approvazione, esso deve essere formalizzato dal “produttore” in un documento scritto (la cosiddetta *policy* relativa alla POG) «recante le misure e le procedure per la progettazione, il monitoraggio, la revisione e la distribuzione dei prodotti assicurativi, nonché per le eventuali azioni correttive»¹⁷¹.

¹⁶⁹ V. art.3, co.1, reg. delegato (UE) 2017/2358.

In altre parole, viene definito produttore qualora determini in modo autonomo le caratteristiche essenziali e gli elementi fondamentali di un prodotto assicurativo come i costi, le tariffe, i diritti di risarcimento e di garanzia, il mercato di riferimento e la relativa copertura.

Sul punto in dottrina si veda A. CAMEDDA, *La product oversight and governance nel sistema di governo societario dell'impresa di assicurazione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, p. 248 ss.

¹⁷⁰ È bene distinguere la realizzazione di prodotti assicurativi dalla personalizzazione del prodotto per il singolo cliente. In questo caso, tale ultima attività non rientra nella definizione di progettazione e realizzazione di prodotti assicurativi.

¹⁷¹ S. MARZUCCHI, op. cit., p. 425.

Tale processo alimenta tutto il ciclo di vita del prodotto assicurativo al fine di controllarne nel tempo l'adeguatezza delle caratteristiche rispetto ai bisogni del *target market*, individuato come recettore dell'offerta finanziaria.

Il produttore, che sia impresa di assicurazione o intermediario assicurativo (nella veste di *manufacturer de facto*)¹⁷², deve obbligatoriamente e necessariamente garantire al distributore un flusso informativo relativo al processo di approvazione, e il distributore, dal canto suo, dovrà munirsi di assetti organizzativi idonei per recepire tali informazioni.

Come indicato dall' art. 4, reg. delegato UE 2017/2358, il processo di approvazione stilato dal produttore deve avere tre caratteristiche fondamentali:

- i) il prodotto deve essere conforme agli obiettivi, interessi e caratteristiche del *target market*;
- ii) il prodotto non deve arrecare danno ai clienti;
- iii) il produttore deve munirsi di controlli interni atti a individuare possibili conflitti di interesse, causa la distribuzione di prodotti assicurativi non conformi.

¹⁷² Il produttore si qualifica come *manufacturer de facto* quando, sia nella realizzazione di un nuovo prodotto, sia nella modifica di un prodotto esistente, ne determini autonomamente gli elementi significativi (ad es.: la copertura, i costi, i rischi, le prestazioni e le garanzie), rispetto ai quali l'impresa di assicurazione, che assume i relativi rischi, non apporti modifiche sostanziali.

3.4.1. Target market.

Il processo di approvazione richiede (come sancito dall'art. 30 *decies*, co.4, c.a.p.) l'identificazione di un mercato di riferimento detto *target market* per ciascun prodotto ideato. In questa fase il produttore è tenuto a definire una specifica categoria di clienti accomunati da interessi e bisogni, i quali siano in linea con le caratteristiche del prodotto realizzato.¹⁷³

A proposito del *target market* di riferimento, il regolamento delegato Ue 2017/2358 nelle sue note iniziali afferma che: «L'individuazione del mercato di riferimento da parte del soggetto che realizza il prodotto assicurativo dovrebbe essere intesa come descrizione di un gruppo di clienti che condividono caratteristiche comuni a un livello astratto e generalizzato e dovrebbe servire a detto soggetto per adeguare le caratteristiche del prodotto alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi di quel gruppo di clienti».¹⁷⁴

Come esplicitato dalla normativa secondaria (art. 6, reg. IVASS n.45/2020), qualora tale fase abbia come oggetto prodotti di investimento assicurativi, si impongono ai produttori regole maggiormente vincolanti per individuare il *target market* di riferimento. In particolare, i produttori stabiliscono se un prodotto risponde alle esigenze, alle caratteristiche e agli obiettivi del mercato di riferimento, esaminando, inoltre, i seguenti elementi: «a) la coerenza del profilo di rischio/rendimento del prodotto con il mercato di riferimento; b) la rispondenza del prodotto all'interesse del cliente, prestando attenzione a eventuali conflitti determinati da un modello di

¹⁷³ Si veda art. 5, reg. delegato (UE) 2017/2358.

¹⁷⁴ Si veda nota 5), reg. delegato (UE) 2017/2358.

A tal riguardo anche la normativa secondaria nazionale con l'art.6, co.1, reg. IVASS n. 45/2020 (la quale disciplina l'elaborazione e l'attuazione dei processi di approvazione dei prodotti assicurativi, nonché i relativi meccanismi di distribuzione) precisa quali elementi siano necessari per "targettizzate" il mercato:

«a) le tipologie di clienti cui è rivolto il prodotto; b) i rischi cui sono esposte le tipologie di clienti cui è rivolto il prodotto; c) le esigenze e gli obiettivi dei clienti cui è rivolto il prodotto; d) le caratteristiche del prodotto, con particolare riferimento alle garanzie e alle esclusioni e limitazioni delle garanzie; e) in relazione alla complessità del prodotto, il livello di conoscenza del cliente; f) l'età del cliente, il profilo occupazionale e la sua situazione familiare».

business redditizio per il produttore e svantaggioso per il cliente; c) la situazione finanziaria del cliente, inclusa la capacità di sostenere perdite».¹⁷⁵

Di conseguenza per individuare il *target market* consono a ciascun prodotto finanziario- assicurativo, il produttore deve tenere in considerazione vari fattori di vulnerabilità per il cliente, tra i quali: la natura del cliente (*retail* o professionale), la conoscenza ed esperienza dell'investitore, la propensione al rischio (ossia la tolleranza a sostenere le perdite) e, infine, gli obiettivi e le esigenze del cliente in relazione all'orizzonte temporale in cui vuole investire.

Come previsto dall'art. 30 *decies*, co.4, c.a.p., è obbligo per le imprese di assicurazione munirsi di un'organizzazione interna idonea a identificare il *target market* rispetto al prodotto che si vuole commercializzare, e a individuare il correlativo *target market* negativo per ciascun prodotto realizzato. Il *target market* negativo non è altro che l'insieme di categorie di clienti le cui caratteristiche sono incompatibili con lo strumento assicurativo prodotto, e di conseguenza categorie e alle quali non può essere distribuito.

È bene precisare che l'art. 30 *decies*, co.4, c.a.p. si discosta dalla normativa europea, evidenziandone la natura più stringente. Essa, infatti, impone l'obbligo di individuare un *target market* negativo non solo per i prodotti assicurativo-finanziari ma anche per tutti i prodotti assicurativi indipendentemente dalla natura e caratteristiche insite.

Si può osservare come il principio di proporzionalità sia riflesso nel livello di specificità con cui le imprese assicurative definiscono le caratteristiche dei clienti *target* di mercato.

Il reg. delegato UE 2017/2358 chiarisce a tal proposito che «per i prodotti più semplici e comuni il mercato di riferimento dovrebbe essere individuato in modo meno dettagliato, mentre per i prodotti più complessi o meno comuni il mercato di riferimento dovrebbe essere individuato in maniera più precisa tenendo conto del maggiore rischio di pregiudizio per il consumatore associato a tali prodotti».¹⁷⁶

¹⁷⁵ Riferimento art. 6, co.3, reg. IVASS n.45/2020

¹⁷⁶ V. nota 6), reg. delegato UE 2017/2358.

3.4.2. Fase di testing.

Una volta “targettizzato” il prodotto e il suo mercato di riferimento, vi è la successiva fase di *testing*, ossia quella fase nella quale si valuta preventivamente il prodotto in riferimento al *target market* individuato.¹⁷⁷

Più specificatamente, con la fase di *testing* si valuta qualitativamente e quantitativamente se le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche dei clienti di riferimento siano effettivamente soddisfatte.

La conseguenza primaria di un esito negativo della fase di *testing* di un prodotto assicurativo consiste nella non immissione del prodotto nel mercato, indipendentemente se tale azione possa provocare effettivamente un danno ai clienti facenti parte del *target market*.¹⁷⁸

Anche per quel che concerne questa fase, qualora si abbia come oggetto un prodotto di investimento assicurativo, i produttori dovranno valutare se il prodotto possa rappresentare una minaccia per la stabilità dei mercati finanziari e se possa risultare lesivo per gli assicurati, e in parallelo se i costi e gli oneri a carico degli assicurati non compromettano le sue aspettative di rendimento del prodotto di investimento assicurativo.¹⁷⁹

Oltre a ciò, i produttori (operazione necessaria ai fini di una corretta analisi di *testing*) devono effettuare per i prodotti di investimento assicurativi un'analisi di scenario, nella quale si testano gli effetti negativi possibili sui clienti finali, dettati da eventi endogeni ed esogeni all'impresa assicurativa.¹⁸⁰

Con tali regole aggiuntive sugli IBIPs si può comprendere come primariamente il legislatore e l'autorità di vigilanza abbiano compreso i rischi associati a tali prodotti, i

¹⁷⁷ Tale fase viene esplicitata dall'art.6, reg. delegato UE 2017/2358 e dall'art. 8, reg. IVASS n. 45/2020.

¹⁷⁸ Si veda l'art 6, co.2, reg delegato 2017/2358: «I soggetti che realizzano i prodotti assicurativi non immettono sul mercato prodotti se i risultati del test mostrano che essi non soddisfano le esigenze, gli obiettivi e le caratteristiche identificati per il mercato di riferimento».

¹⁷⁹ Si faccia riferimento all'art. 8, co.2, reg. IVASS n.45/2020.

¹⁸⁰ Attraverso tale comma si delineano quali scenari endogeni ed esogeni all'impresa debbano essere valutati dall'impresa di assicurazione per la fase di *testing* dei prodotti finanziario-assicurativi.

quali, se non regolamentati a dovere, potrebbero causare un danno nei confronti del cliente assicurato e di tutto il mercato assicurativo.

3.4.3. Monitoraggio e revisione del prodotto assicurativo.

L'art. 30 decies, co.5, c.a.p. descrive l'ultimo obbligo in capo alle imprese di assicurazione e intermediari *manufacturer de facto* riguardo alla POG, ossia la fase di monitoraggio e revisione del prodotto assicurativo.¹⁸¹

Il monitoraggio costante del prodotto assicurativo è un processo di controllo finalizzato a garantire la sua coerenza continua con gli interessi, gli obiettivi e le caratteristiche del *target market*, e, se necessario, a porre rimedio con interventi correttivi. Questo implica l'identificazione e la gestione proattiva di circostanze o eventi che potrebbero influire negativamente sul prodotto in commercio, assicurando al contempo l'adozione di misure adeguate in caso di situazioni pregiudizievoli. La raccolta continua di dati e informazioni risulta, quindi, essere fondamentale per i produttori al fine di valutare la coerenza dell'offerta con le esigenze del *target market* di riferimento.

I produttori «(...) comprendono e riesaminano regolarmente i prodotti assicurativi che commercializzano o distribuiscono, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato di riferimento individuato. Il riesame è finalizzato a valutare se il prodotto continui ad essere coerente con le esigenze del mercato di riferimento e se la prevista strategia distributiva continui a essere adeguata». ¹⁸²

All'interno dell'impresa di assicurazione un ruolo chiave nel processo di monitoraggio e revisione è affidato alla funzione di *compliance*. L'IVASS con l'art. 5, co.3, reg. 45/2020 impone a tale funzione la verifica dello sviluppo e la revisione costante dei presidi POG, al fine di individuare i rischi di inadempimento degli obblighi previsti dalla normativa vigente.

A riguardo si veda l'art.8, co.3, reg. IVASS n.45/2020: «I produttori svolgono, ove rilevante in base alle caratteristiche del prodotto, un'analisi di scenario per valutare il rischio che il prodotto di investimento assicurativo produca risultati negativi per i clienti finali e in quali circostanze ciò può accadere. A tal fine, il prodotto di investimento assicurativo viene valutato almeno alla luce delle seguenti circostanze negative: a) un deterioramento del contesto di mercato; b) le difficoltà finanziarie del produttore o dei soggetti terzi coinvolti nella realizzazione e/o nel funzionamento del prodotto di investimento assicurativo o il verificarsi di un altro rischio di controparte; c) la non sostenibilità del prodotto di investimento assicurativo sul piano commerciale».

¹⁸² V. art. 30 decies, co. 5, c.a.p.

A tal proposito, il lavoro svolto dalla *compliance* deve essere presentato con cadenza almeno annuale (o ancora prima se ritenuto necessario) all'organo amministrativo, e deve contenere il riepilogo delle diverse criticità e carenze riscontrate in tutte le fasi della procedura di approvazione e revisione di ciascun prodotto rispetto alla normativa europea direttamente applicabile e rispetto alla normativa nazionale assicurativa.

La fase di monitoraggio si completa con la definizione e la gestione dei canali distributivi e segue un approccio mirato, considerando sia le peculiarità del mercato di riferimento che le caratteristiche specifiche del prodotto.

Il produttore è tenuto ad adottare «...ogni ragionevole misura per assicurare che il prodotto assicurativo sia distribuito al mercato di riferimento individuato».¹⁸³

L'impresa di assicurazione deve fornire ai diversi distributori, nel modo più completo possibile, tutte le informazioni riguardanti il prodotto ideato, come: i dettagli sulle caratteristiche del prodotto assicurativo, i rischi associati ad esso e tutte le informazioni sul processo di approvazione aggiornato, nonché sulla strategia distributiva pensata.¹⁸⁴

Oltre a ciò, l'impresa di assicurazione deve valutare nel complesso (e non nella singola operazione) l'operato dei distributori, finché la strategia distributiva, posta in essere dall'organizzazione interna dell'impresa di assicurazione, sia stata correttamente applicata anche nell'ultima fase, quella più cruciale per la tutela degli investitori.

¹⁸³ Si faccia riferimento all' art. 30 *decies*, co. 4, c.a.p.

¹⁸⁴ Per un ulteriore approfondimento si rimanda all'art. 8, co. 4, reg. UE 2017/2358: "I soggetti che realizzano prodotti assicurativi adottano le misure appropriate per monitorare che i distributori di prodotti assicurativi agiscano in conformità agli obiettivi del processo di approvazione del prodotto di detti soggetti. Tali soggetti verificano su base regolare se i prodotti assicurativi siano distribuiti nei mercati di riferimento individuati. Tale obbligo di monitoraggio non si estende ai requisiti normativi generali a cui i distributori di prodotti assicurativi devono attenersi quando svolgono attività di distribuzione assicurativa per clienti individuali. Le attività di monitoraggio sono ragionevoli, tenuto conto delle caratteristiche e del quadro giuridico dei rispettivi canali di distribuzione".

3.5. Conclusioni in merito al capitolo.

Volendo trarre qualche breve considerazione conclusiva rispetto all'evoluzione normativa dei prodotti di investimento assicurativo, si può ribadire che è indubbio che ci sia stato, a partire dal 2005, un rafforzamento sempre maggiore di correttezza e trasparenza a vantaggio del cliente assicurato con sempre più obblighi in capo alle imprese di assicurazione.

Posso d'altra parte constatare come, anche in seguito agli sviluppi normativi che si sono susseguiti, il legislatore non abbia precisato gli esatti contorni della funzione previdenziale e del contratto vita in senso stretto, lasciando ancora oggi un interrogativo aperto sulla disciplina in tema di impignorabilità. La dottrina ma soprattutto la giurisprudenza continuano a dibattere, cercando di trovare una risposta che non lasci dubbi al riguardo.

Nell'ultimo capitolo, quindi, analizzerò nel dettaglio la disciplina sull'impignorabilità delle polizze vita a contenuto finanziario e, in particolar modo, espliciterò la differenza con cui esse possono venire o meno tutelate in base alle caratteristiche insite in esse.

Capitolo 4: L'impignorabilità delle polizze assicurative vita.

4.1. *La fattispecie dell'impignorabilità.*

4.2. *L'articolo 1923 c.c.*

4.2.1. *La disciplina dell'impignorabilità riguarda solo le somme dovute o anche quelle riscosse?*

4.3. *Dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.*

4.3.1. *L'art. 1923 c.c. si applica nel caso di esecuzione giudiziale del debitore assicurato?*

4.3.2. *Riscatto e liquidazione giudiziale.*

4.4. *I prodotti di investimento assicurativo (polizze linked e operazioni di capitalizzazione) risultano essere pignorabili?*

4.1. La fattispecie dell'impignorabilità.

Le assicurazioni vita sono impignorabili e insequestrabili?

Per modulare una corretta risposta a tale quesito, sembra doveroso primariamente inquadrare la fattispecie della responsabilità patrimoniale, per poi concentrarsi sulla specifica casistica tipologica che deroga a tale principio generale.

L'art. 2740 co.1 c.c., riportato di seguito, identifica «una tutela dell'interesse creditorio alla realizzazione del diritto indipendentemente dalla cooperazione del debitore, vincolato da una responsabilità definita dalla rubrica dell'art. 2740 patrimoniale».¹⁸⁵

«Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri».

L'obiettivo posto dal legislatore, attraverso la scrittura di tale norma, è quello di tutelare il soggetto titolare di un credito maturato all'interno di un rapporto giuridico,

¹⁸⁵ Si veda L. BARBIERA, Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali, Milano, 2010, p. 4.

collocando la responsabilità del debitore su un piano patrimoniale, il quale costituisce la cosiddetta *garanzia generica*.

Tale garanzia generica, nel caso in cui il soggetto debitore non vi adempia spontaneamente, servirà per soddisfare le pretese di tutti i creditori attraverso il principio della *par condicio creditorum*.¹⁸⁶

La responsabilità patrimoniale del debitore, esplicitata all'art. 2740, co.1, c.c., non è assoluta, ma è soggetta ad eccezioni, le quali vengono stabilite per legge e tipizzate nell' art 2740, co.2, c.c.: «Le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge». Tali limitazioni legali riguardano beni e diritti assolutamente e relativamente impignorabili, i quali si sottraggono alla garanzia generale del debitore.¹⁸⁷

Le motivazioni per cui il legislatore ha voluto apporre delle eccezioni al principio generale di responsabilità, e per le quali si attua la verifica “della legittimità di tutte le limitazioni alla universalità della responsabilità patrimoniale”¹⁸⁸, vengono ad essere individuate nelle norme riferite ai principi fondamentali della Costituzione, in particolar modo agli art. 2 e 3 Cost.¹⁸⁹

¹⁸⁶ I soggetti creditori hanno pari diritto di soddisfare le proprie pretese sui beni presenti e futuri del soggetto debitore, come esplicitato dall'art. 2741, co. 1, c.c.: «I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salve le cause legittime di prelazione».

Vi è una deroga a tale principio per i soggetti creditori assistiti da garanzie o per i soggetti creditori privilegiati, come chiaramente espresso all'art.2741, co. 2, c.c.: «Sono cause legittime di prelazione i privilegi, il pegno e le ipoteche».

Su tale tema per un approfondimento si veda A. GRILLONE, *Le nuove frontiere del diritto della crisi e dell'insolvenza ripensate in prospettiva storica*, Torino, 2021, p. 119 ss.

¹⁸⁷ L' impignorabilità può essere classificata come assoluta o relativa. L'art. 514 c.p.c. elenca le cose mobili “assolutamente” impignorabili, mentre l'art. 515 c.p.c. e l'art. 545 c.p.c. riguardano le cose mobili e i crediti “relativamente” impignorabili.

L' impignorabilità assoluta si ha quando il bene non può mai essere assoggettato a pignoramento, mentre l'impignorabilità relativa si ha quando i beni possono venire pignorati a determinate condizioni.

¹⁸⁸ L. BARBIERA, op. cit., p. 9.

¹⁸⁹ Si veda l'art. 2 Cost.: «La Repubblica riconosce e garantisce i diritti inviolabili dell'uomo, sia come singolo, sia nelle formazioni sociali ove si svolge la sua personalità, e richiede l'adempimento dei doveri inderogabili di solidarietà politica, economica e sociale».

Inoltre, si veda l'art.3 Cost.: «Tutti i cittadini hanno pari dignità sociale e sono eguali davanti alla legge, senza distinzione di sesso, di razza, di lingua, di religione, di opinioni politiche, di condizioni personali e sociali.

Attraverso la lettura di tali principi, viene ad essere chiaro come la Costituzione imponga la garanzia e la riconoscibilità dei diritti inviolabili dell'uomo (sia come individuo, sia nelle formazioni sociali) e imponga alla collettività una responsabilità sociale nei confronti dei soggetti che si trovano in situazioni di svantaggio.

Ragion per cui, è evidente l'intento dell'ordinamento di non comprendere nel patrimonio del debitore tutti quei beni e crediti atti a preservare e garantire la dignità e il sostentamento individuale e familiare del debitore.

Al riguardo, tra le varie eccezioni che formano la disciplina sulla responsabilità patrimoniale del debitore (e quella per noi di maggiore interesse ai fini della trattazione) si ha l'art. 545 c.p.c.¹⁹⁰ che contiene un'elencazione di carattere tassativo rispetto ai crediti che non possono formare l'oggetto della garanzia patrimoniale del debitore, e sui quali non possono concretizzarsi azioni esecutive e cautelari nei confronti del debitore inadempiente.

In particolar modo, al co.5 di tale articolo si rinvia alle limitazioni imposte da speciali disposizioni, in cui si fa riferimento all'art. 1923 c.c., che nel prossimo paragrafo si analizzerà approfonditamente.¹⁹¹

È compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale, che, limitando di fatto la libertà e l'eguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana e l'effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all'organizzazione politica, economica e sociale del Paese».

¹⁹⁰ L'art. 545 c.p.c. contiene un'elencazione a carattere tassativo sui crediti, i quali non possono formare oggetto di pignoramento, e quindi tali titoli di credito non possono essere oggetto di atti procedurali in difesa dei diritti creditorî.

I crediti trattati in questo articolo sono diversi per natura e si identificano in: quelli alimentari (ossia quelli destinati ad un soggetto che versa in uno stato di bisogno, il quale non è autosufficiente ed è quindi meritevole di ricevere assistenza), i crediti sussidiari (definiti assolutamente impignorabili come i sussidi di grazia e di maternità) ed infine troviamo i crediti di lavoro (anch'essi meritevoli di essere tutelati).

Si evidenziano, ancora una volta, la natura e la *ratio* alla base di questo articolo, ossia i principi fondamentali della Cost. definiti nei primi dodici articoli. Per esempio, il principio della solidarietà e il principio della dignità umana che si connaturano come diritti primari inviolabili di ogni cittadino. Inoltre, ai crediti alimentari si ricollega l'art. 433 c.c., nel quale sono elencate le persone obbligate a fornire assistenza alla persona impossibilitata di provvedere in maniera autonoma alle proprie esigenze minime vitali.

¹⁹¹ V. art. 545, co.6, c.p.c.: «Restano in ogni caso ferme le altre limitazioni contenute in speciali disposizioni di legge (c.c. 1881, 1923)».

4.2. L' articolo 1923 c.c.

L'art. 1923 co.1 c.c. «esclude dalla tutela esecutiva e cautelare (ed in particolare dal sequestro ex art. 670 c.p.c., che della prima tende ad anticipare e salvaguardare l'esito) le somme ancora dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario». ¹⁹²

Si può affermare che se da una parte tale norma crea importanti vantaggi per il beneficiario di un'assicurazione sulla vita, dall'altra crea un sacrificio per i vari creditori, i quali dovranno soddisfare le proprie ragioni creditorie su altri beni e crediti appartenenti alla garanzia generale patrimoniale del debitore.

Il punto di partenza per analizzare al meglio tale articolo è sicuramente quello di richiamare i concetti di azione esecutiva e azione cautelare.

L'azione esecutiva individuale (o azione di esecuzione forzata) è un'azione civile, la quale ha come scopo attuare in concreto un diritto soggettivo e far adempiere in modo coattivo o forzoso il debitore non adempiente.

Per attuare legittimamente la procedura esecutiva, il soggetto creditore deve essere munito di un titolo esecutivo, e nello stesso tempo, attraverso un atto di precetto, deve essere notificato al debitore un termine fissato da tale atto entro il quale adempiere. ¹⁹³

Nel caso il debitore intimato non adempia volontariamente entro un termine non minore di dieci giorni, si procederà con l'atto introduttivo dell'esecuzione forzata, ossia l'atto di pignoramento. ¹⁹⁴

¹⁹² S. BARISON, M. GAGLIARDI, *Dell'assicurazione sulla vita, artt. 1919-1927, Commentario al Codice Civile*, Milano, 2013, p.105.

¹⁹³ Il titolo esecutivo, presupposto per l'esercizio dell'azione esecutiva, viene a concretizzarsi attraverso un provvedimento del giudice quale una sentenza o un decreto ingiuntivo oppure attraverso un documento stragiudiziale come un assegno o una cambiale.

L'atto di precetto, come esplicitato all'art. 480, co.1, c.p.c., «consiste nell'intimazione di adempiere l'obbligo risultante dal titolo esecutivo entro un termine non minore di dieci giorni, salva l'autorizzazione di cui all'art. 482, con l'avvertimento che, in mancanza, si procederà a esecuzione forzata». Sempre all'art. 480 c.p.c. vengono definiti gli elementi di forma che l'atto di precetto deve contenere, pena la nullità.

¹⁹⁴ Il pignoramento risulta essere il primo atto di cui si compone l'esecuzione forzata. Tale atto vincola determinati beni mobili o immobili del debitore, sottraendoli alla sua disponibilità e rendendo inefficaci gli atti di disposizione su di essi (es. vendita di beni, costituzione di garanzie). Per un approfondimento sulla disciplina del pignoramento v. l'art. 491 ss. c.p.c.

Attraverso il pignoramento e successivamente attraverso la liquidazione di beni mobili e immobili del debitore, il creditore potrà quindi essere indennizzato del credito maturato nei confronti del debitore.

L'azione cautelare, invece, si sostanzia in un'azione legale, la quale risulta strumentale rispetto all'azione esecutiva. Infatti, essa funge come strumento di protezione di un diritto soggettivo creditorio in attesa della decisione definitiva da parte di un giudice (la quale richiede di norma tempi abbastanza lunghi). Queste azioni vengono ad esplicarsi quando c'è il rischio che il debitore possa stipulare atti dispositivi, i quali possono portare ad una diminuzione del patrimonio del debitore.¹⁹⁵

Richiamati i concetti espliciti nell'art. 1923, co.1, c.c., si può procedere indagando sulle interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali della *ratio legis* dell'art. 1923 c.c., e successivamente domandarsi quale sia l'area applicativa di tale disciplina, ossia se tale agevolazione normativa possa essere applicata a tutte le polizze vita indistintamente, incluse le polizze assicurative a contenuto finanziario.

Una prima interpretazione maggioritaria dottrinale¹⁹⁶ individua il fondamento della norma nella tutela e promozione delle finalità previdenziali del contraente o beneficiario mediante lo strumento dell'assicurazione sulla vita.

¹⁹⁵ Più precisamente, l'azione cautelare viene emanata dal giudice quando si sostanziano due presupposti: il *periculum in mora* e il *fumus boni iuris*.

Il primo vige quando c'è il rischio che le tempistiche non celeri del processo di esecuzione portino il debitore a stipulare atti che pregiudichino il suo patrimonio di garanzia generale.

L'altro presupposto è dato dalla probabilità sottostante all'esistenza del credito non adempiuto.

¹⁹⁶ In tale direzione v. N. Gasperoni, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, III, Milano, 1956; M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni: L'assicurazione della responsabilità civile, l'assicurazione sulla vita, assicurazione e prescrizione, assicurazione e processo*, Padova, 2011, p. 918 ss., il cui autore trova la *ratio legis* dell'art. 1923 c.c. nella funzione previdenziale associata al contratto assicurativo vita. Nello specifico, parlando di una polizza vita in senso stretto con beneficiario una terza parte, l'autore sostiene che «costituisce un contratto cosiddetto di previdenza, volendo significare che l'assicurato si determina a stipulare il contratto per porre il terzo al sicuro del danno, che gli deriverebbe dalla propria morte. È appunto in vista di questa intenzione dell'assicurato e di questa funzione del contratto socialmente meritevoli di tutela, che la legge accorda particolari privilegi e immunità all'oggetto della prestazione dell'assicuratore promittente, quali l'impignorabilità e la inalienabilità di cui all'art. 1923 cod. civ.». Inoltre, si veda A. DONATI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, cit., p. 310 ss.; A. DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, nota a Trib. Milano, 20 marzo 1956, in *Ass.*, 1956, II, p. 92 ss.; P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, cit., p. 194 ss.; N. Gasperoni, *Assicurazione sulla vita*, in *Enc. giur.*, Roma, 1988, III, p.15; A. Polotti Di Zumaglia, voce *Vita (Assicurazione sulla)*, in *Dig. disc. priv., sez. comm.*, Torino, 1999, XVI, p. 426; M. Siri, *Rischio finanziario, assicurazione sulla vita ed esclusione dal patrimonio fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 613.

«Lo scopo benefico e previdente dell'assicurazione potrebbe facilmente fallire se il capitale assicurato, destinato per lo più a sostenere l'infanzia dei figli, la vedovanza della moglie, la vecchiaia dei genitori, non fosse difeso contro le pretese dei creditori e degli stessi eredi legittimi di chi si assicura».¹⁹⁷

In dottrina si afferma anche che «poiché il legislatore reputa tale funzione meritevole e benefica per l'intera collettività, egli l'incentiva prevedendo l'impignorabilità dell'indennizzo»¹⁹⁸. In questo caso, quindi, sarebbero tutelate in modo pieno le possibili esigenze/bisogni futuri degli individui beneficiari delle assicurazioni vita, nonché sarebbero garantite le finalità e i diritti espressi all'art. 38 Cost., di cui (come delineato nel primo capitolo)¹⁹⁹ l'assicurazione sulla vita risulta farne parte, essendo un atto privato con funzione previdenziale.

Tale visione viene sostenuta chiaramente dall'autorevole dottrina,²⁰⁰ la quale rileva che la norma di cui all'art. 1923 c.c. è «destinata a proteggere gli atti di previdenza ed a favorire il risparmio».

Tesi confermata anche in ambito giurisprudenziale dalla Cassazione attraverso la sentenza n.8271/2008,²⁰¹ la quale ritiene cruciale interpretare l'art. 1923 c.c., considerando primariamente il valore costituzionale della previdenza (art. 38 Cost.) insita nell'assicurazione sulla vita e il suo ruolo chiave all'interno del terzo pilastro previdenziale.

Pertanto, tale sentenza vuole privilegiare, in tema di polizze assicurative, la protezione dell'assicurato e/o beneficiario rispetto agli interessi dei creditori²⁰².

¹⁹⁷Si veda C. Vivante, *Il contratto di assicurazione: Le assicurazioni sulla vita*, Milano, 1887, III, p.241.

¹⁹⁸ V. M. Rossetti, op. ult. cit., p. 919.

¹⁹⁹ V. supra, par. 1.3.

²⁰⁰ In riferimento v. G. Scalfi, *Manuale delle assicurazioni private*, Milano, 1994, p. 231;

²⁰¹ In giurisprudenza v. Cass. SS.UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, p. 1437 ss., vol. 131, n. 5.

²⁰² In giurisprudenza v. Cass. SS.UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, p. 1437 ss., vol. 131, n. 5.: «(...) ritiene ora il collegio che risolutiva, ai fini dell'opzione esegetica, sia, per un verso, la considerazione, in chiave di interpretazione costituzionalmente orientata, del rilievo e spessore costituzionale appunto che va riconosciuto al valore della "previdenza" (qui legata ai bisogni dell'età post lavorativa o derivante dall'evento morte di colui che percepisce redditi dei quali anche altri si avvalga), che la norma in esame (unitamente ad eventuali e, in varia misura, concorrenti finalità di risparmio) è volta a tutelare (In via sia diretta, attraverso la garanzia del credito del singolo assicurato, sia indiretta attraverso la protezione del patrimonio dell'assicuratore, posto così al riparo dal

Altra dottrina²⁰³, invece, pur riconoscendo la funzione sociale associata alle polizze sulla vita, ravvisa la *ratio legis* del divieto primariamente nella tutela della compagnia di assicurazione.

L'impignorabilità delle somme dovute dall'assicuratore al beneficiario troverebbe ragione, allora, nell'escludere inserimenti di terzi nel rapporto contrattuale.

Con tale norma, quindi, l'assicuratore non solo eviterebbe «le molestie derivanti dall'instaurazione di procedure esecutive (presso terzi)»²⁰⁴, ma si garantirebbe «l'incontestabilità della legittimità e validità dei pagamenti eseguiti all'assicurato, al beneficiario o ai loro aventi causa».²⁰⁵

Attraverso tale proposizione normativa, si tutelerebbe quindi il regolare svolgimento della gestione assicurativa senza possibili interferenze da parte di terzi, e solo in via indiretta si garantirebbe una protezione delle somme pecuniarie appartenenti alla molteplicità di assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative.

Tesi avvalorata nell'osservazione sull'evoluzione legislativa che ha portato all'attuale norma di riferimento riguardo l'impignorabilità delle polizze vita.

Infatti, la formula della disposizione odierna conclude un lungo percorso iniziato con l'art. 453 del c. comm. seguito dall' art. 19, l. n. 305/1912 e dall'art. 5 R.D.L. n.966/1923, norme di legge che disciplinavano anche esse l'impignorabilità delle polizze vita.²⁰⁶

contenzioso dei creditori, i cui costi andrebbero a detrimento degli assicurati per via di innalzamento dei premi);e, per altro verso, la percezione, in termini di diritto vivente, ontologicamente inteso, della dimensione evolutivamente assunta, nell'attuale contesto economico-sociale dallo strumento (che in ragione, appunto, della sua funzione previdenziale, il "divieto" sub art. 1923 c.c. è volto a presidiare) dell'assicurazione sulla vita, quale forma di assicurazione privata(pur nelle possibili sue varie modulazioni negoziali) maggiormente affine agli istituti di previdenza elaborati dalle assicurazioni sociali».

²⁰³ Si veda L. BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, p. 14 ss.; G. VOLPE PUTZOLU, *L'assicurazione*, in *Tratt. Rescigno*, 1985, p. 127 ss; G. FANELLI, *Limiti e condizioni del divieto di pignoramento e di sequestro della somma assicurata*, in *Ass.*, 1940, II, 2, p. 219.

²⁰⁴ Si faccia riferimento V. PISAPIA, *Il divieto di azioni esecutive e cautelari sulle somme dovute dall'assicuratore nell'assicurazione sulla vita*, in *Giust. civ.*, II, 1996, p. 355 ss.

²⁰⁵ S. BARISON, M. GAGLIARDI, *op. cit.*, p. 108.

²⁰⁶ Si rimanda all'art. 19, l. n. 305/1912: «Le somme dovute dall'Istituto nazionale per effetto di contratti di assicurazione non possono essere assoggettate a pignoramento o sequestro, salvo le disposizioni dell'art. 453 del Codice di commercio».

Un altro passaggio chiave dell'evoluzione normativa sull'impignorabilità delle polizze vita riguarda l'introduzione dell'art. 5 R.D.L. n. 966/1923, il quale mantenne la stessa proposizione dell'art. 19 l. n.

«Di conseguenza poiché l'art. 1923 c.c. riproduce norme previgenti dettate a tutela dell'assicuratore, esso non può non avere la medesima *ratio*». ²⁰⁷

Ha deciso di accogliere tale interpretazione anche una sentenza della Suprema Corte²⁰⁸, la quale evidenzia la finalità di tutela degli assicuratori come primaria *ratio legis* della norma 1923 c.c., e vede in essa esclusivamente “una tutela mediata e indiretta” nei confronti del beneficiario e assicurato.²⁰⁹

Sebbene tale ultima impostazione risulti alquanto logica, mi trovo ad essere in accordo pienamente solo con la prima impostazione dottrinale, la quale ravvisa all'art. 1923 c.c. una tutela nei confronti del soggetto assicurato.

Tale considerazione risulta dettata non già da motivazioni poste a individuare possibili contraddizioni nell'orientamento che ravvisa una tutela nei confronti dell'impresa di assicurazione, ma piuttosto dall'attenzione alle ragioni che favoriscono gli assicurati beneficiari.

Si è visto che questa impostazione è guidata sostanzialmente da principi fondamentali costituzionali, che si pongono su un piano superiore rispetto a qualsiasi altro principio di rango inferiore.

305/1912, salvo la sostituzione della dicitura “dall'istituto nazionale” in favore della dicitura “agli aventi diritto”.

Con tale ultima legge si abolì il monopolio dell'INA, ma si ebbe un meccanismo di riassicurazione coatta con una concorrenza tra i vari istituti molto limitata rispetto a quella conosciuta oggi.

²⁰⁷ Si consulti M. ROSSETTI, op. ult. cit., p. 919.

²⁰⁸ In giurisprudenza v. Cass., 3 dicembre 1988, n. 6548, in Giust. civ., 1989, I, p. 597.

²⁰⁹ Sempre in giurisprudenza si veda Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in Ass., 2000, p. 296.

In tale sentenza si dichiara che l'art. 1923, co.1, c.c., oltre che tutelare principalmente l'assicuratore, tutela indirettamente anche l'assicurato. «Se, infatti, fondamento dell'art. 1923 c.c. è la tutela dell'assicuratore, alla luce dei precedenti normativi -art. 453 cod. commercio del 1882; art. 19 L. 4/4/1912 n. 305, istitutiva dell'Ina; art.5 RDL 29/4/1923 n. 966, sulle imprese di assicurazione - in forza dei quali la impignorabilità e la inalienabilità dei crediti vantati verso quegli enti derivavano dalla qualità del soggetto debitore dell'indennità assicurativa ed erano concepite a suo vantaggio, allo scopo di evitare che fosse assoggettato a procedure esecutive presso terzi e a contestazioni sulla legittimità e validità dei pagamenti eseguiti all'assicurato, al beneficiario o ai loro aventi causa, non può, tuttavia, trascurarsi che tale tutela è strettamente dipendente dalla funzione di previdenza e risparmio - e più precisamente del risparmio finalizzato alla previdenza - dell'assicurazione sulla vita, che si riflette, come è stato osservato in dottrina, in tutela degli assicuratori e dei beneficiari, a causa della economia di spese, che altrimenti la partecipazione degli assicuratori alle controversie giudiziarie comporterebbe, con ricaduta finale su di loro».

Proprio queste considerazioni mi hanno portato a ritenere che tali principi debbano prevalere, per evitare regole anticostituzionali che ostacolerebbero le finalità stabilite a livello non solo nazionale ma anche europeo.

Finalità che, come abbiamo avuto modo di vedere, si sostanziano nei diritti espressi a livello europeo dalla Dichiarazione Universale dei Diritti dell'Uomo e dalla Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea.

4.2.1. La disciplina dell'impignorabilità riguarda solo le somme dovute o anche quelle riscosse?

Individuate da parte della dottrina e in materia giurisprudenziale le ragioni sottese al divieto dell'art.1923, co.1, c.c, si ha la necessità di approfondire ulteriormente tale tematica per avere un quadro completo di tale disciplina.

In particolar modo, occorre chiedersi se il divieto di pignorabilità sia posto esclusivamente a riguardo delle somme assicurative ancora in possesso all'assicuratore, oppure tale divieto possa sussistere nel momento in cui tali somme siano già corrisposte (a titolo di indennizzo o riscatto) al soggetto beneficiario. In altre parole, si è voluto comprendere se il legislatore con tale norma volesse estendere la tutela anche quando le somme monetarie confluiscono all'interno del patrimonio del beneficiario confondendosi con esso.

Una prima interpretazione dottrinale²¹⁰, basandosi sul riferimento letterale "somme dovute" del co.1 dell'art. 1923 c.c., reputa legittima la pignorabilità delle somme già corrisposte dall'impresa assicuratrice.

Una volta, quindi, che l'obbligazione da parte dell'assicuratore è stata effettuata, queste somme diventerebbero parte non separabile dal patrimonio del beneficiario²¹¹, formando così un patrimonio unico con il quale i terzi possono soddisfarsi.

Questa tesi viene ad essere confermata anche in ambito giurisprudenziale²¹², sottolineando ancora una volta la diversità tra "somme dovute" e "somme riscosse".

La Cassazione evidenzia il fatto che la funzione previdenziale troverebbe raggiunta la sua finalità una volta che il beneficiario sia entrato in possesso di tali somme

²¹⁰ Sul punto si veda A. DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private: Il diritto del contratto di assicurazione. I principi generali del contratto di assicurazione*, cit., p.452 ss.; S. MARINELLO, *Il riscatto delle polizze vita acquisito all'attivo del fallimento*, nota a Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in *Dir. econ. Ass.*, 2000, p. 630 ss.; A. LUBERTI, *Le sezioni unite della cassazione su funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita, esercizio del diritto di riscatto e revocatoria fallimentare delle somme corrisposte a titolo di premio*, in *Giust. civ.*, 2009, I, p. 2489.

²¹¹ In merito a tale visione si veda A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, 2019 cit., p. 183. In tale opera dottrinale si afferma, in senso positivo, che le somme pecuniarie, una volta entrate in possesso del beneficiario, si confondono nel suo patrimonio e ne seguono le sorti.

²¹² In giurisprudenza v. Cass., 3 dicembre 1988, n. 6548, in *Giust. civ.*, 1989, I, p. 597.

monetarie. Perciò una volta corrisposte le somme monetarie, si esaurirebbe tale funzione, non trovando più giustificazione il divieto a tutela del beneficiario posto dall'art. 1923 c.c.²¹³.

Analizzando in modo più approfondito tale orientamento (il quale pone come tutela esclusivamente le somme dovute), viene da porsi l'interrogativo se le somme dovute facciano riferimento esclusivamente alla modalità con cui l'impresa versa le somme monetarie al beneficiario a causa dell'evento pattuito in contratto, oppure se rientri nelle somme dovute anche la clausola del riscatto (se presente in contratto).²¹⁴

Su tale punto, l'autore P. Gaggero individua nelle somme possedute (con l'esercizio della clausola di riscatto) «la volontà dell'avente diritto di concludere il rapporto assicurativo e reintegrare i propri risparmi nel patrimonio personale».²¹⁵ Così facendo, sottolinea l'autore, esercitando il diritto potestativo concesso al beneficiario, si conclude «non solo il rapporto assicurativo ma anche la funzione ad esso associato ossia quella previdenziale».

Per questa ragione, secondo tale dottrina, esercitando la clausola di riscatto da parte dell'assicurato, si ha la possibilità per i soggetti terzi del rapporto assicurativo di

²¹³ In giurisprudenza v. Cass., 3 dicembre 1988, n. 6548, in *Giust. civ.*, 1989, I, p. 597, la quale afferma che: «... tenuto conto che l'art. 1923 c.c. si limita a disporre l'impignorabilità delle «somme dovute» dall'assicuratore, non anche, quindi, delle «somme riscosse», e che la norma medesima, pertanto, indipendentemente dalla sua invocabilità in sede fallimentare, non può comunque giustificare una separazione di quanto già percepito e confuso nel patrimonio dell'assicurato o del beneficiario, con il conseguenziale esaurimento della funzione previdenziale del contratto assicurativo».

Vedi anche Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in *Ass.*, 2000, p.296, la quale in merito alla figura del riscatto dichiara: «Va considerato che la finalità previdenziale è ravvisabile solo nel caso in cui il contratto abbia raggiunto il suo scopo, in relazione all'interesse garantito che nella assicurazione sulla vita consiste nella reintegrazione del danno provocato da evento morte o/e sopravvivenza, attraverso la prestazione dell'assicuratore preventivamente stimata idonea a soddisfare l'interesse leso da tale evento - giacché in tale forma assicurativa obiettivo dell'assicurato è di coprire il rischio del "caso morte" e del "caso vita" o sopravvivenza ad una data epoca. (...) ne consegue che nella ipotesi del riscatto, per via dell'anticipato recesso *ad nutum* dell'assicurato o di chi risulti legittimato ad esercitarlo - previsto nelle assicurazioni per il caso morte e in quelle miste, in cui il debito dall'assicuratore è *certus an* - seppur venga a realizzarsi la funzione di risparmio, totalizzando il recedente risorse monetarie recuperate dai premi versati, non si raggiunge il fine previdenziale, poiché non è più in discussione né il contraente beneficia della copertura dall'evento, assunto ad oggetto del rischio».

²¹⁴ A tal riguardo si veda P. GAGGERO, *Pignoramento e sequestro del credito verso l'assicuratore sulla vita*, in *Giur. sist. Dir. civ. e comm.*, 2006, p. 2973 ss.; A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Rapporti tra fallimento dell'assicurato e divieto di azioni esecutive o cautelari sulle somme dovute in forza di assicurazione sulla vita*, in *Ass.*, 2000, II, p. 297 ss.

²¹⁵ P. GAGGERO, *op. cit.*, p. 2972.

esperire le azioni esecutive e cautelari sulle somme pecuniarie erogate dall'assicuratore nei confronti del beneficiario, non potendo quest'ultimo appellarsi alle finalità previdenziali che sorreggono l'applicazione dell'art. 1923 co.1 c.c.

In conseguenza di ciò, i molteplici creditori del beneficiario assicurativo potranno attuare azioni cautelari ed esecutive nei suoi confronti, avendo la possibilità di soddisfare le proprie ragioni creditizie anche su tali crediti confluiti nel patrimonio del debitore.

Tale orientamento non risulta scevro da critiche, in particolar modo risulta dubbio come si possa concretizzare la funzione previdenziale, se si pone tutela solo nei confronti delle somme dovute e non anche in quelle riscosse.

Altra dottrina, infatti, sottolinea il fatto che l'impignorabilità esclusiva delle somme dovute si rilevarebbe i) «inaccettabile e palesemente illogica perché l'esercizio del diritto non può trasformarne la sostanza e la natura (il credito verso l'assicuratore diverrebbe automaticamente, con la riscossione, da impignorabile a pignorabile)»²¹⁶, e che ii) «L'art. 1923 c.c. è stato dettato per favorire gli atti di previdenza e per non interrompere il processo formativo del risparmio».²¹⁷

Per tale filone dottrinale,²¹⁸ invece, tale divieto non solo abbraccerebbe le somme da corrispondere e in possesso dell'assicuratore, ma anche quelle già riscosse sotto forma di rendita o capitale, trovando, secondo tale pensiero, addirittura «assurdo che un credito verso l'assicuratore dichiarato impignorabile, divenga pignorabile non appena sia riscosso, vanificando il senso della norma ossia quella di tutela previdenziale che non può non riguardare l'impiego della somma».²¹⁹

²¹⁶ GASPERONI, op. ult. cit., p.15.

²¹⁷ GASPERONI, op. ult. cit., p.15.

²¹⁸In favore di tale orientamento si veda G. SCALFI, op. ult. cit., p. 232; N. GASPERONI, *Impignorabilità e insequestrabilità delle somme dovute dall'assicuratore sulla vita all'erede fallito del beneficiario premorto*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 311 ss; S. BARISON, M. GAGLIARDI, op. cit., p. 106 nel cui testo si afferma che: « Il divieto di azioni esecutive e cautelari di cui all'articolo in commento, inteso a tutelare lo spirito di previdenza, costituisce dunque espressione di una norma di portata generale, la quale, riferendosi genericamente alle somme dovute dall'assicuratore, non sarebbe applicabile solo alla somma assicurata, ma pure a quella ottenuta dal riscatto della polizza, derivante anch'essa da previdenza, sia pure interrotta»; G. FANELLI, op. ult. cit., p. 224 ss.

²¹⁹ G. SCALFI, op. ult. cit., p.232.

Sempre in riferimento alle somme riscosse, si aggiunge che «è insomma un privilegio del diritto del beneficiario fino a quando tale diritto resta nel patrimonio della persona del beneficiario stesso».²²⁰ Secondo tale pensiero quindi, le somme già corrisposte e confuse (essendo un bene fungibile) nel patrimonio del beneficiario continuerebbero a corrispondere alle finalità con le quali si è concluso il contratto, ossia finalità previdenziali e indirettamente di risparmio.

In aggiunta a tale interpretazione, si sottolinea che troverebbero tutela sia le somme dovute che quelle già corrisposte “a qualsiasi titolo”, ossia anche corrisposte al beneficiario esercitando la clausola risolutiva potestativa regolata dall’art. 1925 c.c.²²¹

«Anzi, valore di riscatto, lungi dal porsi in contrasto con le finalità previdenziali, ne rappresenta logica applicazione, contribuendo in modo ancor più immediato al soddisfacimento delle esigenze dell’assicurato in stato di bisogno».²²²

«A livello teorico proprio la circostanza che il contraente abbia deciso di esercitare il riscatto della polizza dovrebbe costituire indice di un bisogno di liquidità, e quindi del concreto emergere di una situazione di bisogno per prevenire la quale fu previdentemente stipulata l’assicurazione».²²³

²²⁰ N. GASPERONI, op. ult. cit., p. 311, in cui si esplica che: «Quando tale diritto per una ragione qualsiasi si stacca dalla persona beneficiario, o per atto tra vivi (ad es. cessione del credito) o per causa di morte, come nel caso in esame, il diritto, pur restando indubbiamente integro nella sua entità giuridico-economica, perde quei privilegi speciali che la legge non ha più ragione di mantenere, in quanto non sono connaturati al diritto, bensì in funzione della persona del beneficiario».

²²¹l’art. 1925 c.c. recita che «Le polizze di assicurazione devono regolare i diritti di riscatto e di riduzione della somma assicurata, in modo tale che l’assicurato sia in grado in ogni momento, di conoscere quale sarebbe il valore di riscatto o di riduzione dell’assicurazione».

²²² S. BARISON, M. GAGLIARDI, op. cit., p. 107.

In tal senso, sul valore previdenziale associato al diritto di riscatto, in giurisprudenza v. Cass., 28 luglio 1965 n. 1811, in Foro.it, 1965, vol. 88, n.10, p. 1865., la cui sentenza afferma che: «Tale norma, riferendosi genericamente alle somme dovute dall’assicuratore, ha una evidente portata generale, non riportabile soltanto alla somma assicurata, ma anche a quella proveniente dal riscatto della polizza, somma che deriva anch’essa da previdenza, seppure interrotta (...) da ciò è facile dedurre che, essendo il riscatto un diritto previsto nella polizza e garantito dalla legge, quando nel precedente art. 1923 il legislatore parla di somme dovute dall’assicuratore intende logicamente e necessariamente riferirsi ed includere anche le somme dovute per il riscatto».

²²³ M. Rossetti, op. ult. cit., p. 921.

Tesi che possiamo ulteriormente ricavare da una nota sentenza della Cassazione, la quale dichiara che «essendo intesa a tutelare lo spirito di previdenza e riferendosi genericamente alle somme dovute dall'assicurazione, la norma di cui all'art. 1923 c.c. (...) ha un'evidente portata generale non limitata alla somma assicurata ed è quindi applicabile anche a quella proveniente dall'eventuale riscatto della polizza».²²⁴

²²⁴ Si veda Cass., 28 luglio 1965 n. 1811, in Foro.it, 1965, vol. 88, n.10, p. 1865.

4.3. Dalla legge fallimentare al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Dopo aver esaminato la *ratio legis* sottesa al divieto di impignorabilità dettato dall'art. 1923 c.c., e aver dato riscontro delle diverse interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali, occorre analizzare tale divieto in relazione alla disciplina sulla liquidazione giudiziale (che ha sostituito il precedente istituto del fallimento).²²⁵

Bisogna domandarsi se le stesse considerazioni, esplicate nei paragrafi precedenti²²⁶, sono vevoli anche per tale disciplina, oppure se altre regole sono applicabili al debitore assoggettato a liquidazione giudiziale.

Occorre precisare fin da subito che la principale legge relativa alle procedure concorsuali, prima disciplinate dal diritto fallimentare italiano con il R.D. n. 267/1942 (di seguito anche "legge fallimentare"), è oggi il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza²²⁷ (di seguito anche CCII).

Occorre preliminarmente spendere qualche parola sull'evoluzione legislativa della legge fallimentare, per capire come è variato (dall'entrata in vigore della legge fallimentare del 1942 ad oggi) l'approccio regolamentare delle procedure giudiziali, anche da un punto di vista lessicale.

In particolar modo, inizialmente la legge fallimentare «facendo carico all'insolvenza di uno stigma civile e sociale, era animata dal prevalente obiettivo della sollecita

²²⁵ La sentenza di apertura della liquidazione giudiziale, la quale avviene dopo l'accertamento dell'insolvenza del debitore, determina nei confronti di quest'ultimo una serie di effetti sia patrimoniali sia riguardo ai diritti del debitore.

²²⁶ V. supra, par. 3.1,3.2 e 3.3.

²²⁷ Su tale punto si veda S. DELLA ROCCA, F. GRIECO, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Analisi e commento*, Roma, 2022, p. 277: «In data 10 febbraio 2016, il Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro della Giustizia, approvò un disegno di legge delega per la riforma integrale delle procedure concorsuali, prendendo in considerazione la normativa comunitaria delle procedure d'insolvenza ed in particolar modo il regolamento UE 2015/848 del 20 maggio 2015 del Parlamento europeo e del Consiglio e la raccomandazione n. 2014/135/UE del 12 marzo 2014 della Commissione; tutti principi, poi, riportati nell'emanazione, da parte del Presidente della Repubblica, del decreto legislativo recante codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della l.19 ottobre 2017,n.155», legge che ha dato poi luogo al d.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14, conosciuto con il nome di Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Si noti che per le procedure già aperte prima dell'entrata in vigore del nuovo codice in materia fallimentare (del 15 luglio 2022), resta in vigore la l. fall.

eliminazione dell'impresa insolvente dal mercato e della liquidazione del suo patrimonio per il soddisfacimento dei creditori»²²⁸.

Sul finire degli anni '90 «è sostanzialmente venuto meno lo stigma sociale dell'insolvenza», e questo ha comportato l'esigenza di riformare in modo massiccio la legge fallimentare, provocando un processo frenetico di continue riforme atte a limitarne il campo di applicazione e a porre rimedio ai limiti riscontrati sull'individuazione e prevenzione delle crisi d'impresa.²²⁹

Con il susseguirsi di riforme, maturò l'esigenza di una riscrittura del testo normativo fallimentare, che ebbe come esito la delega al governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza (l. 19 ottobre 2017, n. 155) e successivamente il d.lgs. n. 14/2019 detto Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Con esso si è avuto non solo una riscrittura più armonica e organizzata della disciplina fallimentare ma una visione più attuale anche a livello terminologico: ad esempio, adottando il termine "liquidazione giudiziale" e «abbandonando così quello, carico di storia, di fallimento».²³⁰

In definitiva, l'evoluzione di tale disciplina ha avuto come conseguenze positive non solo l'introduzione di procedure per individuare in modo preventivo le crisi d'impresa ma anche la preservazione dell'equilibrio macroeconomico, il quale viene ad essere sempre più globalizzato.

²²⁸ Si veda S. DI AMATO, *Diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2022, p.5.

²²⁹ Per un approfondimento sulle riforme della l. fall. del 1942 fino ad oggi, si veda S. DELLA ROCCA, F. GRIECO, op. cit., p. 6. ss.; S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, Bologna, 2023, p.1 ss.

²³⁰ S. PACCHI, S. Ambrosini, op. cit., p.241.

4.3.1. L'art. 1923 c.c. si applica nel caso di esecuzione giudiziale del debitore assicurato?

Ci si chiede, quindi, se anche in sede di disciplina della crisi d'impresa possa essere tutelato il debitore assicurato, potendo appellarsi all'art. 1923 c.c. e, di conseguenza, escludere dalla fase di liquidazione dell'attivo le somme versate o da versare da parte di una compagnia di assicurazione, in conseguenza della stipulazione di un rapporto di assicurazione sulla vita.

In caso affermativo, quindi, si avrebbe una tutela dettata dall'art. 1923 c.c., considerando le somme pecuniarie in possesso dell'impresa di assicurazione impignorabili anche in sede di liquidazione giudiziale, e potendo così opporre ogni possibile azione del curatore subentrato all'imprenditore insolvente su tali somme.

A tal proposito, è necessario richiamare ancora una volta l'art. 1923 c.c. e l'articolo 146 CCII, il quale elenca una serie di beni, diritti e posizioni patrimoniali (da ritenersi tassativi)²³¹ che non sono compresi nella liquidazione giudiziale, e di conseguenza non coinvolti nel c.d. "spossessamento del debitore".²³²

«Accanto al patrimonio separato fallimentare, destinato al soddisfacimento dei creditori concorsuali, è quindi, configurabile un patrimonio personale, nel quale sono compresi beni e diritti destinati al soddisfacimento di esigenze di vita del fallito e della sua famiglia».²³³

²³¹ Sul punto si veda N. ABRIANI, A. PIRAS, *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2013, p. 227, in cui si ritiene possibile una interpretazione estensiva «(...) particolarmente necessaria al fine di adeguare la portata della norma all'evoluzione dell'ordinamento giuridico e della coscienza sociale».

²³² Con l'apertura della liquidazione giudiziale il debitore perde il «(...) (il) diritto di amministrare e disporre dell'universalità dei beni di sua proprietà, esistenti a quella data e di natura eterogenea (art.142, comma1). Più precisamente, viene meno non solo la legittimazione dell'imprenditore a gestire il proprio patrimonio, costituito dall'azienda e dai beni personali che non erano stati utilizzati nell'esercizio dell'impresa, e a compiere atti di disposizione del medesimo, ma anche a percepire i frutti provenienti dal godimento di essi. Ciò non è conseguenza della perdita del diritto di proprietà-tanto ciò è vero che alla chiusura della procedura verranno restituiti al debitore gli eventuali beni residui- bensì del vincolo di destinazione impresso sul patrimonio dalla sentenza di apertura della liquidazione giudiziale. (...) tale effetto di natura patrimoniale viene convenzionalmente indicato come spossessamento». S. Pacchi, S. Ambrosini, op. cit., p. 256.

Il debitore viene «privato dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data del fallimento, compresi i beni che pervengono al fallito durante il fallimento». Commento alla Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in S. Barison, M. Gagliardi, op. cit., p. 109.

²³³ L. Guglielmucci, *Diritto fallimentare*, Torino, 2017, p.108.

Si può osservare che tale articolo è pressoché rimasto invariato rispetto all'art. 46 l. fall., per cui le considerazioni interpretative nel rigore della legge fallimentare possono ritenersi tuttora valide anche per la materia odierna.²³⁴ Infatti, nella maggior parte delle norme che caratterizzano oggi la disciplina della liquidazione giudiziale, sebbene il lessico risulti diverso rispetto alla vecchia legge fallimentare, la portata precettiva e funzionale è rimasta pressoché la medesima.

Tra i beni che il legislatore pone come non compresi nella liquidazione giudiziale²³⁵ si hanno:

- i beni e i diritti di natura strettamente personale;
- gli assegni aventi carattere alimentare, gli stipendi, le pensioni, i salari e ciò che il debitore guadagna con la sua attività, entro i limiti di quanto occorre per il mantenimento suo e della famiglia;
- i frutti derivanti dal legale sui beni dei figli, i beni costituiti in fondo patrimoniale e i frutti di essi, salvo quanto disposto dall'art. 170 c.c.;
- le cose che non possono essere pignorate per disposizioni di legge.

Quest'ultimo punto dell'art 146 co.1 CCII sembra avere la stessa portata regolamentare dell'art. 545, co.1, c.p.c., nel quale si afferma che «restano in ogni caso ferme le altre limitazioni contenute in speciali disposizioni di legge».

Riprendendo il quesito posto all'inizio del paragrafo, ci si domanda, in primo luogo, se il rapporto contrattuale assicurativo possa continuare o se, in seguito all'apertura della liquidazione giudiziale, il contratto vita si sciogla automaticamente.

Parte minoritaria²³⁶ della dottrina (anche se i più reputano che vi sia scarsa forza dimostrativa)²³⁷ afferma che il rapporto contrattuale assicurativo vita, a differenza di quelli rami danni, si scioglierebbe in modo automatico per effetto della sentenza di

²³⁴ Se letta con attenzione, inoltre, si può notare come essa non si discosti molto dall'elencazione dei crediti definiti impignorabili, fornita dall'art. 545 c.p.c.

²³⁵ Possiamo notare come i beni non compresi nella liquidazione giudiziale all'art. 146 CCII rimangano i medesimi rispetto all'art. 46 della vecchia l. fall., venendo esclusivamente mutato il lessico della parola "fallimento" con il termine "liquidazione giudiziale".

²³⁶ G. DE SEMO, *Diritto fallimentare*, Padova, 1964, p. 390 ss.; R. PROVINCIALI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1962, p. 665 ss.; L. BRUNETTI, *Diritto concorsuale*, Padova, 1944, n.110, p. 148 ss., R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Milano, II, 1974, p. 1308.

²³⁷ Si veda il commento di G.U. TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, Padova, 1969, p. 133 ss.

liquidazione giudiziale, e di conseguenza non opererebbe il divieto di cui all'art. 1923 c.c.

Tale tesi viene ad essere avvalorata basandosi sulla interpretazione letterale dell'art. 187, co.1, CCII (ex art. 82 l. fall.), il quale prevede che: «al contratto di assicurazione contro i danni si applica l'articolo 172²³⁸, salvo il diritto di recesso dell'assicuratore a norma dell'articolo 1898 del codice civile se la prosecuzione del contratto può determinare un aggravamento del rischio».²³⁹

Secondo tale interpretazione, con l'art. 187 CCII (ex art. 82 l. fall.) il legislatore ha voluto regolare intenzionalmente le sole assicurazioni danni e non già le polizze vita. Quindi, dopo la dichiarazione di insolvenza del debitore e l'apertura del procedimento di liquidazione giudiziale, il contratto assicurativo vita si scioglierebbe in modo automatico.

Interpretazione avvalorata anche dalla giurisprudenza,²⁴⁰ la quale afferma: «ancor meno può condividersi la tesi che è il rapporto assicurativo sulla vita, nella sua interezza, a sottrarsi allo spossessamento, operato in via generale dalla dichiarazione di fallimento; esso, infatti, si scioglie con la sentenza dichiarativa, a norma dell'art. 82 l. fall. - secondo cui a proseguire, nonostante il fallimento, è, tra i contratti di assicurazione, solo quello contro i danni».

Tale sentenza prosegue dichiarando che la polizza vita non potrebbe neanche rientrare nel co.1 lett. a) dell'art 46 l. fall. (oggi art. 146 CCII), ossia in quei beni di natura strettamente personale²⁴¹, «in quanto il fine previdenziale non è sufficiente a

²³⁸L'art. 172 CCII fa riferimento ai rapporti pendenti, ossia ai rapporti giuridici sorti prima dell'insolvenza del debitore, perfezionati nel loro *iter formativo*, ma non ancora eseguiti o eseguiti solo in parte. Gli elementi che connaturano un "rapporto pendente" sono: i) la preesistenza di un contratto; ii) la natura sinallagmatica del contratto; iii) l'opponibilità del contratto giuridico nei confronti dei creditori. (Su tale punto si veda l'art. 144 e l'art.145 CCII).

²³⁹ Tale art. viene ad essere simile ad un altro art. riguardante la precedente l. fall. (R.D. n. 267/1942), in particolar modo si veda l'art.82, co.1, l. fall.: «Il fallimento dell'assicurato non scioglie il contratto di assicurazione contro i danni, salvo patto contrario, e salva l'applicazione dell'art. 1898 del codice civile se ne deriva un aggravamento del rischio».

²⁴⁰ In giurisprudenza si veda Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in Ass., 2000.

²⁴¹ I beni strettamente personali «sono considerati quelli non dissociabili dalla personalità del soggetto- ad esempio, l'immagine, il nome, lo pseudonimo-oppure quei beni che acquistano autonomia sollo in forza di una decisione insindacabile del soggetto, svolgendo una funzione integrativa della persona fisica del soggetto stesso; diritti strettamente personali sono quelli che non hanno carattere patrimoniale, oppure che possono essere esercitati solo dal titolare». G.U. TEDESCHI, op. cit., p. 141.

caratterizzare in tal modo rapporti patrimoniali, come quello in esame, privo com'è del connotato della intima connessione con la persona del fallito e con la sua identità. Ne deriva che, operandosi lo scioglimento *ipso iure*, le risorse patrimoniali conseguenti non possano che ridondare a vantaggio della massa dei creditori, beneficiaria unica di quelle attività al pari di ogni altra, esclusi i beni considerati dall'art. 46».²⁴²

L'orientamento maggioritario della dottrina (e della giurisprudenza), il quale risulta più convincente²⁴³, dimostra di non volersi basare su una interpretazione puramente letterale, la cui *ratio* consiste nel principio *inclusio unius exclusio alterius*²⁴⁴, per capire le ragioni sottese alla fattispecie delle assicurazioni vita legate al fallimento del beneficiario assicurativo.

Come ritenuto in dottrina, non sussisterebbero, infatti, «elementi decisivi per fare ritenere che il legislatore del 1942, dettando l'art. 82. l. fall., abbia avuto presente e intenzionalmente escluso da quella regolamentazione l'assicurazione sulla vita. Quindi si deve concludere che il mero argomento a contrario, tratto dalla norma citata, è dotato di scarsa forza dimostrativa».²⁴⁵

Tale dottrina, invece, valorizza e ravvisa la *ratio* ancora una volta nella natura previdenziale del contratto di assicurazione sulla vita, ribadendo la sua necessaria sopravvivenza anche in caso di insolvenza del debitore e di sentenza di liquidazione giudiziale.

In tal modo, il rapporto assicurativo potrebbe proseguire consentendo al soggetto insolvente, oppure ad un terzo soggetto (delegato), di continuare a versare i premi assicurativi nei limiti dell'art. 1924 co.2 c.c.

Inoltre, sono considerati strettamente personali i beni che servono necessariamente alla persona fisica del fallito.

²⁴² V. Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in Ass., 2000.

²⁴³ Su tale orientamento si veda G. FANELLI, *Assicurazione sulla vita*, cit. p. 1395, nota 5.; A. DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private: Il diritto del contratto di assicurazione. I principi generali del contratto di assicurazione*, cit., p.491; G.U. TEDESCHI, op. cit., *Assicurazione e fallimento*, Padova, 1969, p. 133 ss; G. SCALFI, op. ult. cit., p. 232 ss., N. GASPERONI, *Assicurazione sulla vita*, cit., p. 15.

²⁴⁴ V. PISAPIA, op. cit., p. 358.

²⁴⁵ G.U. TEDESCHI, op. cit., p. 133.

Come affermato in dottrina «le medesime ragioni per le quali le somme dovute dall'assicuratore in base a un contratto di assicurazione sulla vita godono della particolare tutela sancita nell'art. 1923, co. 1, c.c. si riscontrano parimenti nel caso di fallimento dell'assicurato giustificando (anche) sotto questo profilo l'esclusione delle somme in questione dallo spossessamento fallimentare».²⁴⁶

Concentrando l'attenzione sull'art. 146, co.1, CCII, riguardo ai beni non compresi nella liquidazione giudiziale, la lett. d) si esprime in termini di «(...) cose che non possono essere pignorate per disposizione di legge».

La lett. d) fa riferimento però alle cose e non già ai crediti, motivazione per cui la dottrina maggioritaria²⁴⁷ afferma che la parola “cose” è impiegata nel senso generico di cose o beni non pignorabili. Il legislatore impiega la parola “cose” come sinonimo di “beni”, tanto da rubricare l'art.146 CCII (ex art.46 l. fall.) sotto la dicitura “beni” e non “cose”.

Quindi tale *ratio* trova rilievo considerando l'art. 146 CCII, lett. d) come una tipica “norma di relazione” in riferimento all'art. 1923 c.c. con sottesi interessi previdenziali, i quali verrebbero frustrati se si potesse sciogliere in modo automatico il contratto vita con l'iniziazione della procedura di liquidazione giudiziale.

Interpretazione condivisa anche in giurisprudenza nella nota sentenza dalle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione del 31 marzo 2008, n.8271, la quale, per tutelare le ragioni previdenziali, collegando l'art. 1923 c.c. all'art. 46 l. fall., co.1, n.5 (oggi art.146, co.1, lett. d., CCII), dichiara che «anche dopo la dichiarazione di fallimento, rimane in vigore, nei sensi e nei limiti dell' art. 1924 c.c., il contratto di assicurazione sulla vita, stipulato dal fallito *in bonis* (...)», con l'ulteriore conseguenza che «il curatore non è legittimato a chiedere lo scioglimento del contratto per acquisire alla massa il corrispondente valore di riscatto».²⁴⁸

²⁴⁶ G.U. TEDESCHI, op. cit., p. 146.

²⁴⁷ G. FANELLI, op. ult. cit., p. 1395, nota 5; A. Donati, op. ult. cit., p.491; G. SCALFI, op. ult. cit., p. 232 ss; N. GASPERONI, *Assicurazione sulla vita*, cit., p. 15.

²⁴⁸ V. Cas. SS. UU., 31 marzo 2008, n. 8271, in Foro it., 2008, vo. 131, n.5, p. 1438.

4.3.2. Riscatto e liquidazione giudiziale.

Aderendo al pensiero maggioritario dottrinale, ci si pone un'ulteriore questione in merito alla disciplina sulla liquidazione giudiziale.

Ci si chiede se il curatore fallimentare sia munito della facoltà di riscattare o meno la polizza assicurativa in corso, e quindi di sostituirsi per tale diritto alla figura dell'assicurato. In altre parole, ci si domanda se l'organo cui compete l'amministrazione del patrimonio da liquidare (curatore) sia legittimato o meno a inserirsi nel rapporto assicurativo (tra il soggetto dichiarato insolvente e la compagnia di assicurazione), nonché a riscattare la polizza assicurativa facendo poi convergere tali somme nella massa fallimentare.

Prima di addentrarci su tale tematica, è preferibile fare un breve cenno alla figura del curatore in relazione alla fase di liquidazione giudiziale, così da comprendere ancor meglio le interpretazioni relative al quesito iniziale di tale paragrafo.

Il curatore «è l'organo propulsore della procedura»²⁴⁹, al quale è affidata l'amministrazione del patrimonio compreso nella liquidazione giudiziale, e al quale compete la conservazione e la liquidazione non solo dei beni ma anche di «ogni altro diritto spettante al fallito e non escluso dal patrimonio fallimentare»²⁵⁰ al fine di soddisfare la massa dei creditori. Il curatore nella fase di liquidazione concorsuale mira quindi a «realizzare il maggior valore possibile del patrimonio del fallito per la miglior soddisfazione dei creditori».²⁵¹

Dove tale finalità viene esplicitata in concreto è senza dubbio il programma di liquidazione di cui all'art. 213 CCII (ex art. 104 l. fall.), predisposto dal curatore e approvato dal comitato dei creditori.

Una volta approvato il programma, il giudice delegato autorizza singolarmente ogni atto liquidatorio conforme al programma stesso.

²⁴⁹ L. GUGLIELMUCCI, op. cit., p. 80.

²⁵⁰ L. GUGLIELMUCCI, op. cit., p.240.
Con "ogni altro diritto" ci si riferisce, ad esempio, ai diritti di credito, ai diritti potestativi e ai diritti di attuazione di rapporti contrattuali.

²⁵¹ N. ABRIANI, A. PIRAS, op. cit., p. 327.

Per tale attività (e per ogni compito assegnatogli) «il curatore adempie ai doveri del proprio ufficio, imposti dalla legge o derivanti dal programma di liquidazione approvato, con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico».²⁵² Diligenza non intesa come quella “del buon padre di famiglia”, ma come quella riferita all'attività professionale svolta.²⁵³

Inoltre, in merito a tale figura, la legge riconosce espressamente la qualifica di pubblico ufficiale, come si desume dall' art. 127 CCII (ex art.30 l. fall.)²⁵⁴ per quanto riguarda l'esercizio delle sue funzioni.

Compresa, almeno negli aspetti essenziali, la funzione del curatore, possiamo procedere a fornire una concreta risposta alla questione posta all'inizio del paragrafo.

La linea di pensiero prevalente in dottrina²⁵⁵ rileva che il solo soggetto assicurato e non il curatore possa esercitare il diritto di riscatto, e tale affermazione trova validità concentrandosi sulla natura del diritto di riscatto, e di riflesso, sulla natura dell'assicurazione sulla vita.

Tale soluzione interpretativa si fonda sul fatto che il diritto di riscatto, essendo preposto per soddisfare le ragioni previdenziali del beneficiario del contratto di assicurazione sulla vita, costituirebbe non un “diritto patrimoniale”²⁵⁶ ma un “diritto della persona”²⁵⁷.

²⁵² Art. 136, co.1, CCII (ex art. 38, l. fall.) rubricato “Responsabilità del curatore”.

²⁵³ Si veda l'art. 1176, co.2, c.c., il quale regola che: «Nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata»

²⁵⁴ Art. 127, CCII (ex art.30 l. fall.) rubricato “Qualità di pubblico ufficiale”, il quale regola che «Il curatore, per quanto attiene all'esercizio delle sue funzioni, è pubblico ufficiale». Sulla nozione di pubblico ufficiale, si guardi all'art. 357, c.p.: «(...) sono pubblici ufficiali coloro i quali esercitano una pubblica funzione legislativa, giudiziaria o amministrativa” con o senza rapporto di impiego con lo Stato».

²⁵⁵ A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Vita (assicurazione sulla)*, cit., p. 442; G.U. TEDESCHI, *Effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti*, in *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare: Art. 72-83*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna- Roma, 1979, p. 460.

²⁵⁶ Se il diritto di riscatto fosse qualificato come diritto patrimoniale, e non come diritto personale, il curatore (nella veste di amministratore del patrimonio del soggetto insolvente) potrebbe esercitare tale diritto.

²⁵⁷ Diritto della persona, ossia un diritto che può essere esercitato esclusivamente dal titolare.

Tale diritto personale, quindi, non potrebbe in alcun modo essere trasferito in capo al soggetto curatore della procedura giudiziale, potendolo esercitare esclusivamente il soggetto titolare della polizza stessa.

Con tale principio, perciò, anche in sede di liquidazione giudiziale, il soggetto assicurato potrebbe continuare a essere tutelato dall'art. 146 CCII (ex art. 46 l. fall.).

A tale conclusione arriva anche la Cass. SS. UU.²⁵⁸ la quale, affermando gli interessi previdenziali sottesi alla sottoscrizione del contratto assicurativo vita, respinge qualsivoglia soluzione di restrizione dalla norma dell'art. 1923 co.1 c.c.

In particolar modo, le considerazioni esposte qui sopra «inducono appunto a respingere una interpretazione restrittiva dell'art. 1923 c.c., escludendo per ciò che la rete di protezione, da azioni esecutive o cautelari, (...), si dissolva a fronte di esecuzione concorsuale, (...). E, per altro, stante la impignorabilità, ex art. 1923 c.c., come sopra interpretato, dei crediti del fallito derivanti (nelle forme alternative di cui al successivo art. 1925 c.c.) dal non disciolto contratto di che trattasi, gli stessi rientrano le "cose" (per tali dovendosi intendere tutte le entità economicamente apprezzabili) "non comprese nel fallimento", in ragione appunto della loro non pignorabilità (...).

Con l'ulteriore conseguenza che il curatore non è legittimato a chiedere – egli – lo scioglimento di quel contratto per acquisire alla massa il correlativo valore di riscatto; esclusivamente potendo, viceversa (nei casi in cui il contratto appaia stipulato non per reali finalità previdenziali ma in pregiudizio dei creditori), agire in revocatoria relativamente ai "premi pagati" (...). per cui, non essendo (per la loro funzione previdenziale) acquisibili al fallimento le somme dovute al fallito in base a contratto di assicurazione sulla vita, non è conseguentemente legittimato il curatore ad agire nei confronti dell'assicuratore per ottenere il (valore di) riscatto della correlativa polizza».²⁵⁹

²⁵⁸ Cass. SS. UU. 31 marzo 2008 n. 8271, *Foro it.*, 2008, vol. 131, 5, p. 1434.

²⁵⁹ Cass. SS. UU. 31 marzo 2008 n. 8271, *Foro it.*, 2008, vol. 131, 5, p. 1438.

4.4. I prodotti di investimento assicurativo (polizze linked e operazioni di capitalizzazione) risultano essere pignorabili?

Nei precedenti paragrafi²⁶⁰ abbiamo delineato l'evoluzione tipologica e disciplinare delle polizze del comparto vita, in particolar modo si è approfondita la dinamica dei contratti assicurativi vita a contenuto finanziario definiti oggi anche come “prodotti di investimento assicurativo”. Abbiamo visto altresì come la componente finanziaria ha avuto un ruolo sempre più centrale nella creazione di nuove polizze, e questo sia per rispondere a nuove esigenze e interessi riscontrati nel mondo moderno dagli assicurati, sia per dare una valida alternativa ai diversi strumenti del mercato finanziario-bancario.

Con il regolamento PRIIPs (e dapprima con l'introduzione della disciplina sui prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione) possiamo affermare che c'è stata una «chiara indicazione nel senso dell'equiparazione o, quantomeno, del sensibile avvicinamento dei prodotti di investimento del mercato finanziario» ai prodotti assicurativi.

Questa evoluzione normativa sui prodotti di investimento assicurativi, però, non ha risolto gli aspetti problematici della tematica (come ampiamente visto nel capitolo secondo)²⁶¹ riguardante la qualificazione giuridica²⁶² di tali contratti e del tema dell'impignorabilità.

In questo paragrafo ci si chiede, quindi, (alla luce di quanto appreso in tale capitolo) quale sia l'area applicativa dell'art. 1923 c.c., ossia se tale disciplina si possa applicare anche ai contratti a contenuto finanziario-assicurativo (polizze *linked* e contratti di capitalizzazione).

Ripartendo dalle considerazioni già espresse dalla dottrina maggioritaria in riferimento all'art. 1923 c.c.²⁶³, essa ha delineato il fatto che: «una polizza sulla vita,

²⁶⁰ V. supra, par. 2.2.

²⁶¹ Sul tema della qualificazione giuridica delle polizze *linked*, v. supra, par. 2.3.2.

²⁶² «Il profilo della qualificazione giuridica non è solo dogmatico, ma consente di comprendere se al prodotto assicurativo debba essere riconosciuta natura di strumento finanziario, e quindi l'applicazione di una certa disciplina della distribuzione equivalente a quella prevista dal t.u.f.». G. ARDONE, *Pignorabilità delle polizze vita c.d. "linked"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, 6, p. 865.

²⁶³ V. supra, par. 2.1.

beneficia di una disciplina di favore, come quella dell'impignorabilità dei capitali e delle rendite, non perché è formalmente “prodotto assicurativo”, ma perché adempie ad una particolare funzione che ne giustifica l'esenzione»²⁶⁴, ossia la funzione previdenziale.

Se alla base di tale disciplina, infatti, non ci fossero tali interessi da tutelare, si sarebbe di fronte ad una limitazione delle ragioni creditorie ingiustificata dalla legge, e questo sarebbe anticostituzionale in riferimento ai principi fondamentali dettati dalla Costituzione, in particolar modo dagli art. 2 e 3 Cost. (il principio di uguaglianza di tutti i cittadini di fronte alla legge). Tale studio sul profilo “causale-funzionale” risulta, quindi, imprescindibile per capire l'applicabilità e la portata dell'art. 1923 c.c. in relazione alle polizze vita indicate all'art. 2, co.1, c.a.p.

Seguendo tale interpretazione, non ci sono dubbi di tale applicazione per quanto riguarda le assicurazioni sulla durata della vita umana che, come abbiamo avuto modo di vedere ampiamente nel capitolo secondo²⁶⁵, esprimono natura esclusivamente previdenziale.

Analogo discorso vale, ovviamente, per le assicurazioni vita del ramo II riguardo la nuzialità e natalità, le quali esprimono principi e valori definiti “primari della persona”.

Rimane da capire, però, se tale ragionamento possa valere anche per i contratti con una spiccata componente finanziaria (in particolar modo per le polizze *linked* e per le operazioni di capitalizzazione), oppure se prevalgono le ragioni creditorie nei confronti del beneficiario assicurativo.

Così come le assicurazioni vita in termini generali²⁶⁶, anche le polizze *linked* non si caratterizzano per essere una categoria *sub specie iuris*²⁶⁷, ma al contrario al loro interno si presentano molto eterogenee.

Le polizze *linked* c.d. *pure* (ossia senza garanzia di rendimento, ma esposte *in toto* all'andamento del mercato finanziario) e le c.d. *partial guaranteed* (ossia polizze *linked* nelle quali non viene garantita la restituzione dei premi assicurativi), per le ragioni

²⁶⁴ G. ARDONE, op. cit., p. 865.

²⁶⁵ V. supra, par. 1.3.

²⁶⁶ Si veda, per esempio, il contratto di capitalizzazione, il quale svolge una funzione meramente di risparmio.

²⁶⁷ M. ROSSETTI, *Polizze “linked” e tutela dell'assicurato*, cit., p. 233.

espresse nel capitolo secondo²⁶⁸ in merito alla loro qualificazione giuridica, non sarebbero configurabili come polizze assicurative, venendo a mancare tutti quegli elementi che possano connaturarle come strumenti assicurativi con funzione previdenziale. Infatti, in tali polizze le caratteristiche di carattere finanziario portano a considerare come unico scopo perseguito dal contraente del contratto assicurativo quello della massimizzazione del ritorno economico.

Le uniche polizze *linked* considerate di natura previdenziale, e per questo meritevoli dell'applicazione dell'art. 1923 c.c., risultano essere quelle con garanzia di restituzione dell'intero capitale e di un aggiuntivo rendimento, in cui il vincolo di risparmio risulta essere finalizzato al soddisfacimento di bisogni futuri previdenziali.

I prodotti di investimento assicurativo, come appreso da tale scritto, sono composti da altre polizze oltre ai prodotti *linked*, tra cui principalmente i contratti di capitalizzazione.

Ci si chiede, dunque, se rispetto a tale contratto possa essere applicata la disciplina relativa all'art. 1923 c.c., e quindi se si sia in presenza di una polizza a contenuto previdenziale. A tal proposito, bisogna riprendere le caratteristiche e la norma definitoria del contratto di capitalizzazione, analizzate nel secondo capitolo.²⁶⁹

Tra le caratteristiche principali di tali contratti si hanno:

- il profilo commutativo;
- Il rischio finanziario in capo alla compagnia assicuratrice;
- la decorrenza minima quinquennale.

Da tali caratteristiche, risulta evidente come lo si possa comparare a un contratto di risparmio vincolato, in cui la motivazione che spinge il contraente assicurato a concludere tale tipo di operazione può avere valenza previdenziale.

Tale sola motivazione però, come delineato nel capitolo primo²⁷⁰, non risulta sufficiente per trattare giuridicamente tali soggetti assicurati come meritevoli di una

²⁶⁸ V. supra, par. 2.3.2.

²⁶⁹ V. supra, par. 2.4.

²⁷⁰ V. supra, par. 1.3.

garanzia e di una tutela a livello costituzionale e legislativo. Infatti, il contratto deve avere natura previdenziale insita in esso.

Oltre a ciò, anche ricercando la funzione previdenziale nelle caratteristiche sopra elencate, vediamo come nel contratto di capitalizzazione (pur essendo connaturato da un rischio finanziario in capo all'assicuratore) siano mancanti il rischio demografico e il carattere aleatorio²⁷¹ conseguente ad esso, e ciò porta a non giustificare il regime derogatorio proprio dello schema assicurativo codicistico all' art. 1923 c.c.

²⁷¹ P. CORRIAS, op. ult. cit., p. 199.

Conclusione.

Alla luce di quanto presentato in tale scritto, si può constatare come il cambio di paradigma da “prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione” a “prodotti di investimento assicurativo” (con le modifiche disciplinari che ne sono conseguite) abbia innestato ulteriori miglioramenti nell’ambito della protezione e della tutela del soggetto assicurato, con regole sempre più stringenti in fase precontrattuale in capo alle imprese di assicurazione e ai distributori di tali contratti.

Si è potuto altresì osservare come tali nuovi interventi normativi europei e nazionali (principalmente il regolamento PRIIPs e la direttiva IDD, con la normativa nazionale che ne è conseguita) abbiano lasciato un vuoto normativo nel delineare gli esatti contorni per qualificare il contratto assicurativo vita, portando, a mio avviso, ulteriore confusione anche in merito alla tematica dell’impignorabilità in relazione ai prodotti assicurativo-finanziari.

Infatti, nella recente norma definitoria di “prodotto di investimento assicurativo” si sono fatti rientrare tutti quei prodotti assicurativi c.d. “variabili”, ossia quei prodotti in cui la prestazione monetaria corrisposta al beneficiario risulta essere agganciata in qualche modo alle fluttuazioni del mercato finanziario. Questa controversa definizione, di derivazione europea, ha comportato l’inclusione in tale categoria non solo delle polizze vita a contenuto prettamente finanziario ma anche di altre polizze come, ad esempio, le polizze di ramo I con partecipazioni agli utili. Come si è avuto modo di esaminare in questo scritto, tali polizze si caratterizzano per essere uno strumento con caratteristiche fortemente previdenziali e con tenui venature finanziarie esclusivamente secondarie. Infatti, la loro componente finanziaria risulta essere agganciata esclusivamente al rendimento di una gestione separata, non influenzando in alcun modo la prestazione assicurativa in relazione all’evento sulla durata della vita umana.

Per tali ragioni, la soluzione interpretativa, con cui rispondere al quesito circa la possibilità di applicare o meno la disciplina relativa all’ impignorabilità anche ai prodotti di investimento assicurativo, non si è potuta basare meramente sulla loro definizione normativa.

Dunque, si è scelto di concentrare gli sforzi sullo studio della causa assicurativa, in particolar modo sulla “natura-funzione” di tali prodotti, per comprendere se possano risultare meritevoli di rientrare o meno nella disciplina di favore posta dal legislatore e dettata all’art. 1923 c.c., la quale esprime una finalità di protezione verso gli atti previdenziali assicurativi.

In altri termini, vista l’eterogeneità che contraddistingue la dicitura di “prodotti di investimento assicurativo” e le diverse caratteristiche funzionali che appartengono ad ognuno di essi, si è provveduto in questo mio elaborato a verificare caso per caso se essi avessero una funzione prevalentemente previdenziale con caratteristiche finanziarie solo accidentali.

In modo più approfondito, si è visto come il rischio demografico e quello finanziario giochino un ruolo primario nel comprendere se il contratto assicurativo considerato possa essere ritenuto o meno una polizza con funzione strettamente previdenziale.

Concentrando l’attenzione sui prodotti di ramo III e V, si è potuto concludere come solo le polizze linked c.d. garantite (con rendimento aggiuntivo) possano qualificarsi come strumenti assicurativi previdenziali. Tali polizze risultano essere le uniche nel novero delle polizze *linked* a poter garantire all’assicurato una prestazione monetaria sufficiente a soddisfare le proprie possibili esigenze future sottostanti all’evento dedotto in contratto.

In ultimo, vorrei proporre una riflessione sulle motivazioni che hanno spinto il legislatore a scegliere di non voler dettare regole in merito alla qualificazione delle polizze vita in senso stretto, e di conseguenza rispetto alla disciplina sull’impignorabilità riguardo ai prodotti di investimento assicurativo.

A mio modo di vedere, quello che potrebbe apparire come un vuoto normativo è, in realtà, una calibrata decisione, in quanto la qualificazione in senso stretto di una polizza in base a regole stringenti non sarebbe riuscita a stare al passo con il contesto assicurativo e le esigenze degli assicurati in costante evoluzione e mutamento.

Bibliografia.

- G. ALPA, *I prodotti assicurativi finanziari, in Il nuovo codice delle assicurazioni private. Commento sistematico*, a cura di S. AMOROSINO e L. DESIDERIO, Milano, 2006, p. 76.
- N. ABRIANI, A. PIRAS, *Diritto fallimentare. Manuale breve*, Milano, 2013.
- A. ALBANESE, *L'assicurazione sulla vita, in Diritto delle assicurazioni* a cura di M. Franzoni, Bologna, 2016, p. 95.
- G. ARDONE, *Pignorabilità delle polizze vita c.d. "linked"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, 6, p. 865.
- L. BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali*, Milano, 2010.
- S. BARISON, M. GAGLIARDI, *Dell'assicurazione sulla vita, artt. 1919-1927, Commentario al Codice Civile*, Milano, 2013.
- G. BERTI DE MARINIS, *La natura delle polizze assicurative a carattere finanziario e la tutela dell'assicurato- investitore*, in *Resp. civ. prev.*, 2018, 5, p. 1521 ss.
- G. BERTI DE MARINIS, *Governo del prodotto e conformazione dei contratti di assicurazione*, in *Ass.*, 2023, p. 415.
- G. BRAUNER, *La combinazione tra assicurazione sulla vita e fondo di investimento-Dai contratti "variabili" ai "prodotti misti" assicurativo – finanziari*, in *Dir. econ. ass.*, 1992, I, p. 125.

- L. BRUNETTI, *Diritto concorsuale*, Padova, 1944, n.110.
- L. BUGIOLACCHI, *I prodotti «finanziari assicurativi»: considerazioni in tema di qualificazione giuridica e disciplina applicabile*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, 4.
- L. BUTTARO, *Assicurazione in generale*, in *Enc. dir.*, Milano, 1958, III.
- L. BUTTARO, *Assicurazione sulla vita*, in *Enc. dir.*, Milano, 1958, III, p.651.
- L. BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, 14 ss.
- L. BUTTARO, *In tema di svalutazione monetaria nell'assicurazione sulla vita*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1971, p. 466 ss.
- DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, Milano, 2008.
- A. CAMEDDA, *La product oversight and governance nel sistema di governo societario dell'impresa di assicurazione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, p.248 ss.
- F. CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (l.n.262 del 2005)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, p. 146.
- E. CAPRIGLIONE, G. SEMERARO, *Il Security Market Programme e la crisi dei debiti sovrani. Evoluzione del ruolo della BCE*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, p. 257 ss.

- P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, 2011.
- P. CORRIAS, *La causa del contratto di assicurazione tipo assicurativo o tipi assicurativi?*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, I, p. 45.
- P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione: profili funzionali e strutturali*, Napoli, 2016.
- P. CORRIAS, *La natura delle polizze Linked tra previdenza, risparmio e investimento*, in *Ass.*, 2016.
- P. CORRIAS, *Profili generali della nuova disciplina recata dalla direttiva 2016/97/EU*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, p.162.
- P. CORRIAS, *Le assicurazioni: Le assicurazioni sulla vita*, Milano, 2020.
- P. CORRIAS, *Il contratto di capitalizzazione quale prodotto di investimento assicurativo*, in *Riv. giur. sarda*, 2020, p.3.
- P. CORRIAS, *I prodotti assicurativo-finanziari: genesi ed evoluzione*, in *Ass.*, 4, 2021.
- E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, Milano, 2008.
- M. D' ANTONIO, *L'inflazione in Italia nel 1974"*, in *Riv. Int. di Scienze Sociali*, Milano, 1975, p. 537.

- S. DELLA ROCCA, F. GRIECO, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Analisi e commento*, Roma, 2022.
- A. DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare, nota a Trib. Milano, 20 marzo 1956, in Ass., 1956, II, p. 92 ss.*
- G. DE SEMO, *Diritto fallimentare*, Padova, 1964.
- S. DI AMATO, *Diritto della crisi d'impresa*, Milano, 2022.
- A. DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private: Il diritto del contratto di assicurazione. I principi generali del contratto di assicurazione*, Milano, 1954, II.
- A. DONATI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, Milano, 1956, III
- A. DONATI, G. VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Milano, 1987.
- DONATI-VOLPE PUTZOLU, *manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2000.
- A. DONATI, G. Volpe Putzolu, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2019.
- G. FANELLI, *Limiti e condizioni del divieto di pignoramento e di sequestro della somma assicurata*, in *Ass.*, 1940, II, 2, p. 219.

- G. FANELLI, voce *Assicurazioni sulla vita*, in *Nov. Dig. It.*, 1958, I, 2.
- G. FANELLI, *Assicurazione vita e intermediazione finanziaria*, in *Ass.*, 1986, p.201.
- L. FARENGA, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Torino, 2015.
- L. FARENGA, *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Torino, 2019.
- L. FATA, *Causa in concreto delle polizze c.d. linked, rischio demografico "effettivo" e funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita*, in *Giur. comm.*, 2021, 3, p.594.
- M. Frigessi, *La qualificazione delle polizze linked nel diritto dell'Unione europea*, in *Ass.*, 2013, I, p. 3 ss.
- P. GAGGERO, *Pignoramento e sequestro del credito verso l'assicuratore sulla vita*, in *Giur. sist. Dir. civ. e comm.*, 2006.
- A. GAMBINO, *L'assicurazione nella teoria dei contratti aleatori*, Milano, 1964.
- A. GAMBINO, *Assicurazione (Contratto di assicurazione: profili generali)*, in *Enc. giur.*, 1988, III.
- A. GAMBINO, *Mercato finanziario, attività assicurativa e risparmio previdenziale*, in *Giur. comm.*, 1989, I, p.17 ss.

- A. GAMBINO, *La responsabilità e le azioni privatistiche nella distribuzione dei prodotti finanziari di matrice assicurativa e bancaria*, in *Ass.*, 2007, p.195 ss.
- N. GASPERONI, *Impignorabilità e inesquestrabilità delle somme dovute dall'assicuratore sulla vita all'erede fallito del beneficiario premorto*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 311 ss.
- N. GASPERONI, *Trattato di diritto delle assicurazioni private*, III, Milano, 1956.
- N. GASPERONI, *Assicurazione sulla vita*, in *Enc. giur.*, Roma, 1988, III, p.15.
- A. GRILLONE, *Le nuove frontiere del diritto della crisi e dell'insolvenza ripensate in prospettiva storica*, Torino, 2021.
- E. GROSSULE, *Affidamento sull'intermediario e obblighi di informazione in executivis*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 4, p. 431 ss.
- L. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*, Torino, 2017.
- LA TORRE, *L'assicurazione nella storia delle idee*, in *Ass.*, 1993, I, 5.
- LA TORRE, *Le assicurazioni: l'assicurazione nei codici, le assicurazioni obbligatorie, l'intermediazione assicurativa*, Milano, 2007.
- J. LEMAIRE, *Recenti tendenze del Mercato delle assicurazioni sulla vita in USA*, in *Ass.*, 1989, I, p. 119 ss.

- L. R. LEVI SANDRI, *Istituzioni di legislazione sociale*, Milano, 1983.
- A. LUBERTI, *Le sezioni unite della cassazione su funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita, esercizio del diritto di riscatto e revocatoria fallimentare delle somme corrisposte a titolo di premio*, in *Giust. civ.*, 2009, I, p. 2489.
- P. MARANO, *La Product Oversight & Governance tra innovazione europea e "divergenze parallele" italiane*, in *Ass.*, 2017, 2, p.211 ss.
- F. MARCHETTI, *La previdenza privata nel sistema delle imposte sui redditi*, Padova, 1989.
- S. MARINELLO, *Il riscatto delle polizze vita acquisito all'attivo del fallimento, nota a Cass.*, 26 giugno 2000, n. 8676, in *Dir. econ. ass.*, 2000, p. 630 ss.
- G. MARTINA, *I prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione e i prodotti previdenziali di terzo pilastro.*, in *Ric. giur.*, 2012, p. 282.
- S. MARZUCCHI, *La nuova disciplina della "Product oversight and governance" nel settore assicurativo*, in *Ass.*, 2017, p.415.
- M. MIOLA, *Il risparmio assicurativo*, Napoli, 1988.
- M. MIOLA, *Sui rapporti tra assicurazione e mercati finanziari: il caso delle polizze linked*, in *Giur. comm.*, 2023, 4, p. 579 ss.
- R. NATOLI, *Il contratto "adeguato" (La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione)*, Milano, 2012.

- A. ODOROSIO, *Polizze vita linked: a proposito del rischio demografico*, in *Dial. dir. Econ.*, 2024.
- P. OLIVELLI, *La costituzione e la sicurezza sociale (Principi fondamentali)*, Milano, 1988.
- S. PACCHI, S. AMBROSINI, *Diritto della crisi e dell'insolvenza*, 2023, Bologna.
- S. PASSARELLI, *La causa del contratto di assicurazione*, in *Ass.*, 1963.
- A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, p. 32.
- M. PERSIANI, M. D'ONGHIA, *Diritto della sicurezza sociale*, Torino, 2020.
- E. PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, Milano, 2011.
- V. PISAPIA, *Il divieto di azioni esecutive e cautelari sulle somme dovute dall'assicuratore nell'assicurazione sulla vita*, in *Giust. civ.*, 1996, II.
- G.A. POLICARO, *Il labile confine tra prodotti finanziari ed assicurativi*, in *Giur. comm.*, 2019, 6, p. 1315.
- A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *voce Vita (Assicurazione sulla)*, in *Dig. disc. priv. sez. comm.*, Torino, 1999, XVI, p. 426.

- A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Rapporti tra fallimento dell'assicurato e divieto di azioni esecutive o cautelari sulle somme dovute in forza di assicurazione sulla vita*, in *ass.*, 2000, II, p. 297 ss.
- A. POLOTTI DI ZUMAGLIA, *Le assicurazioni contro i danni alla persona*, Milano, 2019.
- R. PROVINCIALI, *Manuale di diritto fallimentare*, Milano, 1962.
- R. PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Milano, 1974, II.
- C. ROBUSTELLA. *Le polizze Unit Linked e la concreta ricorrenza del "rischio demografico"*, in *Riv. dir. bancario*, 2020, 2, p.13.
- M. ROSSETTI, *Polizze "linked" e tutela dell'assicurato*, in *Ass.*, 2002, I, p. 233.
- M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni: L'assicurazione della responsabilità civile, l'assicurazione sulla vita, assicurazione e prescrizione, assicurazione e processo*, Padova, 2011.
- V. SALANDRA, *Dell'Assicurazione*, in *Commentario al Codice Civile Scialoja-Branca, Libro Quarto: Delle obbligazioni (Artt. 1861- 1932)*, Bologna-Roma,.1979, p.179 ss.
- G. SCALFI, *L'assicurazione tra rischio e finanza*, Milano, 1992.
- G. SCALFI, *Manuale delle assicurazioni private*, Milano, 1994.

- M. SIRI, *Rischio finanziario, assicurazione sulla vita ed esclusione dal patrimonio fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 613.
- M. STELLA RICHTER JR., *Obbligo di restituire e obbligo di gestire nell'attività finanziaria: alla ricerca di una disciplina per gli "ibridi" bancari e assicurativi*, in *Banca, impresa, soc.*, 2002, p. 495 ss.
- G.U. TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, Padova, 1969.
- G.U. TEDESCHI, *Effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti*, in *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare: Art. 72-83*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna- Roma, 1979, p.460.
- V. TROIANO, R. MOTRONI, *La MiFID II: Rapporti con la clientela - regole di governance – mercati*, Padova, 2016.
- A. URBANI, *I servizi e le attività di investimento e gli strumenti finanziari*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario* a cura di F. CAPRIGLIONE, Milano- Padova, 2019, p. 245 ss.
- A. VICARI, *Dalle gestioni separate al private insurance: alcune riflessioni sulla causa dei prodotti di investimento assicurativo*, in *Giur. comm.*, 2020, 3, p.498, nota (1).
- C. VIVANTE, *Il contratto di assicurazione: Le assicurazioni sulla vita*, Milano, 1887, III.
- G. VOLPE PUTZOLU, *L'assicurazione privata contro gli infortuni (nella teoria del contratto di assicurazione)*, Milano, 1968.

- G. VOLPE PUTZOLU, *Assicurazione sulla vita, fondi assicurativi e fondi comuni di investimento*, in *Giur. comm.*, 1984, p. 229 ss.
- G. VOLPE PUTZOLU, *L'assicurazione*, in *Tratt. Rescigno*, 1985, p.127 ss.
- G. VOLPE PUTZOLU, *Le assicurazioni. Produzione e distribuzione: problemi giuridici*, Bologna, 1992.
- G. VOLPE PUTZOLU, *Commentario breve al diritto delle assicurazioni*, Padova, 2010.
- G. VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie, t.u.f. e codice civile*, in *Ass.*, 2012, I, p. 399 ss.
- L. ZITIELLO, *I prodotti finanziari assicurativi*, Milano, 2014.

Giurisprudenza.

- Cassazione civile, Sezioni Unite, 31 marzo 2008, n. 8271, in *Foro it.*, 2008, vol. 131, n. 5.
- Cassazione civile, Sezione III, 21 giugno 1971, n. 1941, in *Foro it.*, 1971, vol. 94, n. 10.
- Cassazione civile, Sezione III, 30 aprile 2018, n. 10333, in *Ass.*, 2018.
- Cassazione civile, Sezione III, 5 marzo 2019, n.6319, in *Società*, 2019.
- Tribunale di Parma, 18 agosto 2010, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010.
- Cassazione civile, Sezione III, 18 aprile 2012, n. 6061, in *Foro it.*, 2013, vol. 136, n.2.
- Tribunale di Mantova, 26 giugno 2012, in www.ilcaso.it.
- Cassazione civile, Sezione I, 3 dicembre 1988, n. 6548, in *Giust. civ.*, 1989, I.
- Cassazione civile, Sezione I, 26 giugno 2000, n. 8676, in *Ass.*, 2000.
- Cassazione civile, Sezione I civile, 28 luglio 1965, n. 1811, in *Foro it.*, 1965, vol. 88, n.10.

