

Michele Siri

Rischio finanziario, assicurazione sulla vita ed esclusione dal patrimonio fallimentare: privilegio regressivo o riscoperta della funzione previdenziale?

SOMMARIO: 1. La protezione del patrimonio. – 2. Il rapporto fra la disciplina del codice civile e le disposizioni della legge fallimentare. – 3. Prestazione a scadenza e pagamento anticipato a titolo di riscatto del contratto di assicurazione sulla vita. – 4. Il terzo beneficiario. – 5. L'azione revocatoria. – 6. La giurisprudenza formatasi sulle polizze assicurative tradizionali. – 7. I profili irrisolti, pur dopo l'intervento nomofilattico sull'impignorabilità delle somme assicurate, nel rapporto fra contratto di assicurazione e disciplina fallimentare. – 8. La qualificazione civilistica delle polizze *unit* e *index linked*. – 9. La nuova giurisprudenza di merito originata da polizze con rischio di investimento a carico dell'assicurato. – 10. La struttura dei contratti *linked* nella politica regolamentare dell'Autorità di vigilanza assicurativa. – 11. La funzione previdenziale nei contratti finanziari assicurativi *index e unit linked*.

1. *La protezione del patrimonio.* – La funzione previdenziale assegnata dal codice civile al contratto di assicurazione sulla vita caratterizza specificamente il rapporto con i creditori del contraente o del beneficiario, sottraendo il risparmio assicurativo alle azioni cautelari ed esecutive. Con l'evoluzione dell'attività assicurativa verso forme contrattuali che trasferiscono il rischio di investimento a carico dell'assicurato, l'applicazione della peculiare disciplina civilistica anche ai prodotti assicurativi a contenuto finanziario pone un interrogativo sia sul piano interpretativo dell'ordinamento positivo sia su quello di politica del diritto nella prospettiva di una regolamentazione convergente delle varie forme di risparmio a lungo termine. Il conflitto fra le ragioni dell'assicurato e quelle dei creditori è particolarmente aspro quando vengono in rilievo anche i principi del diritto fallimentare.

Il codice civile prevede un'apposita disciplina per l'istituto dell'assicurazione sulla vita, ma non si occupa del caso specifico del fallimento del contraente o del beneficiario, limitandosi a disporre che le somme dovute dall'assicuratore al contraente o al beneficiario non possono essere sottoposte ad azione esecutiva o cautelare. La maggior parte della dottrina sostiene che la funzione previdenziale e di risparmio svolta dall'assicurazione sulla vita, giustificherebbe l'insensibilità delle somme dovute dall'assicuratore ad azioni esecutive o cautelari e garantirebbe che i frutti del contratto di assicurazione siano effettivamente e comunque goduti dal beneficiario ⁽¹⁾. Un indirizzo minoritario afferma, al contrario, che l'art. 1923, c.

⁽¹⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, Padova, 1969, 145; GASPERONI, *Le assicurazioni*, nel *Trattato di diritto civile*, diretto da Grosso e Santoro Passarelli, Milano, 1966, 231; CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, in *Assic.*, 1966, II, 229; BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, in

1, c.c., avrebbe lo scopo di evitare all'assicuratore ogni tipo di coinvolgimento nelle procedure esecutive presso terzi da parte dei creditori degli assicurati, al fine di evitare che sia turbato il processo di raccolta e capitalizzazione dei risparmi. Nella stessa logica, l'insensibilità delle somme dovute dall'assicuratore ad azioni esecutive o cautelari impedirebbe che siano sopportate spese per controversie giudiziarie ⁽²⁾. Le due tesi, pur portando a risultati nettamente differenti per quanto attiene la disponibilità delle somme, una volta che queste siano state corrisposte al fallito, hanno in comune che in ogni caso l'assicuratore dovrebbe pagare al fallito e non al curatore l'indennità o il riscatto della polizza. Proprio per l'autosufficienza che caratterizza l'art. 1923, c. 1, c.c., l'analisi deve essere completata con l'esame della legge fallimentare, la quale, tuttavia, in una simmetria rovesciata rispetto al codice civile, non dispone nulla circa l'assicurazione sulla vita. L'art. 82, infatti, stabilisce lo scioglimento del contratto di assicurazione solo contro i danni, lasciando irrisolto il problema dell'assicurazione sulla vita. Altrettanto, il generico riferimento di cui all'art. 46, n. 5, l. fall., che sottrae al fallimento le cose che non possono essere pignorate per disposizione di legge, non risulta immediatamente risolutivo.

2. *Il rapporto fra la disciplina del codice civile e le disposizioni della legge fallimentare.* – La dottrina ha affrontato la questione del rapporto fra la disciplina del codice civile e la legge fallimentare analizzando prima di tutto il rapporto fra l'art. 1923, c. 1, c.c., e l'art. 46, n. 5, l. fall.: qualora, infatti, si appuri che le somme di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., sono escluse dal patrimonio fallimentare ex art. 46, n. 5, l. fall., l'eventuale scioglimento del contratto ex art. 82 l. fall. o l'eventuale subentro in esso da parte del curatore sarebbe un risultato privo di utilità per la massa fallimentare, dato che le somme di cui al contratto di assicurazione sulla vita spetterebbero comunque al patrimonio personale del fallito ⁽³⁾. Al riguardo, vi è chi ritiene che l'art. 46, n. 5, l. fall. si riferisca solamente alle cose impignorabili di cui all'art. 514 e 545 c.p.c., che sottraggono all'azione dei creditori le cose inerenti alla persona del fallito, strettamente necessarie per i bisogni elementari

Assic., 1959, II, 23; DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, in *Assic.*, 1956, II, 101.

⁽²⁾ BUTTARO, voce «Assicurazione sulla vita», in *Enciclopedia del diritto*, III, Milano, 1958, n. 38, 651; DONATI - VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, X ed., Milano, 2012, 193. In argomento si veda anche GAGGERO, *Pignoramento e sequestro del credito verso l'assicuratore sulla vita*, in Alpa (a cura di), *Le assicurazioni private*, Milano, 2006, 2969, che ritiene che l'acquisizione da parte dei creditori delle somme già riscosse dal beneficiario non infici il programma previdenziale del contratto di assicurazione sulla vita, che sarebbe indifferente al successivo impiego ed alla concreta destinazione delle somme corrisposte dall'assicuratore.

⁽³⁾ Un simile modo di procedere è condiviso dalla generalità della dottrina, a prescindere dalle conclusioni. Si vedano CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 226, e BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1965, I, 22.

del debitore e della sua famiglia (4). A tale tipologia di beni non potrebbero essere ascritti né l'indennità né il riscatto di un'assicurazione sulla vita, la cui funzione genericamente previdenziale non sarebbe destinata né a soddisfare bisogni attuali del fallito, né ad imprimere alle somme dovute o pagate dall'assicuratore una particolare destinazione (5).

In senso contrario, la maggior parte della dottrina ha affermato che l'art. 46 l. fall. ha sancito l'esclusione dal patrimonio fallimentare di tutti i beni impignorabili, indipendentemente dal loro carattere personale o meno, così che le somme di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., proprio perché insensibili ad azioni esecutive e cautelari, spettano al patrimonio del fallito (6). Inoltre, è stato notato che la legge fallimentare persegue il fine di non privare il fallito di quanto necessario per il sostentamento proprio e della famiglia soltanto con la disposizione del n. 2 dell'art. 46 l. fall., così che le disposizioni di cui agli altri numeri sarebbero svincolate dal riferimento ai beni impignorabili di cui all'art. 514 c.p.c. (7). Del resto, la particolare tutela che, in virtù della funzione previdenziale e di risparmio, l'art. 1923, c. 1, c.c., conferisce alle somme dovute dall'assicuratore in base ad un contratto di assicurazione sulla vita, si riscontra anche nel caso del fallimento, così da giustificare l'esclusione delle somme in questione dallo spossessamento fallimentare.

Fra chi sostiene l'incompatibilità dell'art. 1923 c. 1, c.c., con l'art. 46, n. 5, l. fall., prevale l'opinione che la dichiarazione di fallimento causi lo scioglimento del contratto di assicurazione sulla vita con la conseguenza che il valore del riscatto spetterebbe alla massa fallimentare (8). Lo scioglimento deriverebbe dal fatto che l'art. 82 l. fall. si occupa dell'esclusione dal fallimento solamente per l'assicurazione contro i danni (9). Inoltre, lo scioglimento del contratto sarebbe giustificato dal fatto che l'assicurato non potrebbe più garantire all'assicuratore il pagamento regolare

(4) BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, (nt. 3), 22 ss.; DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private*, II, Milano, 1954, 491 e 453; PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, II, Milano, 1974, n. 500, 1309.

(5) BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, BUTTARO, *Assicurazione sulla vita*, 26 ss.

(6) RAGUSA MAGGIORE, *Istituzioni di diritto fallimentare*, Padova, 1994, 171; TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 143; CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 229; GASPERONI, *Le assicurazioni*, (nt. 1), 231; BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, (nt. 1), 19 ss.; FUNAIOLI, *Sulla impignorabilità del diritto del beneficiario di assicurazione sulla vita e degli eredi del beneficiario premorto*, in *Assic.*, 1958, II, 2, 42; DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 108.

(7) TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 141.

(8) PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), II, 1310, salvo però il caso di assicurazione sulla vita a favore di un terzo beneficiario, in cui la somma assicurata non entra nel patrimonio del contraente fallito, ma spetta al beneficiario, così che il fallimento del contraente non tocca i diritti del terzo.

(9) PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), II, 1310; AZZOLINA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, II, Torino, 1961, II ed., 1266.

dei premi e, comunque, gli eventuali pagamenti danneggerebbero il patrimonio fallimentare⁽¹⁰⁾. Al contrario, fra coloro che considerano l'art. 1923, c. 1, c.c., coerente con il fondamento logico dell'art. 46, n. 5, l. fall., prevale l'idea che il contratto non si sciogla e che il fallimento ne rimanga estraneo, conservando il fallito la piena capacità di disporre del contratto. Le ragioni che fondano la tesi del mancato scioglimento del contratto poggiano sul fatto che il dato letterale dell'art. 82 l. fall. non risulterebbe dirimente se confrontato con i progetti di legge che ne hanno preceduto la redazione⁽¹¹⁾.

Per quanto concerne poi la questione dell'impossibilità di garantire il pagamento dei premi all'assicuratore, è stato rilevato che a ciò può provvedere il fallito stesso - con l'impiego di somme escluse dal fallimento secondo l'art. 46 l. fall. - o, con il suo consenso, un terzo. Inoltre, anche in caso di mancato pagamento, il contratto potrà restare in vigore, qualora ne esistano i presupposti, per una somma ridotta⁽¹²⁾.

Risulta, quindi, che seguendo la tesi favorevole allo scioglimento del contratto di assicurazione sulla vita, l'assicuratore dovrà pagare alla curatela fallimentare, mentre seguendo la tesi contraria allo scioglimento l'assicuratore dovrà rapportarsi con il fallito. Non mancano, tuttavia, tesi intermedie: da un lato si afferma lo scioglimento del contratto, sostenendo però contemporaneamente che le somme riscosse dal fallimento rientrano nell'ambito dell'art. 46, n. 5, l. fall. e sono quindi escluse dal patrimonio fallimentare⁽¹³⁾. Dall'altro, c'è chi nega la sussumibilità dell'art. 1923, c. 1, c.c., nell'art. 46, n. 5, l. fall., escludendo però che il diritto di chiedere l'indennità o il riscatto passi in capo alla curatela fallimentare, dato che esso, in virtù dell'art. 1923, c. 1, c.c., permane al fallito. Una volta però che il credito sia stato riscosso dal contraente-beneficiario fallito, il denaro entrerebbe a far parte del patrimonio fallimentare, proprio perché non riconducibile ai beni di cui all'art. 46, n. 5, l. fall.⁽¹⁴⁾

Il fondamento logico dell'art. 1923, c. 1, c.c., consisterebbe quindi nell'evitare all'assicuratore problemi circa la legittimità dei pagamenti e rendere estraneo alla procedura fallimentare l'assicuratore⁽¹⁵⁾. Al contrario, chi propende per l'interpretazione della natura previdenziale e di risparmio del contratto di

⁽¹⁰⁾ De SEMO, *Diritto fallimentare*, III ed., Padova, 1961, 390.

⁽¹¹⁾ L'accantonamento dell'art. 856 del progetto del codice di commercio del 1940, che prevedeva espressamente il subentro del curatore fallimentare del contratto di assicurazione sulla vita, salvo che il contratto fosse a vantaggio di terzi, potrebbe anche essere inteso come la volontà del legislatore di considerare indifferente l'assicurazione sulla vita rispetto alla dichiarazione di fallimento. In arg. CASTELLANO, *Vicende del rapporto d'assicurazione sulla vita*, Padova, 1963, 157, n. 72.

⁽¹²⁾ CASTELLANO, *Vicende del rapporto d'assicurazione sulla vita*, (nt. 11), 157 ss.

⁽¹³⁾ L'opinione, sostenuta da DE SEMO, *Sul fallimento dell'assicurato*, negli *Studi in memoria di L. Mossa*, II, Padova, 1961, 5 e 7, è stata considerata contraddittoria da CASTELLANO, *Riscatto o Revocatoria?*, (nt. 1), 227, n. 9.

⁽¹⁴⁾ BUTTARO, voce «*Assicurazione sulla vita*», (nt. 2), 656; DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private*, (nt. 4), II, n. 491, 453.

⁽¹⁵⁾ BUTTARO, voce «*Assicurazione sulla vita*», (nt. 2), 651 ss.

assicurazione sulla vita, sostiene che le somme di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., sono escluse dal patrimonio fallimentare in virtù appunto della loro destinazione, evidenziando che sarebbe assurdo che un credito verso l'assicuratore dichiarato impignorabile, diventi pignorabile non appena sia riscosso, pena l'inutilità della norma stessa ⁽¹⁶⁾. Inoltre, al fallito è consentito godere e disporre delle somme percepite a causa di un'assicurazione sulla vita, così che sarà libero di investirle come meglio ritiene, tuttavia con l'onere di rendere individuabili le somme ed i beni con esse acquistati, dato che altrimenti la confusione con il restante patrimonio legittimerebbe il curatore ad acquisire le somme ed i beni alla massa fallimentare ⁽¹⁷⁾.

3. *Prestazione a scadenza e pagamento anticipato a titolo di riscatto del contratto di assicurazione sulla vita.* – Come esposto nel par. precedente, se si ritiene che il contraente-fallito sia legittimato a riscuotere le somme di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., è altresì necessario verificare se tale esito valga non solo per il pagamento dell'indennità a scadenza, ma anche per le prestazioni alternative, quali la riduzione della somma assicurata e la risoluzione anticipata attraverso la richiesta di riscatto. La riduzione della somma assicurata si verifica quando il contraente ha interesse a mantenere in vita il contratto in misura ridotta, senza essere tenuto a pagare premi ulteriori ⁽¹⁸⁾. La prestazione dovuta dall'assicuratore – e con essa la finalità previdenziale – rimane la medesima, tranne per la somma da corrispondere che risulta diminuita in proporzione ai premi pagati dall'assicurato. Tale modificazione si produce automaticamente una volta decorso il termine stabilito per il pagamento del premio, a condizione che sussistano i presupposti in cui la riduzione può avere luogo ⁽¹⁹⁾.

Al contraente – ovvero al beneficiario irrevocabile ⁽²⁰⁾ – è altresì concesso ottenere una prestazione anticipata, recedendo dal rapporto, quando non abbia più interesse alla sua continuazione ⁽²¹⁾. Il riscatto, infatti, è l'originaria prestazione dell'assicuratore ridotta in proporzione all'eventuale minor numero di premi pagati e comunque decurtata per essere effettuata subito anziché nel termine contrattualmente stabilito ⁽²²⁾. In considerazione del fatto che il dato letterale

⁽¹⁶⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 165; GASPERONI, *Le assicurazioni*, (nt. 1), 231; DEL CONTE, *Sulla impignorabilità del diritto del beneficiario di assicurazione infortuni*, in *Temi*, 1958, 389; DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 104.

⁽¹⁷⁾ DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 110; TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 166.

⁽¹⁸⁾ GASPERONI, *Le assicurazioni*, (nt. 1), n. 74, 302.

⁽¹⁹⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 171.

⁽²⁰⁾ DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 96.

⁽²¹⁾ CASTELLANO, *Vicende del rapporto d'assicurazione sulla vita*, (nt. 11), 89.

⁽²²⁾ CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 232.

dell'art. 1923, c. 1, c.c., si riferisce genericamente a “somme dovute”, la maggior parte della dottrina ritiene che l'impignorabilità si estenda a qualsiasi somma dovuta dall'assicuratore in virtù del contratto di assicurazione, atteso che lo scopo previdenziale permane anche in presenza di una prestazione diversa rispetto a quella originariamente pattuita ⁽²³⁾.

Secondo l'opinione maggiormente accreditata, il fallimento resta estraneo al contratto di assicurazione sulla vita sia in caso di riduzione (nel quale il rapporto di assicurazione continua), sia in caso di riscatto del contratto di assicurazione sulla vita (nel quale il rapporto si estingue e la somma diventa immediatamente esigibile, mantenendo però la funzione previdenziale seppure interrotta), sia in caso di qualsiasi altra prestazione dovuta dall'assicuratore ⁽²⁴⁾. Risulta quindi prevalente la tesi per la quale il curatore fallimentare non potrà domandare la riduzione né potrà esercitare il diritto di riscatto. Altrettanto, il curatore non potrà acquisire alla massa fallimentare il valore di quest'ultimo.

4. *Il terzo beneficiario.* – Un altro aspetto da tenere in considerazione riguarda la posizione del beneficiario nel caso in cui sia il contraente stesso od un terzo da questi designato. La dottrina che sostiene la tesi sullo scioglimento del contratto di assicurazione sulla vita in caso di fallimento distingue tra le due possibili situazioni. Nel caso in cui il beneficiario sia il contraente, il curatore sarà legittimato a riscattare o cedere il contratto. Nel caso, invece, che il beneficiario sia un terzo, costui acquista un diritto proprio ai vantaggi stipulati, intangibile dalla procedura fallimentare, purché la designazione sia anteriore al fallimento ⁽²⁵⁾. Al contrario, la dottrina che considera le somme dovute in virtù dell'assicurazione sulla vita escluse dal patrimonio fallimentare, non distingue a seconda che il beneficiario sia il contraente o un terzo, dato che per entrambi i soggetti il contratto di assicurazione sulla vita realizza la stessa finalità previdenziale e rientra quindi nella *ratio* di cui all'art. 46, n. 5, fall. ⁽²⁶⁾. Inoltre, il privilegio dell'impignorabilità di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., si trasferisce agli eredi del contraente e del terzo beneficiario, salvo la revoca della designazione che il contraente è legittimato ad effettuare nei modi e nei tempi di cui all'art. 1920, c.c. ⁽²⁷⁾.

⁽²³⁾ BUGIOLACCHI, *Previdenza e finanza nei contratti del ramo vita. Prospettive e limiti della soluzione delle Sezioni Unite in tema di fallimento del contraente*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, 1283; in senso contrario GAGGERO, *Pignoramento e sequestro del credito verso l'assicuratore sulla vita*, in *Le assicurazioni private*, (nt. 2), 2973, che considera l'esercizio del riscatto inidoneo a realizzare lo scopo previdenziale di cui al contratto di assicurazione sulla vita e, pertanto, non lo ritiene protetto dall'impignorabilità.

⁽²⁴⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 173; CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 228.

⁽²⁵⁾ PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), II, 1310.

⁽²⁶⁾ BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, (nt. 1), 17.

⁽²⁷⁾ DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 100; TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 161; CASTELLANO, *L'assicurazione sulla vita*, in *Castellano – Scarlatella*

Resta poi da chiarire se la dichiarazione di fallimento incida sull'efficacia degli atti di designazione o revoca del terzo beneficiario nei confronti del fallimento. Per la designazione anteriore al fallimento non vi sono dubbi sull'efficacia dell'atto disposto dal contraente, salva la possibilità di un'eventuale azione revocatoria ⁽²⁸⁾. Per la designazione effettuata successivamente alla dichiarazione di fallimento, invece, si discute sulla sua opponibilità alla curatela: la esclude chi sostiene che la dichiarazione di fallimento provochi lo scioglimento del contratto di assicurazione sulla vita, dato che da quel momento il valore del riscatto rientra nella massa fallimentare e non è più a disposizione del contraente ⁽²⁹⁾.

Al contrario, la designazione del terzo beneficiario dopo la dichiarazione di fallimento viene considerata efficace sulla scorta di varie argomentazioni. Da un lato, chi sostiene l'esclusione delle somme relative al contratto di assicurazione sulla vita dal patrimonio fallimentare in virtù dell'art. 46, n. 5, fall., afferma la mancanza di interesse per la curatela nel sentire dichiarare la designazione del terzo come inefficace, dato che, anche se le somme dovessero essere pagate al contraente fallito, esse sarebbero escluse dal patrimonio fallimentare vista la loro impignorabilità ⁽³⁰⁾. Dall'altro lato, anche chi limita la *ratio* dell'art. 1923, c. 1, c.c., ad una tutela dell'assicuratore sostiene che il potere di nominare, sostituire e revocare il beneficiario sia un diritto strettamente personale del contraente, su cui il curatore non può interferire. Pertanto, come il curatore non può revocare una eventuale designazione, così non può impedire all'assicurato di sostituire il beneficiario in precedenza nominato o di fare una designazione, in quanto si tratta di atti che nei confronti della massa fallimentare non hanno contenuto patrimoniale, dato che con essi si dispone di un bene che non fa parte del

(a cura di), *Le assicurazioni private*, Torino, 1982, n. 7, 795. In giurisprudenza si veda App. Milano, 29 luglio 1957, in *Assic.*, 1958, II, 2, 33, in riforma di Trib. Milano, 20 marzo 1956, *Assic.*, 1956, II, 93, con nota critica di De Martini, ed in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, 305, con nota critica di Gasperoni, *Impignorabilità e insequestrabilità delle somme dovute dall'assicuratore sulla vita all'erede del fallito del beneficiario premorto*, che ha sancito l'estensione agli eredi dei privilegi dell'impignorabilità e insequestrabilità. Il trasferimento del diritto agli eredi avviene *iure proprio* nella prospettazione accolta da App. Milano, 29 luglio 1957. In dottrina si veda FUNAIOLI, *Sulla impignorabilità del diritto del beneficiario di assicurazione sulla vita e degli eredi del beneficiario premorto*, (nt. 6); si realizza invece *iure successionis* secondo CASTELLANO, *op. ult. cit.*, n. 8, 796; TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 160.

⁽²⁸⁾ PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), I, 410 e 528;

⁽²⁹⁾ PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), II, 1310; FERRARA JR. - BORGIOI, *Il fallimento*, Milano, IV ed., 1989, n. 15.7, 370, n. 6, il quale, pur senza prendere posizione sullo scioglimento o sulla continuazione del contratto di assicurazione sulla vita in seguito al fallimento del contraente, afferma che il fallimento impedisce il completamento della fattispecie di designazione del terzo, portando all'incameramento del valore della polizza da parte della massa. Si veda anche DONATI, *Trattato del diritto delle assicurazioni private*, (nt. 4), 453.

⁽³⁰⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 169.

patrimonio del fallito ⁽³¹⁾. È invece condivisa la tesi che non sia consentito obbligare il fallito a revocare la designazione del beneficiario ⁽³²⁾.

5. *L'azione revocatoria.* – Un ulteriore aspetto da esaminare è la possibilità per il curatore fallimentare di esperire un'azione revocatoria del contratto di assicurazione sulla vita, dei premi pagati dal contraente, della designazione di un terzo beneficiario ovvero della cessione del credito verso l'assicuratore ⁽³³⁾. La lettera della legge è chiara nel consentire la revocatoria, nei confronti dell'assicuratore, per i premi a questi pagati dal contraente. Essendo i premi debiti liquidi ed esigibili ⁽³⁴⁾, si considera applicabile l'art. 67, c. 2, l. fall., laddove stabilisce in capo al curatore l'onere di provare che l'altra parte (nella specie, l'assicuratore) conosceva lo stato d'insolvenza del debitore (il contraente). In ogni caso, la revocabilità è oggi limitata ai pagamenti effettuati entro sei mesi dalla dichiarazione di fallimento.

Inoltre, nell'assicurazione a favore di terzi è stata prospettata la tesi che il pagamento dei premi equivalga ad un atto gratuito ex art. 64 l. fall., estendendosi l'inefficacia degli atti dispositivi ai due anni anteriori al fallimento ⁽³⁵⁾. Vi è anche chi ritiene rilevante l'eventuale nomina di un terzo beneficiario, dato che il solo elemento da tenere in considerazione è il pagamento dei premi, intesi come somme versate dallo stipulante in esecuzione delle obbligazioni a lui derivanti dalla conclusione del contratto di assicurazione sulla vita. Pertanto, l'unica revocatoria applicabile sarebbe quella dell'art. 67 l. fall. ⁽³⁶⁾. Deve però osservarsi che il nuovo testo dell'art. 67 l. fall., così come modificato dalla riforma del diritto fallimentare, dispone al c. 3, lett. a), che non sono soggetti all'azione revocatoria i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività di impresa nei termini d'uso. E' quindi sorto il dubbio che la nuova norma precluda la revoca dei pagamenti relativi ai premi dovuti a seguito del contratto di assicurazione ⁽³⁷⁾.

⁽³¹⁾ BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, (nt. 3), 50.

⁽³²⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 169; DE SEMO, *Diritto fallimentare*, (nt. 10), 393; PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, (nt. 4), II, 1310; BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, (nt. 3), 50.

⁽³³⁾ Al riguardo, l'art. 1923, c. 2, c.c., prevede che: "sono salve, rispetto ai premi pagati, le disposizioni relative alla revocazione degli atti compiuti in pregiudizio dei creditori e quelle relative alla collazione, all'imputazione e alla riduzione delle donazioni".

⁽³⁴⁾ CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 233.

⁽³⁵⁾ POLOTTI DI ZUMAGLIA, voce «Vita (assicurazione sulla)», in *Dig. disc. priv. sez. comm.*, Torino, 1990, 460; BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, (nt. 1), 21.

⁽³⁶⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 178; CASTELLANO, *Riscatto o revocatoria?*, (nt. 1), 233.

⁽³⁷⁾ PAJARDI - PALUCHOWSKI, *Manuale di diritto fallimentare*, VII ed., Milano, 2008, 275, in cui è precisato che l'esclusione dalla revocatoria per il pagamento di premi destinati all'assicurazione sulla vita vale non solo se si tratta di un'obbligazione d'impresa, bensì anche di obbligazione personale, posto che si tratta di obbligazione affine a quella previdenziale di cui all'art. 46 l. fall.

Anche ammettendo la permanente revocabilità dei premi, va comunque specificato che in caso di assicurazione a favore di terzi, l'azione revocatoria per recuperare i premi pagati può essere esercitata solamente dal curatore del fallimento del contraente, dato che è quest'ultimo ad aver versato il denaro, mentre il terzo beneficiario non effettua - di regola - alcun versamento all'assicuratore⁽³⁸⁾. Inoltre, è discusso se, in caso di assicurazione sulla vita a favore di terzi, il soggetto passivo dell'eventuale azione revocatoria sia il beneficiario ovvero l'assicuratore. La tesi che esclude il beneficiario dall'azione revocatoria sembra più convincente per almeno due considerazioni. Prima di tutto, addossare al beneficiario la revocatoria dei premi pagati all'assicuratore equivale a decurtare (o ad annullare) il valore dell'indennità o del riscatto che risultano invece, per espressa disposizione dell'art. 1923, c. 1, c.c., sottratte al pignoramento. In secondo luogo, la revocatoria non sarebbe possibile fin quando il beneficiario non trae alcun vantaggio dalla stipulazione ovvero non è certo che se ne possa avvantaggiare⁽³⁹⁾.

Per quanto riguarda la possibilità di agire in revocatoria del contratto di assicurazione (sempre ammettendo che la revocatoria sia ancora esercitabile nonostante la riforma del diritto fallimentare ed il nuovo art. 67, c. 3, lett. a), la dottrina tende a negare tale percorso, affermando (accanto al dato testuale dell'art. 1923, c.c., che consente la revocatoria dei soli premi) che l'eventuale accoglimento dell'azione non potrebbe comunque apportare alcun beneficio al fallimento maggiore rispetto a quello conseguibile dalla dichiarazione di inefficacia del pagamento dei premi⁽⁴⁰⁾.

Infine, per quanto attiene alla cessione, costituzione in pegno e agli atti in genere di disposizione del credito verso l'assicuratore, compiuti dopo l'apertura di fallimento, secondo alcuni si tratta di atti inefficaci, dato che in tali casi il diritto al pagamento del capitale assicurato, prima di potere essere trasferito a terzi, entra nel patrimonio del contraente e diventa quindi parte della massa fallimentare⁽⁴¹⁾. Per le stesse ragioni tale impostazione ammette l'esercizio dell'eventuale azione revocatoria. Per chi, invece, sostiene l'esclusione delle somme e dei diritti relativi al contratto di assicurazione sulla vita dal patrimonio fallimentare, tali atti sono efficaci verso la curatela⁽⁴²⁾.

⁽³⁸⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 177.

⁽³⁹⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 179; in senso contrario BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, (nt. 1), 21; BUTTARO, voce «Assicurazione sulla vita», (nt. 2), 657.

⁽⁴⁰⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 176; in senso contrario BIANCHI D'ESPINOSA, *L'art. 1923 del codice civile ed il fallimento del contraente o del beneficiario*, (nt. 1), 23; BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, (nt. 3), 43.

⁽⁴¹⁾ BUTTARO, *Assicurazione sulla vita a favore di terzi e fallimento*, (nt. 3), 43 e 50; DE SEMO, *Diritto fallimentare*, (nt. 10), 395.

⁽⁴²⁾ TEDESCHI, *Assicurazione e fallimento*, (nt. 1), 177; DE MARTINI, *Natura del credito del beneficiario di assicurazione sulla vita e sua impignorabilità, in sede ordinaria e fallimentare*, (nt. 1), 103.

6. *La giurisprudenza formatasi sulle polizze assicurative tradizionali.* – Le pronunce sul rapporto fra assicurazione sulla vita e fallimento sono storicamente circoscritte ad un numero contenuto di casi e riprendono i contrastanti orientamenti dottrinali. Soprattutto, mostrano una netta discontinuità fra i giudici di legittimità e le corti di merito (in particolare quelle di primo grado) a proposito di contratti a contenuto finanziario. Gli orientamenti formatasi possono essere classificati in tre ambiti. La linea maggioritaria ⁽⁴³⁾ sostiene la tesi per cui il contratto di assicurazione sulla vita assolve ad una funzione di previdenza e di risparmio ed afferma che le somme ad esso relative (sia a titolo di indennità che a titolo di riscatto) rientrano nella fattispecie di cui all'art. 46, n. 5, l. fall., così che sono escluse dal patrimonio fallimentare.

Una seconda posizione ⁽⁴⁴⁾, esposta in un'unica pronuncia relativa ad un caso in cui il riscatto era già stato pagato al contraente dall'assicuratore prima del fallimento ⁽⁴⁵⁾, muovendo dalla premessa che la disciplina sull'impignorabilità delle somme di cui all'art. 1923, c. 1, c.c., sia posta a tutela delle imprese assicuratrici, ha stabilito che solamente il diritto di ricevere le somme rimane escluso dai rapporti patrimoniali del fallimento, mentre una volta avvenuta la riscossione (sia prima sia dopo la dichiarazione di fallimento), esse si confondono nel patrimonio del contraente e ricadono, quindi, nella massa fallimentare, non essendovi alcun dato normativo che faccia supporre la creazione di un patrimonio separato volto ad impedire tale effetto.

Il terzo indirizzo, rappresentato anch'esso da un'unica sentenza ⁽⁴⁶⁾, condivide i principi espressi dalla decisione della Corte di Cassazione n. 6548/1988, secondo la quale la finalità dell'art. 1923 c.c., è preservare l'assicuratore da contestazioni circa i pagamenti eseguiti all'assicurato e l'impignorabilità riguarda solamente le somme ancora da corrispondere al beneficiario e non quelle entrate nel patrimonio del fallito. Si differenzia però dalla precedente sentenza, in quanto afferma che soltanto al verificarsi dell'evento dedotto nel contratto di assicurazione si attua lo scopo previdenziale, che rende il diritto all'indennità insensibile, ex art. 46, n. 5, l.

⁽⁴³⁾ Cass., 19 luglio 2004, n. 13342, in *Resciv. prev.*, 2005, 1130, in relazione ad una polizza contro gli infortuni mortali, che, alla luce della pronuncia delle Sezioni Unite 10 aprile 2002, n. 5119, in *Resciv. prev.*, 2002, 687, è da considerarsi assimilabile a quella sulla vita qualora l'infortunio sia mortale; Cass., 25 ottobre 1999, n. 11975, in *Assic.*, 2000, II, 297; Cass., 2 ottobre 1972, n. 2802, in *Dir. fall.*, 1973, II, 351, anch'essa relativa ad una polizza contro gli infortuni; Cass., 28 luglio 1965, n. 1811, in *Assic.*, 1966, II, 224. Per sentenze di merito: Trib. Napoli, 16 marzo 2004, in *Il fall.*, 2005, 309; Trib. Ascoli Piceno, 4 novembre 1985, *ivi*, 1986, 1113; App. Milano, 20 giugno 1958, in *Foro it.*, 1958, II, c. 462.

⁽⁴⁴⁾ Cass., 3 dicembre 1988, n. 6548, in *Il fall.*, 1989, 371. Per la giurisprudenza di merito Trib. Bologna, 27 settembre 1994, *ivi*, 1995, 323; Trib. Milano, 8 luglio 1957, *ivi*, 1957, II, 834.

⁽⁴⁵⁾ In epoca anteriore alla legge fallimentare Cass., 29 marzo 1940, n. 1017, in *Foro it.*, 1940, I, c. 1866.

⁽⁴⁶⁾ Cass., 26 giugno 2000, n. 8676, in *Dir. fall.*, 2001, II, 159. Per la giurisprudenza di merito: Trib. Verona, 23 dicembre 2000, in *Il fall.*, 2001, 1140; Trib. Roma, 4 ottobre 2003, in *Giur. merito*, 2004, 683; Trib. Bologna, 23 maggio 2001, in *Assic.*, 2002, II, 164, con nota di Rossetti, *Polizze indicizzate e sequestrabilità dell'indennizzo*; Trib. Verbania, 17 giugno 1970, in *Dir. fall.*, 1971, II, 159.

fall., alle ragioni della curatela fallimentare. Nel caso, invece, in cui al momento della dichiarazione di fallimento non sia ancora occorso l'evento assicurato, il contratto si scioglierà ex art. 82 l. fall., ovvero potranno determinarsi le condizioni per il subentro del curatore. In tal caso, il curatore avrà diritto a chiedere il pagamento del valore del riscatto.

Nel 2008 le Sezioni Unite cercano di risolvere il profondo contrasto giurisprudenziale con una sentenza fondata sulla qualificazione previdenziale del contratto di assicurazione ⁽⁴⁷⁾. Il valore della previdenza, tuttavia, non rileva solamente come garanzia del credito del singolo assicurato, bensì, in via indiretta, come protezione del patrimonio dell'assicuratore, il cui eventuale coinvolgimento nel contenzioso con i creditori causerebbe l'aumento dei costi a detrimento degli assicurati per via dell'innalzamento dei premi. Tale premessa esclude, secondo la Corte, qualsiasi tipo di interpretazione restrittiva dell'art. 1923, c.c., così che l'impignorabilità dal medesimo garantita comporta la sottrazione dalla massa fallimentare sia delle somme ancora dovute dall'assicuratore sia delle somme già riscosse dall'assicurato, senza distinzione fra indennità e riscatto ⁽⁴⁸⁾.

7. I profili irrisolti, pur dopo l'intervento nomofilattico sull'impignorabilità delle somme assicurate, nel rapporto fra contratto di assicurazione e disciplina fallimentare. – Nonostante la ritrosia che emerge in talune sentenze di merito nel primo grado di giudizio, il principio di diritto mette in chiaro l'impignorabilità delle somme relative al contratto di assicurazione sulla vita per il combinato disposto dell'art. 1923, c.c., e dell'art. 46, n. 5, l. fall. e la conseguente carenza di legittimazione del curatore a chiedere il subentro nel contratto, piuttosto che il pagamento dell'indennità ovvero del valore di riscatto ⁽⁴⁹⁾. Le Sezioni Unite non si

⁽⁴⁷⁾ Cass., sez. un., 31 marzo 2008, n. 8271, in questa *Rivista*, 2009, II, 29, con nota di Tina, *La legittimazione del curatore fallimentare all'esercizio del diritto di riscatto della polizza vita al vaglio delle Sezioni Unite*. La sentenza è pubblicata anche in *Resp. civ. prev.*, 2008, 1280, con nota di Bugiolacchi, *Previdenza e finanza nei contratti del ramo vita. Prospettive e limiti della soluzione delle Sezioni Unite in tema di fallimento del contraente*; in *Assic.*, 2008, II, 2, 341, con nota di Landini, *Fallimento e assicurazione sulla vita*; in *Giust. civ.*, 2009, I, 2489, con nota di 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 *Foro it.*, 2008, I, c. 2540, con nota di La Rocca, *Le Sezioni Unite e la dimensione evolutivamente assunta ... dall'assicurazione sulla vita*.

⁽⁴⁸⁾ L'insensibilità del contratto di assicurazione alla dichiarazione di fallimento determina la sua prosecuzione, risultando così precluso al curatore fallimentare sia lo scioglimento sia il riscatto. L'unica azione esperibile dalla curatela rimane quella revocatoria relativamente ai premi pagati secondo l'art. 1923, c. 2, c.c., in combinato disposto con l'art. 67 l. fall., nei casi in cui il contratto appaia stipulato non per reali finalità previdenziali, bensì in pregiudizio dei creditori.

⁽⁴⁹⁾ Sempre le Sezioni Unite hanno stabilito che l'impignorabilità si riferisce sia alle somme ancora dovute dall'assicuratore sia a quelle già riscosse dall'assicurato, senza distinzione fra indennità e riscatto, dato che entrambe le modalità di incasso assolvono la funzione previdenziale dei contratti di assicurazione sulla vita. Inoltre, l'insensibilità del contratto rispetto alla dichiarazione di fallimento e l'inacquisibilità alla massa fallimentare delle somme ad esso relative implicano la continuazione del contratto fra l'assicuratore e

occupano delle restanti problematiche sopra trattate in merito alla legittimazione del contraente fallito a designare efficacemente nei confronti della curatela un terzo beneficiario ovvero a cedere il credito verso l'assicuratore. I principi enunciati nella sentenza consentono comunque di rispondere affermativamente a tali dubbi e ciò in considerazione del fatto che il contratto rimane in capo all'assicurato fallito e che, in ogni caso, le somme non potrebbero essere attratte in virtù dell'art. 46, n. 5, l. fall. alla massa fallimentare.

Per quanto riguarda l'esperibilità dell'azione revocatoria da parte della curatela per i premi pagati all'assicuratore, le Sezioni Unite sembrano escluderne l'ammissibilità, tranne per il caso in cui il contratto appaia stipulato non per reali fini previdenziali, bensì in pregiudizio dei creditori. Questo passaggio non risulta del tutto chiaro, dato che il pagamento dei premi configura una diminuzione del patrimonio del fallito e, quindi, si concretizza sempre in un pregiudizio per i creditori. Rimane pertanto il dubbio se possa applicarsi generalmente la disciplina dell'azione revocatoria di cui all'art. 67, c. 2, l. fall., ovvero se la revocatoria possa avere luogo solo in quei casi patologici in cui, ad es., il contraente abbia repentinamente investito la maggior parte del suo patrimonio in una polizza sulla vita poco tempo prima della dichiarazione di fallimento ⁽⁵⁰⁾.

Un altro punto di rilievo riguarda la duplice finalità dell'art. 1923 c.c., disposizione che viene considerata posta sia a tutela della funzione di previdenza nell'interesse dell'assicurato sia a tutela dell'assicuratore, il quale viene messo al riparo dal coinvolgimento nelle procedure esecutive azionate dai creditori dell'assicurato. Quindi, rispetto agli orientamenti precedenti, che consideravano sostanzialmente le due finalità incompatibili fra loro, le Sezioni Unite offrono una nuova lettura dell'art. 1923 c.c., legittimando entrambe le teorie ⁽⁵¹⁾.

l'assicurato fallito, il quale è, sia prima sia dopo la dichiarazione di fallimento, l'unico legittimato a disporre del riscatto.

⁽⁵⁰⁾ Entrambe le ipotesi presuppongono in ogni caso un onere piuttosto impegnativo in capo al curatore, al quale spetterà dimostrare, per il primo caso, la conoscenza da parte dell'assicuratore dello stato di insolvenza dell'assicurato, fermo restando che la richiesta di ripetizione potrà riguardare solo i premi pagati nel semestre anteriore al fallimento. Considerato il fatto che in genere l'assicuratore non ha evidenza della situazione patrimoniale dell'assicurato, si presume che la probabilità di successo dell'azione revocatoria sia remota. Anche nel caso di situazioni sospette, come quella sopra accennata, in cui l'ammontare del valore della polizza equivalga alle risorse residue del contraente, non potrà essere sufficiente la prova dell'intento fraudolento dell'assicurato, bensì dovrà sempre e comunque essere dimostrata (almeno) la consapevolezza dell'assicuratore, elemento che dovrà essere valutato caso per caso in base alle notizie in possesso di quest'ultimo. Del resto, questa impostazione sembra coerente con la disciplina civilistica dell'azione revocatoria di cui all'art. 2901 c.c., (invocabile anch'essa dal curatore entro il quinquennio dalla data dell'atto), che per la revocatoria degli atti a titolo oneroso richiede che il terzo fosse consapevole del pregiudizio arrecato ai creditori.

⁽⁵¹⁾ Restano evidentemente esclusi i contratti di capitalizzazione, che sono emessi da imprese assicurative senza assunzione di alcun rischio demografico. Ad essi non è possibile estendere la disciplina di cui all'art. 1923, né in via analogica né in forza di rinvio espresso nell'ambito delle condizioni contrattuali in ragione del principio di inderogabilità del termine prescrizione affermato nell'art. 2936 c.c.

Infine, per quanto ora interessa, le Sezioni Unite non indicano se il contratto esaminato fosse di tipo finanziario, ma l'assenza di riferimenti al rischio di investimento fa presumere che si trattasse di una polizza tradizionale. Il principio di diritto enucleato nella sentenza delle Sezioni Unite vale, come interpretazione vincolante per i giudici di merito, certamente per i contratti tradizionali. Per quanto concerne i contratti finanziari assicurativi la questione rimane aperta ed è immaginabile che si formino orientamenti delle sezioni semplici della Corte di Cassazione difformi da quello delle Sezioni Unite. Vi è però un iniziale e recente pronunciamento della prima sezione della Corte di Cassazione che fa ritenere applicabile il regime di impignorabilità anche alle polizze finanziarie⁽⁵²⁾. La sentenza, nel considerare la richiesta di un curatore fallimentare che intendeva esercitare il riscatto sostituendosi all'assicurato fallito, accoglie il ricorso del beneficiario, reputando irrilevante l'evidente natura finanziaria dei contratti. E' quindi possibile che si formi anche sulle polizze finanziarie un orientamento conforme a quello delle Sezioni Unite, ma ciò non esclude che possano maturare anche decisioni sfavorevoli all'impignorabilità, specialmente se dovessero rilevare più marcatamente le finalità dell'operazione.

8. *La qualificazione civilistica delle polizze unit e index linked.* – Il principio di diritto affermato dalla Corte di Cassazione sembrerebbe poter trovare applicazione in modo indipendente dalla natura, esclusivamente assicurativa od anche mista, del contratto. E' tuttavia necessario valutare specificamente se i prodotti finanziari assicurativi di tipo *index* o *unit linked* possano rientrare nell'ambito della disciplina civilistica riservata ai contratti assicurativi sulla vita ed in tale ambito valutare se ad essi sia applicabile anche la norma sull'impignorabilità ed insequestrabilità⁽⁵³⁾.

E' noto che le polizze collegate ad indici e quelle ancorate a fondi di investimento possono prescindere dal garantire all'assicurato un risultato minimo. E' tale aspetto a mettere in dubbio la natura previdenziale, che sembra invece orientata ad una logica strettamente finanziaria. Nelle polizze *linked* la prestazione non è determinata nel valore al momento della conclusione del contratto, ma dipende da un parametro di riferimento suscettibile di variazione nel corso della durata del rapporto⁽⁵⁴⁾.

⁽⁵²⁾ Cass., sez. prima, sentenza 31 ottobre 2012 n. 18841, in *Il Fall.*, 2012, 1408. Sebbene dalla motivazione non si possa desumere la natura finanziaria delle polizze, a seguito di una ricerca effettuata presso la cancelleria del Tribunale di Reggio Emilia, è risultato dal decreto impugnato che le polizze oggetto del pignoramento annullato dalla Corte di Cassazione fossero di tipo finanziario e precisamente una polizza *index linked* ed una polizza *unit linked* con sottostante un fondo interno assicurativo.

⁽⁵³⁾ Evidenzia il tema PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, Milano, 2011, 71 ss., ove si sottolinea che la qualificazione civilistica influenza anche l'attribuzione della prestazione al beneficiario, nell'assicurazione sulla vita a favore di terzo, al di fuori delle regole previste dal diritto successorio. Per una più ampia analisi sul peculiare regime, derivante dall'applicazione dell'art. 1920, c. 3, c.c., si veda da ult. SIRI, *Premorienza del beneficiario nell'assicurazione sulla vita*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, I, 619.

⁽⁵⁴⁾ Da ult. per tutti GIAMPAOLINO, *Le assicurazioni. L'impresa – I contratti*, nel *Tratt. dir. comm.*, fondato da Buonocore e diretto da Costi, sez. III, vol. 3, Torino, 2013, 386;

Emerge chiaramente la differenza con la tipologia classica del contratto di assicurazione sulla vita, che si caratterizza per prestazioni minime predeterminate, sia per quanto attiene l'ammontare del premio che per quanto riguarda la somma assicurata, attraverso i contratti c.d. rivalutabili. Come è noto, la possibilità per l'assicuratore di modulare in vari modi il rischio di investimento, sopportandone solo una minima parte ovvero allocandone, a seconda degli eventi contrattuali, i risultati sull'investitore - assicurato, rappresenta la più considerevole innovazione di prodotto per diversificare l'offerta e per fronteggiare il maggior assorbimento di capitale che caratterizza i contratti tradizionali ⁽⁵⁵⁾.

La letteratura giuridica è prevalentemente orientata a considerare che la mancanza di una garanzia finanziaria a favore dell'assicurato e la contenuta rilevanza della specifica prestazione in caso di decesso dell'assicurato sotto forma di maggiorazione del capitale liquidato, conferiscano alle polizze *linked* natura prevalentemente finanziaria. La considerazione è senza dubbio condivisibile, posto che tali argomentazioni hanno contribuito ad attrarre le forme di risparmio assicurativo nell'ambito della disciplina applicata ai prodotti finanziari con analoga funzione di investimento ed, in ultimo, hanno determinato le condizioni per una maggiore protezione degli stessi contraenti ⁽⁵⁶⁾.

IRRERA, *L'assicurazione: l'impresa e il contratto*, nel *Tratt. dir. comm.* diretto da Cottino, X, Padova, II ed., 2011, 442. Sull'evoluzione dei contratti assicurativi con rischio di investimento, ampiamente, ROSSETTI, *Polizze "linked" e tutela dell'assicurato*, in *Assic.*, 2002, I, 223; GAMBINO, *Linee di frontiera tra operazioni di assicurazioni e bancarie e nuove forme tecniche dell'assicurazione mista sulla vita a premio unico*, in *Assic.*, 1993, I, 161 ss.; BRAUNER, *La combinazione tra assicurazione sulla vita e fondo di investimento. Dai contratti "variabili" ai "prodotti misti" assicurativo - finanziari*, in *Dir. econ. assic.*, 1992, 125; GALGANO, *Il prodotto "misto" assicurativo - finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1988, 91; BIN, *Il prodotto "misto" assicurativo - finanziario*, in *Assic.*, 1988, 351; FANELLI, *Assicurazione sulla vita e intermediazione finanziaria*, in *Assic.*, 1986, I, 201.

⁽⁵⁵⁾ Il Regolamento Isvap n. 19/2008, disponibile sul sito www.ivass.it, articola il rischio di investimento in tre partizioni: il rischio *performance*, che consiste nell'insuccesso dell'investimento, per cui il valore degli indici di riferimento o delle quote del fondo sono inferiori rispetto al capitale investito; il rischio di base, che consiste nell'impossibilità per l'assicuratore di rispettare gli impegni presi con l'assicurato; il rischio di controparte, che consiste nell'inadempimento da parte dell'emittente dei titoli acquistati dall'assicuratore. In senso critico verso tale distinzione, riferibile anche alla previgente Circolare Isvap n. 332 del 25 maggio 1998, si veda VOLPE PUTZOLU, *Le polizze Unit linked e Index linked*, *Assic.*, 2000, 236, che limita il rischio di investimento al rischio di *performance*.

⁽⁵⁶⁾ LENER, *L'offerta al pubblico di fondi pensione, polizze assicurative e strumenti finanziari in prospettiva italiana e comparata*, in *Contr. impr. Eur.*, 2006, 495; ID., *Il prodotto "assicurativo" fra prodotto "finanziario" e prodotto "previdenziale"*, in *Dir. econ. ass.*, 2005, 1233. Ritiene invece estranee alla tipica funzione assicurativa anche polizze indicizzate che pure garantiscano la restituzione del capitale STELLA RICHTER, *Obbligo di restituire e obbligo di gestire nell'attività finanziaria: alla ricerca di una disciplina per gli ibridi bancari e assicurativi*, in *Banca impr. soc.*, 2002, 495. Sulla natura esclusivamente finanziaria dei contratti di capitalizzazione e per la necessità che sull'assicuratore gravi, almeno parzialmente, un rischio finanziario nei contratti *index* o *unit linked* si veda CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione ed attività assicurativa*, Milano, 2011, 129. In assenza di un rischio assorbito dall'impresa assicurativa, i contratti *index* e *unit linked* dovrebbero essere considerati come contratti innominati di investimento. In tal senso, si

Solo di recente è emerso che la funzione previdenziale sarebbe compromessa dalla traslazione del rischio di investimento a carico dell'assicurato, mentre l'assenza di significative prestazioni correlate al rischio demografico determinerebbe la correlata inapplicabilità dell'art. 1923 c.c., ⁽⁵⁷⁾. Secondo un altro orientamento, invece, la disciplina prudenziale applicabile all'impresa di assicurazione rappresenterebbe un dato normativo rilevante anche per la qualificazione dei contratti *linked* fra quelli assicurativi ⁽⁵⁸⁾. Del resto, la normativa comunitaria si limita a descrivere gli eventi assicurati (assicurazione per il caso di vita, per il caso di morte, mista, mista con contro assicurazione, assicurazione di rendita), ma non disciplina le caratteristiche delle prestazioni contrattuali, comprese quelle dipendenti da eventi legati alla durata della vita umana ⁽⁵⁹⁾. In forza di tale ricostruzione, si può parlare propriamente di rischio demografico solo in caso di assicurazioni sulla vita caratterizzate dall'incertezza del verificarsi dell'evento, mentre nelle forme nelle quali l'evento è incerto solo nel "quando", il rischio demografico non si presenta sempre come elemento di rischio distinto dal rischio di investimento, bensì è la conseguenza del rischio di investimento assunto con la garanzia del pagamento di una somma predeterminata ⁽⁶⁰⁾. Perciò, sarebbe irrilevante l'allocazione del rischio di investimento anche a fini

vedano GAMBINO, *La responsabilità e le azioni privatistiche nella distribuzione dei prodotti finanziari di matrice assicurativa e bancaria*, in *Assic.*, 2007, I, 191, a 192, e CORRIAS, *op. ult. cit.*, 132.

⁽⁵⁷⁾ In arg. si veda PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, (nt. 53), 75, ove si osserva che è "logico inferirne la sua applicabilità alle sole polizze *linked* che assolvono in concreto tale funzione, per la realizzazione della quale non è sufficiente la mera corresponsione, al verificarsi del rischio [*rectius* dell'evento] demografico, di un capitale o di una rendita ... ma è, altresì, necessario che l'impresa assicurativa eroghi all'assicurato o al beneficiario una prestazione che gli consenta di far 'effettivamente' fronte ai bisogni di cui l'evento demografico è foriero". Per l'inapplicabilità sembra propendere anche IRRERA, *L'assicurazione: l'impresa e il contratto*, (nt. 54), 445, quando lo scopo previdenziale non risulti realizzato attraverso la protezione del capitale dall'inflazione. In una prospettiva più generale, argomenta una lettura restrittiva della funzione previdenziale, intesa come "adeguatezza delle prestazioni preventivate alle esigenze di vita", in riferimento ai principi ed ai valori costituzionali CORRIAS, *La causa del contratto di assicurazione: tipo assicurativo o tipi assicurativi?*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, 41, a 67.

⁽⁵⁸⁾ FRIGESSI DI RATTALMA, *La qualificazione delle polizze linked nel diritto dell'Unione europea*, in *Assic.*, 2013, I, 3, a 15; VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie, Tuf e codice civile*, in *Assic.*, 2012, I, 399, a 407; PROCOPIO, *Pignorabilità e sequestrabilità delle polizze vita e delle posizioni previdenziali e complementari*, in *Dir. econ. ass.*, 2010, 319; VOLPE PUTZOLU, *Le polizze Unit linked e Index linked*, (nt. 55), 236.

⁽⁵⁹⁾ VOLPE PUTZOLU, *Le polizze Unit linked e Index linked*, (nt. 55), 241; ID., *Le polizze linked tra norme comunitarie, Tuf e codice civile*, in *Assic.*, 2012, I, 399, a 402.

⁽⁶⁰⁾ Si tratta dell'assicurazione a vita intera a premio unico e all'assicurazione mista a premio unico nella quale la somma garantita in caso di premorienza è uguale a quella garantita a scadenza. In queste forme assicurative il rischio demografico è la conseguenza del rischio di investimento assunto con la garanzia del pagamento di una somma predeterminata, anche soltanto nel minimo, a fronte dell'incertezza del momento in cui questa sarà dovuta. Si veda ancora VOLPE PUTZOLU, *Le polizze Unit linked e Index linked*, (nt. 55), 241 ss.

della definizione dell'art. 1882 c.c. relativa al contratto di assicurazione. La conclusione troverebbe riscontro nel fatto che la disciplina codicistica richiederebbe soltanto che la prestazione sia condizionata al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, mentre non sarebbe necessario il verificarsi di un rischio connesso con la durata della vita inteso in senso probabilistico, che non è contemplato dalle norme del codice relative al contratto di assicurazione sulla vita.

In definitiva, secondo tale argomentazione, tutte le polizze *linked*, a prescindere quindi se rappresentino o meno un rischio di investimento per l'assicuratore e se siano strutturate sulla base di una rilevante componente di rischio demografico, sono contratti di assicurazione rientranti nella definizione dell'art. 1882 c.c., e disciplinati quindi dagli articoli 1919-1927 c.c. per quanto concerne le disposizioni specifiche sull'assicurazione sulla vita. La nozione del codice civile, sarebbe quindi "neutra" per quanto riguarda la finalità del contratto, che potrà essere o meno previdenziale, così come neutra sarebbe la disposizione dell'art. 1923 c.c., che non si giustifica con la funzione previdenziale del contratto, ma solo con la protezione dell'assicuratore dalle iniziative dei creditori del contraente⁽⁶¹⁾. Del resto, anche il risparmio che si dirige verso forme di previdenza complementare e che si realizza attraverso contratti di assicurazione, consente di destinare il premio a contratti di tipo *unit linked* senza alcuna garanzia di restituzione del capitale o di rendimento garantito⁽⁶²⁾. Ciononostante, l'evoluzione del panorama legislativo e l'equiparazione dei prodotti assicurativi indicizzati alla disciplina sull'offerta al pubblico dei prodotti finanziari induce a considerare con sempre maggiore cautela l'automatica applicazione delle disposizioni civilistiche sul contratto di assicurazione, fra cui proprio quella che stabilisce l'impignorabilità e l'insequestrabilità delle somme assicurate attraverso contratti di tipo *index* o *unit linked*⁽⁶³⁾.

9. *La nuova giurisprudenza di merito originata da polizze con rischio di investimento a carico dell'assicurato.* – Il contributo della giurisprudenza sull'impignorabilità delle polizze non è stato storicamente significativo sino

(61) In tal senso si veda ancora VOLPE PUTZOLU, *Le polizze linked tra norme comunitarie, Tuf e codice civile*, (nt. 58), 408, ove si osserva che se la funzione fosse solo quella previdenziale la tutela del credito di assicurazione dovrebbe comprendere anche le somme rimosse dai beneficiari e non soltanto le somme dovute dall'impresa di assicurazione.

(62) I contratti *unit linked* sono espressamente inclusi fra le forme pensionistiche individuali dall'articolo 13, c. 1, lettera b), del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252. In arg., per tutti, si veda MARTINA, *Fondi pensione chiusi e gestione dei rischi*, Milano, 2008, 41.

(63) In tale prospettiva è stato evidenziato che il codice delle assicurazioni avrebbe sensibilmente accelerato il processo di declassazione delle disposizioni generali sul contratto di assicurazione contenute nel codice civile "da normativa generale applicabile a tutti i contratti di assicurazione a normazione speciale in quanto riferibile ad una *species*, per quanto assai ampia di prodotti assicurativi: quelli caratterizzati dal rischio di un evento futuro e incerto": così CORRIAS, *L'assicurato-investitore: prodotti, offerta e responsabilità*, in *Assic.*, 2011, I, 387, 393.

all'emergere della crisi finanziaria ⁽⁶⁴⁾. Nel caso più celebre, pur riconoscendosi lo scopo di investimento, la polizza *linked* è stata qualificata come contratto di assicurazione sulla vita ed è stata perciò applicata la disposizione sull'impignorabilità e l'insequestrabilità ⁽⁶⁵⁾. A tal fine, è stato considerato che nel contratto non fosse stata eliminata ogni connessione con l'evento attinente alla vita umana. Inoltre, scopo di investimento e funzione previdenziale sono stati ritenuti obiettivi compatibili all'interno di uno stesso contratto assicurativo. Infine, la mera previsione della facoltà di riscatto da parte del contraente, da sola, non è stata considerata sufficiente ad escludere la connessione tra contratto ed evento attinente la vita umana ⁽⁶⁶⁾.

A seguito della crisi finanziaria che ha coinvolto anche il mercato assicurativo italiano, sotto forma di mancato rimborso di obbligazioni emesse da *Lehman Brothers* o dalle banche islandesi, la giurisprudenza di merito ha diffusamente approfondito il tema relativo alla qualificazione del contratto ⁽⁶⁷⁾. In tale peculiare panorama, le sentenze affermano frequentemente l'incompatibilità della causa del contratto di assicurazione sulla vita con l'esposizione ad un rischio finanziario, per pervenire all'applicazione delle regole di comportamento previsto dal testo unico della finanza anticipando la disciplina introdotta con la legge sulla tutela risparmio ⁽⁶⁸⁾.

⁽⁶⁴⁾ Trib. Bologna, 12 gennaio 2001 (ord.) e Trib. Bologna 23 maggio 2001, in *Assic.*, 2002, II, 164. Nello stesso senso, da ult., Trib. Cassino, 13 dicembre 2010, inedita.

⁽⁶⁵⁾ Per le caratteristiche dell'operazione (elevato ammontare del premio, apparente inesistenza di una *causa solvendi*, età avanzata del contraente) la polizza avrebbe realizzato una donazione indiretta, ipotesi dalla quale l'attore faceva derivare un grave rischio per la tutela della sua quota di eredità, qualora a tale polizza fosse stata applicabile la disciplina dell'art. 1923 c.c.

⁽⁶⁶⁾ La carenza di ulteriori informazioni nella sentenza circa il contenuto del contratto non consente però di comprendere se il riferimento all'evento morte sia da intendere come l'esistenza di un rischio demografico sottostante alla polizza ovvero come una mera occasione di pagamento.

⁽⁶⁷⁾ Sul tema BET, *Le linked life policies*, in *Società*, 2012, n.3, 318; GUADAGNO, *La natura delle polizze unit linked e la disciplina applicabile*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, II, 155; TARANTINO, *Caveat emptor: polizze index linked e garanzia di restituzione del capitale alla scadenza*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, II, 617, a commento di Trib. Milano, 21 dicembre 2009, ivi, 603; GOBIO CASALI, *Polizze linked e caso Lehman Brothers: tramonto della funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita?*, in *Giur. it.*, 2010, c. 2349; BECHI - PALMIERI, *Polizze "index linked" e tutela (individuale e collettiva) dei sottoscrittori*, in *Foro it.*, 2010, c. 1644; GRECO, *Violazione del principio di buona fede e tutela dei sottoscrittori di polizze vita index linked*, in *Obbl. contr.*, 2010, 584; PARRELLA, *La ripartizione del rischio finanziario nelle polizze index linked: un caso Lehman Brothers*, in *Società*, 2010, 459; SALANITRO, *Prodotti finanziari assicurativi collegati ad obbligazioni Lehman Brothers*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, I, 491.

⁽⁶⁸⁾ Ad es. per i contratti *unit linked* si vedano Trib. Gela, 2 marzo 2013, disponibile sul sito www.ilcaso.it; Trib. Mantova, 26 giugno 2012, disponibile sul sito www.ilcaso.it; Trib. Verona 23 settembre 2009, in *Danno resp.*, 2010, 1129 e disponibile sul sito www.ilcaso.it. Per i contratti *index linked* si vedano, fra le molte, Trib. Roma, 2 maggio 2012, disponibile sul sito www.ilcaso.it; Trib. Milano, sentenza 12 febbraio 2010, in *Società*, 2010, 971, con nota di Guffanti, *Le limitazioni di responsabilità nei contratti assicurativo -*

Sono, invece, ancora rare le decisioni di merito che si pronunciano esplicitamente sull'inapplicabilità dell'art. 1923 alle polizze finanziarie. Esse la escludono per effetto di una valutazione fondata sull'assenza di un bisogno previdenziale, che viene desunta dalla natura finanziaria dell'investimento effettuato ⁽⁶⁹⁾ o dalla ritenuta assenza di rischio demografico a carico dell'assicuratore ⁽⁷⁰⁾. La prima motivazione, in particolare, non pare del tutto persuasiva, specie se si intendono le polizze previdenziali solo come uno strumento limitato a creare una provvista per il periodo di vita successivo al pensionamento, ovvero come fonte di sostentamento per le persone che sopravvivranno al contraente ⁽⁷¹⁾. Analoghe considerazioni valgono anche per la seconda argomentazione, sviluppata dalla giurisprudenza di merito sull'assenza di rischio demografico, visto che la ricerca del peso della prestazione correlata all'evento della vita umana è comunque consapevole della prevalente natura finanziaria dell'operazione. In conclusione, è discutibile l'approccio delle recenti sentenze delle corti di merito, quando muovono dalla semplice constatazione della natura finanziaria del contratto e ne fanno automaticamente discendere la sottrazione al

finanziari; in *Assic.*, 2010, II, 378; in *Foro it.*, 2010, I, c. 1626, con nota di Bechi – Palmeri, *Polizze "index linked" e tutela (individuale e collettiva) dei sottoscrittori*; Trib. Milano, 21 dicembre 2009 in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, II, 603.

⁽⁶⁹⁾ Trib. Parma, 10 agosto 2010, con nota di Bugiolacchi, *"I prodotti finanziari assicurativi"*; *considerazioni in tema di qualificazione giuridica e disciplina applicabile*, in *Resciv. prev.*, 2011, 868. La sentenza è pubblicata anche in *Dir. econ. ass.*, 2011, 2, 712 con nota di Schettino, *Impignorabilità delle polizze Index Linked: la funzione previdenziale delle polizze di assicurazione sulla vita ed in Società*, 2011, 55, con nota di Guffanti, *La funzione previdenziale dei contratti assicurativo – finanziari*; in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, I, 189, con nota di Palmentola, *Sulla pignorabilità delle polizze index linked*. In arg. si veda anche ACCINNI – PISANI, *Le polizze linked al vaglio della giurisprudenza*, in *Strum. finan. fisc.*, 2011, 89.

⁽⁷⁰⁾ Trib. Cagliari, 24 giugno 2010, in *Riv. giur. sarda*, 2011, 394, con nota di Landini, *Art. 1923 cod. civ. e polizze index*, ove si afferma che il rischio demografico è totalmente inesistente quando l'assicuratore incassi il premio intero all'atto della sottoscrizione e si obblighi al pagamento nel caso "morte a vita intera" e cioè ad evento praticamente certo. In questo caso, secondo la citata sentenza, il rischio c.d. demografico è totalmente inesistente ed il rischio di investimento è completamente a carico dell'assicurato, mentre l'obbligazione dell'assicuratore è limitata al pagamento del valore del capitale investito al momento dell'evento, in base agli indici di riferimento.

⁽⁷¹⁾ La stesse Sezioni Unite, nella sentenza 31 marzo 2008, n. 8271, (nt. 47), hanno considerato che l'art. 1923 c.c., è volto a tutelare lo scopo previdenziale unitamente all'obiettivo di effettuare un'operazione di risparmio. Inoltre, il verificarsi dell'evento morte fa acquisire in capo al beneficiario una prestazione, nella quale la finalità di risparmio concorre con quella previdenziale, come si desume dal seguente passaggio della motivazione: "Il collegio ritiene 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".

regime dell'impignorabilità ⁽⁷²⁾. Lo stesso tema si ritrova anche nella disciplina regolamentare che viene apprestata per la classificazione dei contratti nell'ambito dei rami di autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa.

10. *La struttura dei contratti linked nella politica regolamentare dell'Autorità di vigilanza assicurativa.* – La disciplina dei contratti *index* e *unit linked* si è tradotta in varie circolari e poi nei regolamenti di attuazione del codice delle assicurazioni. Il principio espresso è rimasto invariato: non possono essere considerati contratti di assicurazione sulla vita umana e, pertanto, non possono essere incluse nel ramo terzo quelle polizze le cui condizioni contrattuali siano articolate in modo tale da rendere, di fatto, l'entità e l'effettiva erogazione delle singole prestazioni, per il caso di sopravvivenza o per il caso di morte, indipendenti dalla durata della vita della testa assicurata. Pertanto, possono essere ricompresi fra le polizze *linked* solo i contratti di assicurazione sulla durata della vita umana se direttamente collegati a fondi di investimento ovvero ad indici azionari o altri valori di riferimento, quando sono caratterizzati dalla presenza di un "effettivo impegno" da parte dell'impresa a liquidare, per il caso di sopravvivenza, per il caso di morte o per entrambi, prestazioni assicurate il cui valore, o quello dei corrispondenti premi, sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico ⁽⁷³⁾.

Il quadro regolamentare reputa necessario l'assorbimento da parte della compagnia di un rischio demografico, mentre l'assunzione del rischio di investimento parrebbe eventuale. La posizione dell'Autorità di vigilanza sembra pertanto concentrata sulla necessità di una prestazione effettivamente correlata ad un evento attinente alla durata della vita umana, mentre non considera indispensabile l'assunzione del rischio di investimento da parte dell'assicuratore. Vero è, tuttavia, che al manifestarsi dell'attuale crisi finanziaria l'Isvap è sembrata propensa a rivedere la precedente posizione, ravvisando come necessaria la presenza sia del rischio demografico che di una garanzia in caso di decesso determinata almeno in misura pari al premio versato.

⁽⁷²⁾ In arg. PIRAS, *Le polizze variabili nell'ordinamento italiano*, (nt. 53), 75, che conclude rilevando come l'applicabilità dell'art. 1923 c.c., deve essere riservata alle sole polizze *linked* che assolvono in concreto alla funzione previdenziale, per la cui realizzazione non è sufficiente la mera corresponsione di un capitale o di una rendita pari al valore delle quote o degli strumenti finanziari a cui la polizza è collegata, ma è necessario che l'impresa "eroghi al beneficiario una prestazione che consenta di far fronte ai bisogni a cui l'evento è foriero". Al riguardo si noti che i contratti *linked* generalmente prevedono non già la corresponsione del valore corrente dell'investimento ma di un suo – seppur ridotto – valore maggiorato con costi di copertura che incidono direttamente sulla componente finanziaria.

⁽⁷³⁾ ISVAP, *Relazione al Regolamento n. 29 del 16 marzo 2009*, 2. In precedenza si veda la Circolare Isvap n. 332 del 24 maggio 1998. Tale posizione è stata tradotta nell'art. 6 del Regolamento Isvap n. 29/2009. La medesima problematica si ripropone, con riferimento alla disciplina contabile basata sui principi internazionali, relativamente alla definizione di contratto assicurativo secondo l'Ifrs 4, laddove esclude dal novero dei contratti assicurativi quelle polizze nelle quali l'assicuratore non assume un rischio assicurativo significativo, per considerarle come contratti di investimento. In arg. RACUGNO, *L'informativa di bilancio secondo gli IAS/IFRS relativa ai contratti assicurativi acquisiti in un trasferimento di portafoglio. Introduzione*, in *Riv. soc.*, 2010, 447.

Nella preparazione del Regolamento sulla disciplina delle polizze *index linked* (74), l'Autorità ha ulteriormente cercato di tradurre in pratica l'indicazione in forza della quale, "i contratti *index* devono essere caratterizzati da un 'impegno effettivo' da parte dell'impresa a liquidare prestazioni i cui valori siano strettamente dipendenti da valutazioni di tipo demografico". Il principio avrebbe trovato espressione nella disposizione dove era richiesto che la copertura assicurativa in caso di decesso fosse determinata nel minimo in misura pari al premio versato. Invece, nella versione finale del Regolamento Isvap n. 32 tale previsione non è stata conservata, avendo l'Autorità preferito imporre esclusivamente l'assunzione, in capo all'impresa di assicurazione, del rischio di controparte sia per la componente obbligazionaria sia per quella derivativa dell'investimento finanziario, onde scongiurare il ripetersi di altri casi come quelli originati dalla concentrazione in un unico sottostante, come per *Lehman Brothers* o le "Banche islandesi", degli investimenti ai quali la polizza era stata correlata. In tal modo, la principale innovazione del Regolamento Isvap n. 32/2009 è stata quella di fare sì che gli assicurati non fossero più esposti al rischio di controparte dei soggetti che emettono gli strumenti finanziari che l'impresa impiega quali attivi sottostanti al contratto *index linked* (75).

In ogni caso, la disciplina settoriale non offre una soluzione di ordine sistematico all'interrogativo di fondo circa il bilanciamento fra la determinazione delle prestazioni dipendenti dal rischio demografico e l'allocazione del rischio finanziario. Si limita, negli interventi più stringenti, come nel caso delle polizze *index linked*, a stabilire un minimo comune denominatore sul versante della conservazione di una parte dei rischi di investimento sull'impresa di assicurazione. E', tuttavia, sempre riaffermato, come principio generale, un criterio qualitativo che postula un "effettivo impegno" da parte dell'impresa a liquidare, per il caso di sopravvivenza, per il caso di morte o per entrambi, prestazioni assicurate il cui valore, o quello dei corrispondenti premi, sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico. La ragione probabilmente dipende dall'assenza di un contesto normativo, non solo nazionale, ma anche comunitario, che esplicitamente attribuisca all'Autorità di vigilanza il potere di individuare i requisiti minimi dei contratti *linked*, con particolare riferimento alle condizioni nelle quali il rischio di investimento non può essere allocato del tutto sull'assicurato ovvero in relazione alla determinazione quantitativa dell'effettivo impegno connesso al rischio

(74) ISVAP, *Documento di consultazione n. 30 del 22 dicembre 2008: schema di regolamento recante le disposizioni con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o ad un altro valore di riferimento di cui all'articolo 41, c. 2, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private.*

(75) Sul Regolamento Isvap n. 32/2009 si veda CORVINO – ROBERTI, *La nuova normativa in tema di prodotti assicurativi index linked; presupposti e principali innovazioni*, in *Dir. econ. ass.*, 2010, 297. Il contraente assume soltanto il rischio di mercato relativo all'andamento dell'indice o del paniere, sempre che l'impresa non presti anche la garanzia di rendimento, rimanendo pertanto al riparo dal rischio di insolvenza degli emittenti delle obbligazioni nelle quali l'impresa assicurativa investe per coprire l'impegno di restituzione del capitale a scadenza od in caso di riscatto o di decesso. Per un'essenziale esposizione sulla disciplina regolamentare si veda invece VECCHIO, *La tutela legale degli investitori. Disciplina civilistica dei prodotti finanziari*, Milano, 2011, 201 ss.

demografico, proprio per consentire al contratto *linked* di realizzare anche la sua funzione previdenziale e non solo quella di investimento.

11. *La funzione previdenziale nei contratti finanziari assicurativi index e unit linked.* – Le caratteristiche dei contratti assicurativi non sono puntualmente stabilite neppure nelle direttive comunitarie. Le norme dell'ordinamento europeo si limitano a classificare i contratti assicurativi attraverso una partizione nei c.d. rami, attraverso i quali viene specificata l'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa ⁽⁷⁶⁾. La ripartizione per rami, in particolare quella fra contratti tradizionali, classificati nel ramo primo, e polizze indicizzate con rischio di investimento a carico dell'assicurato, inserite nel ramo terzo, non si presta a conformare adeguatamente le diverse tipologie dei contratti assicurativi. Eppure gli stessi contratti variano in funzione del rischio assicurato e della struttura finanziaria che contribuisce al risultato della prestazione contrattuale ⁽⁷⁷⁾. Infatti, la differenza fra contratti tradizionali e le polizze *linked* emerge nel modo in cui la gestione finanziaria effettuata dalla compagnia contribuisce alla prestazione assicurata.

Nei prodotti rivalutabili l'assicurato conosce il rendimento minimo che gli verrà attribuito al momento dell'erogazione della prestazione e l'eventuale extra-rendimento che gli verrà riconosciuto fino alla scadenza del periodo di rivalutazione in corso ⁽⁷⁸⁾. Nel ramo primo, quindi, la compagnia si deve impegnare da subito ad esplicitare la prestazione minima alla quale il cliente avrà diritto, che viene calcolata tenendo conto sia della componente che dipende dal rischio demografico sia di quella finanziaria che è influenzata dall'andamento dei tassi di interesse e, più in generale, dei mercati. Simili caratteristiche attenuano il rischio di investimento a carico dell'assicurato e ad oggi giustificano regole e criteri di valutazione contabili peculiari e differenti rispetto a quelli degli altri prodotti di investimento.

Nei contratti di ramo terzo, invece, i profili demografico e finanziario sono fra loro indipendenti e la prestazione non è più definita in termini di ammontare ma (come nei contratti *unit linked*) in termini di numero di unità di conto o (come nei contratti *index linked*) in funzione dell'andamento di un parametro di riferimento. Quand'anche tali contratti prevedano garanzie di rendimento assoluto, rimane una differenza strutturale rispetto ai prodotti di ramo primo, dato che la componente di

⁽⁷⁶⁾ Si veda l'art. 2, c. 1, del codice delle assicurazioni private e, prima, la tabella I allegata al d. lgs. n. 174/1995. Per una distinzione fondata sulla ridefinizione della funzione previdenziale, che esclude i contratti di ramo III se sull'assicuratore non grava almeno in parte un rischio di investimento, si veda CORRIAS, *Previdenza, risparmio ed investimento nell'assicurazione sulla vita*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 89, a 96.

⁽⁷⁷⁾ Così le assicurazioni per il caso morte – sia temporanee sia a vita intera – hanno la finalità di proteggere i beneficiari designati dalle conseguenze finanziarie del decesso dell'assicurato.

⁽⁷⁸⁾ Il Regolamento Isvap n. 38/2011 è volto a definire regole di trasparenza della gestione in ordine ai criteri di valutazione delle attività assegnate alle gestioni separate, alla determinazione del rendimento della gestione e dell'ammontare minimo delle attività che devono costituire la gestione separata.

extra-performance non viene determinata sulla base di un rendimento del periodo precedente, ma viene calcolata sul valore del fondo interno o dell'indice al momento dell'evento. In breve, osservando il fenomeno dal punto di vista economico emerge che i contratti tradizionali e quelli indicizzati si differenziano per la modalità di determinazione della prestazione d'investimento resa dall'assicuratore, ma hanno in comune la necessità di circoscrivere la prestazione ad un rischio di tipo demografico. Più semplicemente, un rischio d'investimento a carico del contraente sussiste anche per i prodotti tradizionali, ma è attenuato dalle regole che stabiliscono peculiari modalità di gestione finanziaria. Ciò consente nelle polizze rivalutabili o con partecipazione agli utili di configurare una tipologia di contratto di investimento tendenzialmente a lunga durata che non richiede particolare attività di monitoraggio, rendendo tali prestazioni contrattuali, almeno tendenzialmente, indifferenti agli andamenti di mercato.

Se, invece, si osserva il tema nella sola prospettiva giuridica, il quadro che emerge circa la qualificazione delle polizze vita si profila molto frastagliato e non riconducibile ad una visione unitaria. La giurisprudenza è ancora incerta sull'identificazione del confine fra rischio di investimento e rischio assicurativo ed è portata ad escludere, assai semplicisticamente, ogni polizza indicizzata e finanche quelle rivalutabili, perché stipulate a vita intera. Di tal ché le sole polizze a scopo previdenziale sarebbero, per certo, le assicurazioni temporanee per il caso morte od i piani pensionistici individuali, nonostante l'utilizzo di contratti *unit linked* con rischio di investimento a carico dell'aderente.

A prescindere dalla divisibilità della possibili classificazioni, resta il problema di fondo circa la funzione essenziale della prestazione assicurativa in un contratto che, tanto nelle forme tradizionali quanto in quelle indicizzate, ha comunque uno scopo d'investimento collegato ad un evento della vita umana. In attesa di una più precisa definizione normativa sulle caratteristiche minime per la realizzazione della finalità previdenziale nelle polizze indicizzate, sarebbe opportuno considerare in modo più appropriato la combinazione di prestazioni assicurative e finanziarie che il contraente si propone nel momento di sottoscrizione della polizza e che normalmente sono diversamente congegnate, via via che il contratto inizia ad avere esecuzione sino ad arrivare alla scadenza predefinita o comunque al maturare di prestazioni significative.

Se si torna al tema dal quale si è partiti, l'esclusione dal patrimonio fallimentare ha fatto emergere una questione di fondo ben più ampia, dato che non vi sono parametri certi in base ai quali accertare se una polizza tradizionale o, ancor più, una indicizzata possa essere considerata come un contratto di assicurazione di natura previdenziale e non come un contratto esclusivamente finanziario. Nello stesso tempo, il dibattito sull'esclusione dal patrimonio fallimentare ed in particolare la giurisprudenza di legittimità incorporano implicitamente anche una possibile soluzione. La funzione previdenziale assolta dall'art. 1923 c.c., include, essenzialmente, una protezione dell'operazione di investimento effettuata dall'assicuratore, cosicché siano impediti interruzioni dell'attività di gestione delle attività finanziarie nel corso della durata contrattuale. Ciò può sembrare soltanto un privilegio a favore dell'impresa assicurativa, che rimane insensibile alle vicende del contraente assicurato nei suoi rapporti con i creditori, così come, sempre per disposizione del codice civile, l'attribuzione del beneficio rimane ugualmente insensibile ai rapporti fra contraente assicurato ed i suoi eredi.

La continuità dell'esecuzione della prestazione dovuta dall'assicuratore rappresenta anche un criterio, giuridicamente rilevante, che potrebbe contribuire a risolvere o quantomeno a circoscrivere il dibattito sulla funzione previdenziale dell'assicurazione sulla vita. La finalità di una polizza, specialmente se *unit* o *index linked*, dovrebbe essere quella di consentire e garantire, nel momento in cui si verifica un evento che interrompe anticipatamente ed involontariamente l'orizzonte temporale di investimento, stabilito come minimale nel prospetto informativo, un *surplus* di protezione per i beneficiari del contratto. In altri termini, l'effettività della prestazione associata all'assorbimento del rischio demografico da parte dell'impresa assicurativa non dovrebbe essere determinata attraverso proporzioni astrattamente prestabilite di maggiorazione sul capitale investito, per la semplice ragione che risulterebbero *ex post* comunque discutibili.

Al contrario, l'effettività della prestazione associata all'assorbimento del rischio demografico dovrebbe essere realizzata attraverso la costruzione di una protezione specifica, attuata con garanzie finanziarie più accentuate nel caso di eventi che interrompono l'investimento prima che esso abbia raggiunto il suo orizzonte temporale minimo. E' evidente che tale protezione dovrebbe emergere nel prospetto informativo fra le caratteristiche essenziali del prodotto, insieme al grado di rischio ed al rendimento atteso a scadenza. Una simile evoluzione giustificerebbe anche un ripensamento dell'attuale stile di presentazione delle informazioni, che con l'approdo al testo unico della finanza ha caratterizzato i prodotti di ramo terzo, marginalizzando la componente assicurativa.

Nella stessa prospettiva, specialmente nei contratti a vita intera, la prestazione per il caso di decesso, incorporata in un prodotto finanziario assicurativo, dovrebbe consentire di recuperare almeno i costi, sopportati dall'investitore, come spese di ingresso e di gestione. Nel corso del contratto la copertura assicurativa dovrebbe gradualmente ridursi, fino ad azzerarsi al pareggio dei costi sopportati dall'investitore per effetto della rivalutazione dell'investimento finanziario. In tal modo, indipendentemente dalla circostanza che il rischio di investimento sia principalmente a carico dell'assicurato o dell'assicuratore, si doterebbe il contratto di assicurazione sulla vita, in tutte le sue forme, comprese quelle finanziarie, di una specifica funzione previdenziale, sinergica rispetto allo scopo di investimento, che amplierebbe effettivamente le scelte di risparmio a lungo termine rispetto agli altri prodotti di investimento non assicurativi. Inoltre, la funzione previdenziale, così declinata, bilancerebbe la tendenza alla sempre maggiore complessità dei prodotti finanziari, ivi inclusi quelli assicurativi, indotta da uno scenario di competizione concentrato sul reinvestimento della ricchezza esistente ed improntato ad un impegno essenzialmente rivolto a presentare agli investitori prodotti sempre nuovi e sempre più difficili da comprendere nella struttura dei rendimenti.

Da una ricomposizione delle caratteristiche di rischio e rendimento dei prodotti finanziari assicurativi è certo che non vi possano essere, naturalmente, solo effetti positivi. Fra quelli avversi, è da comprendere se il costo di tale integrazione superi i benefici derivanti dall'aumento della qualità e della quantità dell'offerta di simili forme di investimento ibrido, essendo evidente che gli oneri assicurativi ricadono, in definitiva, sugli stessi soggetti che domandano protezione, riducendone inizialmente la capacità di risparmio. Più in generale, è da chiedersi se un tale scenario risulti maggiormente influenzato dall'evoluzione del formante giurisprudenziale nazionale, che ridisegna i contenuti tipici dei contratti, con una

portata che restringe le fondamenta civilistiche dell'assicurazione sulla vita, attraverso la ricerca dello scopo previdenziale, ovvero dal quadro regolatorio di matrice comunitaria, che è invece spiccatamente favorevole all'innovazione finanziaria, anche nel settore assicurativo, e che si caratterizza per l'assenza di specifici requisiti strutturali che possano governare preventivamente le diverse tipologie di polizze caratterizzate dal mero scopo di investimento.