

Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 35/2021

Le polizze a contenuto finanziario: contratti assicurativi o strumenti d'investimento del patrimonio?

di Valerio Sangiovanni - avvocato

Nella prassi sono piuttosto diffusi i contratti assicurativi a contenuto finanziario. Si tratta di contratti in forza dei quali il premio versato dall'assicurato viene usato per acquistare strumenti finanziari. La natura di questi contratti è dibattuta in giurisprudenza, ed essi possono incorporare un rischio elevato – addirittura totale - di perdita del premio conferito. In questo articolo esaminiamo i più recenti interventi giurisprudenziali su questa tipologia di polizze.

Introduzione

Coloro i quali dispongono di ingenti somme da investire sono certamente persone privilegiate. Per un altro verso, peraltro, la necessità di far fruttare il patrimonio disponibile può indurre i risparmiatori a correre dei rischi negli investimenti. In alternativa agli acquisti immobiliari, si possono comprare strumenti finanziari, i quali tuttavia possono oscillare nel loro valore e condurre a perdite anche molto significative. Una terza via può essere quella di comprare prodotti assicurativi, ma l'operazione ha senso se vi è un bene da tutelare mediante polizza assicurativa.

Le polizze a contenuto finanziario sono contratti (formalmente assicurativi), con la peculiarità che - con il premio - vengono acquistati strumenti finanziari¹. Il problema è che, se gli strumenti finanziari perdono di valore, il contraente rischia di non ottenere alcun capitale alla fine del rapporto. Si tratta di prodotti che vengono acquistati generalmente da persone abbienti, prevedendosi talvolta dei limiti minimi di premio versato per l'acquisto di dette polizze.

In polizze del genere diventa perfino difficile denominare correttamente il soggetto che sottoscrive la polizza: certamente si tratta di un "contraente", ossia di un soggetto che sottoscrive il contratto. La persona può poi essere qualificata anche come "assicurato", se in forza del contratto ha diritto a una

¹ Sulle polizze a contenuto finanziario si vedano i contributi di A. Carrisi, "Quel che resta della funzione previdenziale nelle polizze "linked" e "unit", in Riv. dir. banc., 2020, I, pag. 591 e ss.; A. M. Pancallo, "Le polizze "linked" e le esigenze di tutela degli investitori", in Contr. impr., 2019, pag. 736 e ss.; B. Tessa, "Polizze "unit-linked" di diritto estero con fondo interno "dedicato", in Corr. trib., 2020, pag. 501 e ss.

capitale o una rendita alla fine del rapporto. Se invece i rischi vengono traslati sul contraente, la denominazione corretta non è quella di “assicurato”, bensì quella di “investitore”.

Ma cosa si intende, più precisamente, per “polizze a contenuto finanziario”? In quanto polizze, si tratta di contratti assicurativi. Il codice civile ne offre una definizione: “*l’assicurazione è il contratto col quale l’assicuratore, verso il pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l’assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana*” ([articolo 1882](#), cod. civ.).

I contratti assicurativi si distinguono in ramo danni e ramo vita. Certamente, nel caso delle polizze a contenuto finanziario non vi è alcuna assicurazione contro i danni. Non si prevede difatti in alcun modo che l’assicurato venga ristorato da un qualche danno che abbia in futuro a subire. Le polizze a contenuto finanziario rientrano invece nella categoria delle assicurazioni sulla vita. I requisiti per soddisfare la definizione legislativa sembrano esserci tutti. In primo luogo, si ha il versamento di un premio, che avviene di norma in un’unica soluzione; talvolta, peraltro, sono previsti dei premi ricorrenti (ad esempio annuali). In secondo luogo, la polizza prevede il pagamento di un capitale al verificarsi di un evento attinente alla vita umana. Ma è proprio così?

Bisogna difatti considerare che le polizze sono dette anche “*linked*”, perché la somma che viene pagata all’assicurato al termine del rapporto dipende dall’andamento di parametri sottostanti. Vi è insomma un collegamento (*link*) fra i parametri sottostanti e la somma che viene riconosciuta. Se vi è la certezza della restituzione di una (come vedremo meglio sotto: ragionevole) somma, *nulla quaestio*: il contratto può essere definito come assicurativo. Il problema è che, talvolta, l’intero rischio degli investimenti viene trasferito sull’assicurato: una clausola del contratto specifica che, in caso di insolvenza dell’emittente, l’assicurato potrebbe non ottenere alcuna somma, nonostante l’investimento effettuato. A queste condizioni, la natura assicurativa viene meno. Si tratta di un investimento e il contratto può essere riqualificato come contratto d’investimento.

Cenni alla disciplina regolamentare Isvap

In tema di polizze a contenuto finanziario l’Isvap ha emanato un regolamento². Il regolamento Isvap definisce il contratto *index linked* come “*il contratto di assicurazione sulla vita ... in cui le prestazioni sono direttamente collegate ad un indice azionario o ad altro valore di riferimento*” (articolo 2, comma 1, lettera

² Isvap. Regolamento n. 32 dell’11 giugno 2009, “Regolamento recante la disciplina delle polizze con prestazioni direttamente collegate ad un indice azionario o altro valore di riferimento di cui all’articolo 41, comma 2, decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle assicurazioni private”.

a, regolamento Isvap). Vengono poi indicati quali siano gli indici ammissibili: essi possono essere azionari (articolo 4, regolamento) oppure obbligazionari o sull'inflazione (articolo 5, regolamento).

Per il resto il regolamento Isvap si sofferma poco sulla rischiosità degli investimenti. Difatti il regolamento Isvap è indirizzato *in primis* alle imprese di assicurazione e serve ad assicurare la loro solvibilità; esso si preoccupa solo indirettamente della tutela degli assicurati/investitori. L'articolo 6, comma 3, regolamento Isvap prevede che *“la modalità di indicizzazione non può determinare un rischio per i contraenti superiore a quello che può essere assunto dall'impresa ai sensi della normativa in materia di coperture delle riserve tecniche”*. L'articolo 7 regolamento Isvap chiarisce che *“gli attivi a copertura delle riserve tecniche relative ai contratti index linked sono rappresentati ... dalle quote rappresentanti l'indice azionario o l'altro valore di riferimento”*. Qualche cenno di tutela indiretta emerge poi dall'articolo 8, comma 1, regolamento Isvap, secondo cui *“il limite di esposizione, per singolo emittente, del complesso degli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche relative ai contratti index linked non può superare il 10% del totale delle riserve tecniche relative a tali contratti”*.

L'ultima disposizione che vale la pena ricordare è l'articolo 9, comma 1, regolamento Isvap, secondo cui *“i contratti ... sono caratterizzati dalla presenza di un effettivo impegno da parte dell'impresa a liquidare prestazioni il cui valore sia dipendente dalla valutazione del rischio demografico”*³. La norma pare garantire in ogni caso all'assicurato un certo valore di liquidazione. Tanto è vero che il comma 2 dell'articolo 9 prevede che *“le imprese nella determinazione delle coperture assicurative in caso di decesso tengono conto ... dell'ammontare del premio versato dal contraente”*. Torneremo sotto su queste disposizioni dell'articolo 9, in quanto sono state oggetto di un precedente della Corte di Cassazione.

La possibile riqualificazione della polizza come contratto d'investimento

Secondo la Corte di Cassazione, le polizze a contenuto finanziario possono essere (ri-)qualificate come contratti di investimento. Questa situazione si verifica quando tutto (o quasi tutto) il rischio dell'investimento viene trasferito sull'“assicurato” (si è messo il termine fra virgolette, in quanto l'assicurato non è più tale se non gode di alcuna garanzia).

La questione è stata affrontata da un precedente della Corte di Cassazione del 2012⁴. Secondo questo provvedimento, nel caso in cui sia stabilito che le somme corrisposte dall'assicurato a titolo di premi vengano versate in fondi di investimento interni o esterni all'assicuratore e che alla scadenza del

³ Sul rischio demografico nelle polizze miste assicurative-finanziarie cfr. C. Robustella, *“Le polizze “Unit Linked” e la concreta ricorrenza del rischio demografico”*, in Riv. dir. banc., 2020, II, pag. 17 e ss.; A. Torrìsi, *“Le polizze “Unit Linked” e il rischio demografico”*, in Contratti, 2020, pag. 195 e ss..

⁴ Cassazione n. 6061/2012, in Corr. giur., 2013, pag. 767 e ss., con nota di V. Sangiovanni.

contratto o al verificarsi dell'evento dedotto l'assicuratore sarà tenuto a corrispondere all'assicurato una somma pari al valore delle quote del fondo mobiliare al momento stesso (polizze denominate *unit linked*), il giudice deve interpretare il contratto al fine di stabilire se esso, al di là del *nomen iuris* attribuitogli, sia da identificare effettivamente come polizza assicurativa sulla vita (in cui il rischio avente a oggetto un evento dell'esistenza dell'assicurato è assunto dall'assicuratore), oppure si concreti nell'investimento in uno strumento finanziario (in cui il rischio c.d. di *performance* sia per intero addossato sull'assicurato).

Al precedente del 2012 ha fatto seguito una sentenza, sempre della Corte di Cassazione, del 2019⁵. Si trattava di una polizza *linked*, in forza della quale una persona aveva pagato un premio di 1.040.000 euro e sulla base della quale erano state comprate quote di un fondo. Le previsioni contrattuali stabilivano che, in caso di decesso dell'assicurato, sarebbero state liquidate 2 voci agli eredi dell'assicurato:

1. il controvalore dell'investimento rilevato nella prima finestra di uscita successiva alla richiesta di liquidazione;
2. un capitale aggiuntivo pari allo 0,1% del controvalore delle quote.

A un certo punto, nel corso del rapporto, il valore dei fondi acquistati diminuisce a 420.000 euro e l'interessato agisce in giudizio nei confronti dell'intermediario per ottenere il risarcimento del danno. La questione principale che affronta la Corte di Cassazione è quella relativa alla natura del contratto. La Suprema Corte rileva che, nel caso di specie, la prestazione garantita all'assicurato può essere bassa, fino a poter essere addirittura nulla: il controvalore dell'investimento dipende appunto dall'andamento delle quote e la percentuale comunque assicurata (lo 0,1% del controvalore) può essere irrisoria, e addirittura nulla se i fondi non valgono più nulla.

La Corte di Cassazione richiama il regolamento Isvap n. 32/2009, e in particolare il suo articolo 9, concernente il rischio demografico. La Suprema Corte ritiene che, nel caso di specie, vi siano dubbi se il capitale assicurato soddisfi i requisiti imposti dal regolamento Isvap, in quanto la formulazione del contratto trasferisce tutto il rischio in capo al contraente e slega l'ammontare del capitale percepito alla fine del rapporto dall'ammontare del premio inizialmente pagato. La Cassazione enuncia il seguente principio di diritto: *“nelle polizze unit linked, caratterizzate dalla componente causale mista (finanziaria ed assicurativa sulla vita), anche ove sia prevalente la causa “finanziaria”, la parte qualificata come “assicurativa” deve comunque rispondere ai principi dettati dal codice civile, dal codice delle assicurazioni e dalla normativa secondaria a essi collegata con particolare riferimento alla ricorrenza del*

⁵ Cassazione n. 6319/2019, in Giur. it., 2019, pag. 1020 e ss., con nota di S. Landini.

“rischio demografico” rispetto al quale il giudice di merito deve valutare l’entità della copertura assicurativa che ... dovrà essere vagliata con specifico riferimento all’ammontare del premio versato dal contraente... Il giudice di merito dovrà valutare ... se ... la misura prevista sia in grado di integrare concretamente il “rischio demografico”.

Sulla base dei precedenti della Corte di Cassazione che si sono illustrati, il giudice deve valutare di volta in volta se la polizza abbia una funzione assicurativa oppure di investimento. L’esito della valutazione non è scontato, poiché dipende appunto dalle caratteristiche della singola operazione.

Il Tribunale di Bergamo, ad esempio, ha escluso che la polizza giunta alla sua attenzione potesse configurarsi come strumento finanziario⁶. Il contratto esaminato dal giudice bergamasco era connotato dall’assunzione di un rischio demografico (anche se molto limitato) e - pur se non garantiva la restituzione del capitale investito - non sarebbe qualificabile come prodotto finanziario, ma rimarrebbe un prodotto assicurativo.

In modo simile, molto recentemente, il Tribunale di Roma ha negato che una polizza avesse natura di strumento finanziario⁷. Una persona investe 780.000 euro in una polizza, ma - a causa delle perdite subite - chiede la restituzione di detta somma all’impresa assicuratrice. Il Tribunale di Roma valuta quale sia la natura della polizza in questione. Secondo il giudice romano la polizza, pur avendo una componente finanziaria, rimane comunque nel caso di specie un prodotto assicurativo, poiché l’assicuratore corre il rischio demografico, in quanto la prestazione (ancorché agganciata al valore di un fondo comune) è comunque dovuta al verificarsi di un evento attinente alla vita umana. Nello specifico caso, in ipotesi di morte dell’assicurato, la polizza riconosceva il 101% del valore della polizza, mentre - nella distinta ipotesi di vita - una rendita vitalizia. Esclusa la natura di prodotto finanziario, il Tribunale di Roma rigetta la domanda risarcitoria avanzata dal contraente.

L’applicazione delle norme del Testo unico della finanza

Se la polizza *linked* viene riqualificata come contratto di investimento, al sussistere delle condizioni che si sono illustrate sopra, ne consegue che dovranno trovare applicazione le disposizioni del Testo unico della finanza (Tuf) in tema di contratti di investimento. Sono diversi i precedenti che si sono occupati dell’applicazione del Tuf alle polizze *linked*.

Le disposizioni del Testo unico della finanza che maggiormente rilevano sono quelle relative alle c.d. “norme di comportamento” degli intermediari finanziari. Si tratta di un complesso di regole previste

⁶ Tribunale di Bergamo del 21 novembre 2019, in galvanifiduciaria.it.

⁷ Tribunale di Roma del 28 maggio 2021, in dirittobancario.it.

dalla normativa primaria (appunto il Tuf) e specificate nella normativa secondaria (il regolamento intermediari della Consob) che stabiliscono le condotte che chi vende strumenti finanziari deve porre in essere nei confronti degli acquirenti dei medesimi. Le regole di condotta si lasciano ricondurre alle seguenti:

1. l'obbligo di raccogliere informazioni dal cliente prima di vendere gli strumenti finanziari (mediante la raccolta di un apposito questionario);
2. l'obbligo di dare informazioni al cliente prima di vendere gli strumenti finanziari;
3. l'obbligo di porre in essere solo operazioni adeguate rispetto alle caratteristiche del cliente (una volta fotografate le caratteristiche del cliente mediante raccolta del questionario, sarà possibile vendergli gli strumenti adeguati);
4. l'obbligo di identificare e gestire i conflitti d'interesse nonché di informare i clienti sui medesimi.

La giurisprudenza mostra che gli acquirenti di polizze *linked* sollevano contestazioni invocando l'applicazione della normativa del Testo unico della finanza. In caso di accertata violazione delle norme di comportamento, il cliente ha diritto al risarcimento del danno e, nei casi più gravi, può ottenere la risoluzione del contratto.

Fra i più recenti interventi giurisprudenziali che si sono occupati di violazione delle norme di comportamento nell'ambito dell'acquisto di prodotti misti assicurativi-finanziari, si può segnalare una sentenza della Corte di Cassazione del luglio 2021⁸. Una persona acquista una polizza *linked* in una situazione di conflitto d'interessi: la banca e l'impresa di assicurazione fanno parte del medesimo gruppo, e la banca intermedia la vendita della polizza *linked* senza previamente informare sul conflitto d'interessi. La normativa impone di informare il cliente dell'esistenza del conflitto d'interessi prima che l'operazione venga conclusa e la Corte di Cassazione conferma che l'informativa preventiva è necessaria. Laddove l'informativa non sia stata fornita al cliente, l'operazione non può essere posta in essere. Se l'operazione viene realizzata lo stesso, il cliente può esigere il risarcimento del danno che ha patito. Entrando in maggior dettaglio, la Cassazione specifica che il consenso del cliente al compimento dell'operazione può anche essere tacito, ma l'informativa della banca deve essere espressa. Per queste ragioni, la Suprema Corte conferma la condanna della banca al risarcimento del danno patito dal cliente. Recentemente il Tribunale di Milano si è occupato del caso di una persona che aveva sottoscritto delle polizze *linked* per l'importo di 750.000 euro⁹. Questo signore cita in giudizio non tanto l'impresa di assicurazione quanto piuttosto la banca mediante la quali gli strumenti finanziari sono stati comprati

⁸ Cassazione n. 20251/2021.

⁹ Tribunale di Milano del 16 marzo 2021, in [iusletter.com](https://www.iusletter.com).

grazie alla provvista ottenuta con il premio pagato. La contestazione che viene mossa all'intermediario finanziario è di non avere adeguatamente informato l'investitore sulle caratteristiche degli strumenti finanziari. Il Tribunale di Milano tuttavia rigetta la domanda risarcitoria, in quanto risulta che il cliente aveva firmato – nell'ambito della polizza - più dichiarazioni con le quali affermava di essere stato informato e di avere ricevuto la documentazione precontrattuale. Bisogna osservare che questa interpretazione del Tribunale di Milano è piuttosto formalistica. Secondo altri orientamenti giurisprudenziali, la sottoscrizione di documenti *standard* predisposti unilateralmente dalla banca non soddisfa l'obbligo informativo degli intermediari finanziari, i quali devono invece dimostrare di avere fornito una informazione specifica, ossia legata alle peculiarità del caso concreto.

La normativa del Testo unico della finanza, oltre a imporre "norme di comportamento" agli intermediari finanziari, prescrive dei requisiti di forma. Ai sensi dell'[articolo 23](#), Tuf, in particolare, gli acquisti di strumenti finanziari devono essere preceduti dalla conclusione di un contratto-quadro di intermediazione finanziaria. Il Tribunale di Napoli si è occupato del caso della sottoscrizione di una polizza, il cui premio è stato usato per l'acquisto di quote di un fondo¹⁰. Il giudice napoletano accerta che il contratto prevede una causa mista assicurativa e finanziaria; tuttavia la causa finanziaria è prevalente. Il contratto assicurativo viene dunque riqualificato come contratto di investimento. Trattandosi di un contratto di investimento, esso deve essere preceduto – ai sensi dell'articolo 23, Tuf - da un contratto-quadro di intermediazione finanziaria. Nel caso di specie non era stato concluso prima alcun contratto-quadro. Per questa ragione il Tribunale di Napoli dichiara nullo l'acquisto della polizza e condanna l'impresa assicuratrice a restituire il premio pagato (nella misura di circa 112.000 euro).

Anche l'Arbitro per le controversie finanziarie (Acf) si è occupato in alcune occasioni di polizze *linked* e in particolare del profilo della rischiosità degli investimenti effettuati a mezzo polizze *linked*¹¹. Una decisione dell'Acf ha affrontato il caso di una persona con un profilo di rischio "prudente", la quale aveva acquistato una polizza che consentiva che il 60% del premio/capitale potesse essere investito in azioni¹². Secondo l'Arbitro per le controversie finanziarie il rischio degli investimenti è troppo elevato ed è incompatibile con il profilo di rischio del contraente. Ne fa conseguire l'inadempimento dell'intermediario e la condanna a risarcire il danno patito dall'investitrice a causa dell'acquisto delle azioni mediante il premio pagato con la polizza *linked*.

¹⁰ Tribunale di Napoli dell'8 ottobre 2020, in [aecfirenze.it](#).

¹¹ L'Arbitro per le controversie finanziarie è un organismo alternativo di risoluzione delle controversie incardinato presso la Consob e che si occupa dunque dei profili relativi agli investimenti. Sull'ACF cfr. E. Cicatelli, "ACF e pronunce costitutive", in Riv. dir. impr., 2019, pag. 587 e ss.; M. De Mari, "Prime riflessioni in ordine alla competenza dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie", in Giur. comm., 2018, I, pag. 275 e ss.; G. Guizzi, "Un anno di ACF tra risultati raggiunti e qualche incognita", in Corr. giur., 2018, pag. 5 e ss..

¹² Arbitro per le controversie finanziarie, decisione n. 1401 del 12 febbraio 2019, in [acf.consob.it](#).

Per completare questa rassegna di giurisprudenza sulle polizze *linked*, può essere utile menzionare un'interessante ordinanza della Corte di Cassazione del 2018¹³. 2 persone investono un'ingente somma (circa 5.000.000 euro) sottoscrivendo una polizza assicurativa mediante la quale vengono comprati strumenti finanziari. Il giudice ritiene che l'impresa assicuratrice si sia resa inadempiente ai suoi doveri di comportamento e la condanna a risarcire il danno patito dagli assicurati/investitori nella misura di circa 2.800.000 euro. Nel caso di specie mancava la garanzia della conservazione del capitale alla scadenza ed era dunque assente la natura assicurativa del prodotto, da considerarsi invece come un investimento finanziario. La Corte di Cassazione ritiene che l'investimento non sia adeguato al profilo di rischio basso indicato dal contraente nella proposta (si trattava di prodotto derivato, collegato a indici di borsa, e quindi per sua natura volatile). La Cassazione afferma inoltre che non erano state acquisite dal contraente informazioni sul suo profilo di investitore e che il rischio era stato eccessivamente concentrato.

Le peculiarità del caso di specie è che i 2 contraenti avevano sottoscritto la polizza mediante una società fiduciaria. La Corte di Cassazione reputa che l'investitore in senso sostanziale non sia la società fiduciaria, bensì i 2 investitori persone fisiche. Le norme di comportamento devono allora essere rispettate nei confronti delle persone fisiche e non della fiduciaria, rimuovendo le significative asimmetrie informative che sussistono. Le società fiduciarie – continua la Cassazione – possono rendersi intestatarie di contratti di investimento. Tuttavia, nonostante l'interposizione della fiduciaria, la volontà contrattuale e le connesse tutele sono sempre riferibili al cliente-fiduciante. Nel caso di specie, il cliente deve essere considerato come "al dettaglio" (diversamente dalla società fiduciaria, che va considerata come operatore qualificato), con la conseguenza della piena applicazione delle regole di condotta degli intermediari, in una prospettiva di tutela del contraente debole.

Altri interventi giurisprudenziali sulle polizze *linked*

Al di là della problematica della riqualificazione della polizza *linked* come contratto d'investimento, di cui ci siamo finora occupati, la giurisprudenza ha avuto occasione di trattare anche altri profili di disciplina di questi prodotti misti assicurativi-finanziari.

Si consideri che le polizze *linked* vengono spesso sottoscritte da persone fisiche, le quali agiscono – nella quasi totalità dei casi – come semplici consumatori, in quanto stanno investendo i propri risparmi. Ciò significa che i sottoscrittori delle polizze possono invocare l'applicazione del Codice del consumo,

¹³ Cassazione n. 10333/2018.

con 2 importanti vantaggi: la verifica di vessatorietà delle clausole della polizza e l'applicazione del foro del consumatore inteso quale luogo di residenza o domicilio del sottoscrittore.

L'articolo 35, comma 2, Codice del consumo prevede che *“in caso di dubbio sul senso di una clausola prevale l'interpretazione più favorevole al consumatore”*. Talvolta è addirittura la stessa denominazione del contratto a essere fuorviante. L'arbitro per le controversie finanziarie si è occupato, molto recentemente, di un contratto che era formalmente denominato “polizza di assicurazione sulla vita”, ma che è stato riqualficato dal medesimo Acf come polizza *unit-linked*¹⁴. Secondo l'Arbitro per le controversie finanziarie, l'intermediario finanziario non ha soddisfatto i suoi doveri informativi nei confronti del cliente, proprio in quanto ha denominato il contratto in un modo (polizza) da risultare fuorviante rispetto ai contenuti del contratto (investimenti). Inoltre risulta nel caso di specie che l'intermediario non abbia effettuato correttamente la valutazione di adeguatezza. Queste violazioni sono, secondo l'Acf, importanti e hanno spinto il contraente a effettuare un'operazione che altrimenti non avrebbe posto in essere.

Per quanto riguarda il danno che può essere fatto valere dal contraente, esso consiste nella perdita di valore degli strumenti finanziari. Le polizze, peraltro, prevedono la possibilità di essere riscattate. Se la polizza è già stata riscattata (e salvo il caso di perdita totale dell'investimento), il contraente ha già percepito una determinata somma a titolo di riscatto, la quale deve essere decurtata dal conteggio del danno. Se, ad esempio, Tizio ha versato un premio di 100.000 euro e la polizza è stata riscattata con un incasso di 30.000 euro, il danno ammonterà alla differenza, ossia – nell'esempio fatto – a 70.000 euro. Le polizze *linked*, come tutti i contratti, devono avere un oggetto determinato o almeno determinabile. Secondo la giurisprudenza è necessario che il contratto delimiti sufficientemente l'oggetto, altrimenti il contratto è nullo. In questo senso si è pronunciata la Corte di Appello di Milano, secondo cui, nel contratto di assicurazione *unit linked*, il fondo sottostante (nel quale sono investiti i premi pagati dall'assicurato e dal cui andamento dipende l'ammontare della prestazione dell'impresa assicuratrice) e le linee di investimento adottate da quest'ultima concorrono a delimitare l'oggetto¹⁵. Di conseguenza, se nel contratto e nella documentazione allegata mancano i criteri per identificare tali elementi, il contratto è nullo perché l'oggetto è indeterminato e indeterminabile.

Un'altra peculiarità delle polizze *linked* emerge nella fase della eventuale azione esecutiva di terzi creditori dell'assicurato. L'[articolo 1923](#), comma 1, cod. civ., in tema di assicurazione sulla vita, prevede che *“le somme dovute dall'assicuratore al contraente o la beneficiario non possono essere sottoposte ad*

¹⁴ Arbitro per le controversie finanziarie, decisione n. 4148 del 1° settembre 2021, in [acf.consob.it](#).

¹⁵ Corte di Appello di Milano del 4 luglio 2019, in *Contratti*, 2019, pag. 627 e ss., con nota di G. Miccolis.

azione esecutiva o cautelare”. La disposizione riconosce l’importanza sociale delle polizze vita, come strumenti di risparmio, che possono assicurare al contraente (oppure ad altri beneficiari) un capitale o una rendita. In questa ottica, la norma speciale statuisce l’impossibilità di avviare azioni esecutive o cautelari. Il Tribunale di Verona si è occupato di una polizza *linked*, della quale un creditore aveva chiesto il sequestro¹⁶. Il giudice veronese ritiene che il divieto di azioni esecutive e cautelari si applichi anche alle polizze *linked*: vero è che il premio viene usato per effettuare investimenti; tuttavia si tratta pur sempre di una polizza vita per la quale vige il privilegio previsto dall’[articolo 1923](#), cod. civ..



The advertisement features the Euroconference logo at the top, followed by the headline 'SUPERBONUS 110%' in large blue letters. Below this, the text 'RISOLVI TUTTI I TUOI DUBBI IN 48 ORE CON IL SERVIZIO PARERI E QUESITI' is displayed in bold black font. A list of three benefits is provided, each preceded by a checkmark icon: 'Tempestività nella risposta' (with a sub-point about 48-hour response), 'Completezza' (with a sub-point about documentation), and 'Autorevolezza' (with a sub-point about expert qualifications). A dark blue button with the text 'SCOPRI DI PIÙ' is located at the bottom of the white content area.

ec Euroconference

SUPERBONUS 110%

**RISOLVI TUTTI I TUOI DUBBI IN 48 ORE
CON IL SERVIZIO PARERI E QUESITI**

- ✓ **Tempestività nella risposta**
La richiesta sarà evasa entro 48 ore lavorative dall'accettazione del preventivo
- ✓ **Completezza**
La risposta è corredata dalla documentazione di riferimento
- ✓ **Autorevolezza**
Gli esperti sono tra i più qualificati nella materia di competenza

SCOPRI DI PIÙ

¹⁶ Tribunale di Verona del 17 aprile 2019, in [dirittobancario.it](#).