

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE / GIUGNO

2026

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

ADRIANA ANDREI, ANGELA MARIA AROMOLO DE RINALDIS,
SEBASTIANO BELFI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, BENEDETTA
BONFANTI, ALESSANDRA CAMEDDA, ANDREA CARRISI, GABRIELLA
CAZZETTA, EDOARDO CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANTONIO
DAVOLA, ANGELA GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO
GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA
MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, EMANUELA
MIGLIACCIO, GIANPAOLO PANETTA, FRANCESCO PETROSINO,
ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA,
ELEONORA RAJNERI, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA,
DAVIDE TOCCOLI, VERONICA ZERBA (SECRETARIO DI REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

Rivista
di Diritto Bancario | dottrina
e giurisprudenza
commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Il Fondo di garanzia vita tra tutela mutualistica e rischio finanziario: criticità strutturali e ricostruzione ordinamentale

SOMMARIO: 1. Introduzione, contesto europeo, inquadramento ordinamentale. – 2. Il perimetro della tutela e il modello contributivo: incoerenze strutturali e paradossi ordinamentali. – 3. Funzionamento, governance e tenuta ordinamentale e funzionale del modello contributivo del Fondo: tra esigenze di tutela e tensioni regolatorie. – 4. Verso una ricostruzione ordinamentale del Fondo di garanzia vita: prospettive di riforma e conclusioni

1. Introduzione, contesto europeo, inquadramento ordinamentale

L'istituzione del Fondo di garanzia vita segna un momento di svolta nel sistema italiano di tutela degli assicurati, intervenendo in un ambito che per molti anni era rimasto sorprendentemente privo di una disciplina specifica¹. Tale intervento normativo si colloca in una dimensione che trascende la mera risposta emergenziale, incidendo sull'assetto complessivo della protezione degli assicurati nel settore vita. La struttura regolamentare costruita con la Direttiva 2009/138/EC (Solvency II) aveva infatti affidato la protezione dell'assicurato quasi esclusivamente alla dimensione prudenziale, confidando nella capacità delle autorità di vigilanza di prevenire il dissesto delle imprese attraverso controlli rafforzati, una capitalizzazione adeguata e requisiti tecnici progressivamente più rigorosi². In tale assetto, la crisi

¹V. la l. 30 dicembre 2023, n. 213 (legge di bilancio 2024), che ha inserito nel codice delle assicurazioni il nuovo Capo VI-bis del Titolo XVI (artt. 274-bis ss.). La disciplina del Fondo è adesso integrata dalle norme contenute nello Statuto del Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita (di seguito: "Statuto"), approvato dall'IVASS il 23 dicembre 2025.

² In termini generali, v. OECD, *Policyholder Protection Schemes: Selected Considerations*, 2013, 9, ove si afferma che «The first and foremost means of consumer protection in the financial system is to have a sound legal and regulatory framework, particularly sound prudential regulation. The establishment of a prudential framework that addresses the risks of financial institutions, whether insurance, banking or securities, is essential to help secure the protection of customer funds and claims, along with well-regulated financial markets. Furthermore, it is important to have sound and well-run financial institutions, which will reduce the likelihood of failure and minimise the risk of loss to customers in the event of any

dell'impresa assicurativa tendeva ad essere considerata un'eventualità residuale, statisticamente remota e quindi regolata solo marginalmente.

La crisi di Eurovita S.p.A. ha rappresentato un punto di non ritorno per il sistema italiano, non tanto perché abbia smentito l'impianto prudenziale di Solvency II, quanto piuttosto perché ha contribuito a mettere in luce i limiti strutturali in assenza di strumenti di protezione *ex post*. Essa ha mostrato che un modello di vigilanza fondato esclusivamente sulla prevenzione, in assenza di un meccanismo strutturato di intervento *ex post*, risulta vulnerabile nel momento in cui si verifica una crisi; vulnerabilità che emerge con particolare evidenza nei rami vita, in ragione della funzione di accumulazione del risparmio e della sensibilità dei contratti alle dinamiche di mercato³. Tali eventi possono infatti produrre effetti di destabilizzazione del mercato, generando tensioni sui riscatti, un deterioramento della fiducia e pressioni reputazionali sull'intero comparto vita. È in questo contesto che il legislatore ha riconosciuto l'urgenza di introdurre un Fondo di garanzia vita, chiamato a colmare un vuoto istituzionale che la crisi ha reso evidente e a fornire una base normativa strutturata ed *ex ante* per la tutela degli assicurati⁴.

La questione del Fondo di garanzia vita non si esaurisce, tuttavia, in un problema di tecnica finanziaria o di adeguatezza delle risorse

insolvency». Il documento è disponibile su:
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2013/05/policyholder-protection-schemes_g17a22c7/5k46l8sz94g0-en.pdf

³ Su tali aspetti, v. EIOPA, *Financial Stability Report – December 2023*, 11 dicembre 2023, 7 s. Il report evidenzia inoltre la particolare vulnerabilità delle imprese vita ai movimenti dei tassi di interesse, ai riscatti di massa e alle tensioni di liquidità generate dalla volatilità dei mercati finanziari. Il documento è disponibile su:
https://www.eiopa.europa.eu/document/download/52e61d12-3477-4cfe-bfe7-24dd0eae81f3_en?filename=EIOPA%20Financial%20Stability%20Report%20December%202023_1.pdf

⁴ L'intervento legislativo in materia di Fondo di garanzia vita, maturato nel periodo immediatamente successivo alla gestione di una crisi di rilevanza sistemica nel comparto vita, ha reso evidente come le tradizionali resistenze alla predisposizione di un meccanismo mutualistico, quali il rischio di moral hazard, l'impatto sui livelli di prezzo o le possibili distorsioni delle scelte di portafoglio, pur solide sul piano teorico, mostrino una capacità esplicativa significativamente attenuata quando siano misurate alla luce degli effetti concreti di una crisi effettivamente realizzata. Cfr. OECD, *Policyholder Protection Schemes*, cit. 15 ss., ove sono sistematizzate le principali obiezioni teoriche ai fondi di garanzia.

disponibili, ma solleva interrogativi di natura eminentemente giuridica, concernenti la sua collocazione nel sistema multilivello di gestione delle crisi assicurative, il rapporto con gli strumenti di risoluzione e la coerenza complessiva dell'assetto normativo. Il passaggio dalla gestione contingente della crisi alla configurazione di un istituto di sistema costituisce, sotto questo profilo, il nodo centrale dell'analisi giuridica, rendendo necessario un esame critico dell'assetto normativo delineato, alla luce della sua funzione e della sua collocazione nell'ordinamento complessivo⁵.

Letto in questa prospettiva ordinamentale, il Fondo di garanzia vita si configura al crocevia tra il livello nazionale di tutela degli assicurati e il quadro europeo di gestione delle crisi assicurative, chiamato a operare in equilibrio tra vigilanza prudenziale, strumenti di risoluzione e protezione *ex post*.

La genesi del Fondo, infatti, si intreccia con l'evoluzione europea, culminata nella Direttiva (UE) 2025/1 (IRRD), che ridisegna gli strumenti di intervento precoce e di gestione ordinata delle crisi a livello europeo⁶, e trova oggi un immediato riflesso nel diritto interno alla luce dell'art. 8 della legge delega di recepimento⁷, che ha espressamente previsto la designazione dell'IVASS quale Autorità di risoluzione nazionale, attribuendole i relativi poteri e prevedendo, ove necessario, l'istituzione di uno o più fondi di risoluzione coordinati con i sistemi di garanzia a tutela degli assicurati già esistenti.

In tale contesto, la creazione del Fondo di garanzia vita non rappresenta soltanto la risposta contingente alla crisi manifestatasi nel mercato vita, resa particolarmente evidente dalle tensioni generate dall'aumento dei tassi di interesse, dalla volatilità dei mercati finanziari

⁵ In generale, sulle funzioni che gli schemi di protezione degli assicurativi possono svolgere, e sui rischi che possono derivare da un loro utilizzo "precoce" in un quadro regolamentare che prevede procedure di risoluzione, v. IAIS, *Issues Paper on the roles and functioning of policyholder protection schemes (PPSs)*, dicembre 2023, 13 ss. Il documento è disponibile su <https://www.iais.org/uploads/2023/12/Issues-Paper-on-roles-and-functioning-of-policyholder-protection-schemes-PPSs.pdf>

⁶ Su questa direttiva, v. P. MARANO – M. KOZINSKA (eds.), *The Insurance Recovery and Resolution Directive – A Commentary*, Edward Elgar, 2026; M. GUARINI, *La gestione "ordinata" del dissesto assicurativo*, in *Riv. dir. banc.*, 2025, 143 ss.

⁷ V. art. 8 della l. 17 marzo 2026, n. 36 pubblicata in GU il 25 marzo 2026.

e dalle pressioni sui riscatti⁸, ma riflette anche la crescente complessità dei prodotti vita e delle asimmetrie informative che caratterizzano il rapporto tra imprese e assicurati, mettendo in discussione l'adeguatezza di un sistema che affida integralmente la tutela alla sola vigilanza *ex ante*. L'adozione della legge delega segna, tuttavia, un passaggio ulteriore e strutturalmente rilevante: la crisi dell'impresa assicurativa non è più soltanto oggetto di una riflessione teorica o prospettica, ma viene ora inserita in un quadro normativo nazionale in via di strutturazione, che impone di ripensare il ruolo del Fondo non come istituto autonomo, bensì come componente di una più ampia sequenza di risanamento, risoluzione e liquidazione⁹.

Il Fondo, dunque, nasce all'incrocio tra le esigenze emerse dall'esperienza recente del mercato vita e l'evoluzione del quadro europeo in materia di gestione delle crisi assicurative, che impone ai sistemi nazionali di dotarsi di strumenti di risoluzione strutturati e coerenti¹⁰. Un'autorevole ricostruzione del Fondo di garanzia vita evidenzia come l'istituto non sia destinato esclusivamente alla protezione individuale degli assicurati, ma concorra anche alla tutela della stabilità del mercato e del risparmio assicurativi, quali interessi di rilievo costituzionale ai sensi dell'art. 47 Cost. In tale prospettiva, il Fondo supera la mera logica indennitaria *ex post*, inserendosi tra gli strumenti di gestione ordinata delle crisi assicurative e di preservazione della fiducia nel mercato¹¹. Alla luce della delega legislativa, il

⁸ Cfr. A. BATTISTA, *From enforcement to dissolution. The unexpected final chapter of "the life" of "a life" insurance company*, in *Safe Bank*, 4(97), 2024, p. 85 s.

⁹ Sula progressiva trasformazione del sistema italiano di gestione della crisi delle imprese di assicurazione alla luce della Direttiva (UE) 2025/1 (IRRD) e del processo di recepimento avviato con l'art. 8 della legge n. 36/2026, v. P. MARANO, *Verso un nuovo modello italiano di gestione della crisi delle imprese di assicurazione: tra IRRD, amministrazione straordinarie e fondo di garanzia*, in corso di pubblicazione su *Assic.*, 2026.

¹⁰ Sul differente livello di armonizzazione minima perseguita dall'IRRD rispetto alla BRRD, v. D. WIECZOREK-BARTCZAK, M. KOZIŃSKA, *Commento agli artt. 1–2*, in P. Marano - M. Kozińska (eds), *The Insurance Recovery*, cit., p. 11 ss.

¹¹ Cfr. M. RABITTI, *Il Fondo Garanzia Vita nel paradigma della sussidiarietà. Il punto di vista del supervisore*, in *Assic.*, 2026, p. 79, ove si sottolinea che il Fondo contribuisce non soltanto alla tutela degli assicurati, ma anche alla stabilità del mercato assicurativo e alla protezione del risparmio assicurativo quale interesse di rilievo costituzionale.

coordinamento tra il Fondo e i futuri meccanismi di gestione e finanziamento della risoluzione non è più una questione meramente prospettica, ma assume immediata rilevanza nell'ordinamento interno, rendendo necessario verificare la compatibilità dell'attuale configurazione del Fondo con i futuri meccanismi di finanziamento della risoluzione previsti dal recepimento della direttiva (UE) 2025/1. La prospettiva di una progressiva armonizzazione europea degli *Insurance Guarantee Schemes*, recentemente rilanciata anche attraverso la richiesta di parere indirizzata dalla Commissione europea all'EIOPA in materia di IGS nel contesto dell'IRRD, conferma inoltre che il Fondo deve essere letto come componente di un più ampio ecosistema europeo di gestione delle crisi assicurative¹². Resta tuttavia aperta la questione della coerenza complessiva dell'architettura nazionale, che deve conciliare l'esigenza di tutela degli assicurati con la salvaguardia della concorrenza, la sostenibilità finanziaria del settore e il coordinamento con i nuovi strumenti di gestione della crisi assicurativa.

Una prima lettura dell'assetto normativo, infatti, consente di individuare alcuni profili di possibile criticità, tra cui, in particolare, il disallineamento tra il perimetro della tutela e la base contributiva¹³, l'assenza di una chiara definizione dei presupposti e dei tempi di

¹² Sul punto v. European Commission's Call for Advice to EIOPA on Insurance Guarantee Schemes (IGS) in the context of the IRRD, ottobre 2025; v. anche M. RABITTI, *Il Fondo Garanzia Vita nel paradigma della sussidiarietà*, cit., p.76 s.

¹³ Sulla delimitazione del perimetro della tutela e sulla configurazione della base contributiva, v. in particolare gli artt. 274-bis, 274-quater e 274-quinquies cod. ass. In sintesi, la disciplina individua il Fondo di garanzia vita come strumento volto a garantire l'adempimento delle prestazioni assicurative nei rami vita, definite "prestazioni protette", con un ambito di intervento funzionalmente circoscritto ai diritti di credito spettanti ai contraenti o ai beneficiari di polizze assicurative sulla vita, sebbene si stabilisca una soglia di valore (100.000 euro) all'intervento del Fondo e si preveda che questa non opera con riferimento a alcune prestazioni protette. Tuttavia, la base contributiva è definita in termini ampi, senza una distinzione testuale tra prodotti a prestazione garantita e contratti a contenuto finanziario nei quali il rischio di investimento è integralmente trasferito sull'assicurato. Tale divergenza letterale tra ambito oggettivo della tutela e criteri di finanziamento del Fondo costituisce uno dei principali profili di tensione sistemica dell'assetto normativo, che sarà esaminato in dettaglio (v. infra, § 2).

intervento del Fondo¹⁴ e la scelta di coinvolgere anche gli intermediari nel finanziamento del meccanismo di garanzia¹⁵. Tali elementi sollevano interrogativi non solo sull'efficienza, ma anche sulla coerenza giuridica e funzionale dell'istituto.

Tali profili non sono assunti come dati conclusivi, ma come ipotesi di criticità che richiedono una verifica complessiva, nella misura in cui gli strumenti di protezione dovrebbero essere calibrati sui prodotti maggiormente esposti al rischio di perdita per gli assicurati, la tempistica delle misure di gestione della crisi incide direttamente sulla fiducia dei consumatori e l'attribuzione di oneri strutturali a soggetti che non assumono rischi tecnici richiede una solida giustificazione

¹⁴ Quanto ai presupposti e alle modalità temporali di intervento del Fondo, v. artt. 274-*sexies* e 274-*octies* cod. ass., che subordinano l'attivazione del meccanismo di garanzia all'insufficienza delle misure adottate nell'ambito delle procedure di gestione della crisi dell'impresa. La disciplina, pur collocando il Fondo in una posizione funzionalmente residuale rispetto agli strumenti di vigilanza, risanamento e risoluzione, prevedendo che esegua i pagamenti entro 90 giorni dalla pubblicazione del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa, consente interventi del Fondo prima di tale momento. Tuttavia, la normativa primaria non definisce in modo puntuale né i presupposti sostanziali né i criteri temporali di quest'intervento, specie riguardo al modo in cui si raccorda con le previsioni dell'IRRD di prossima implementazione. L'assenza di una chiara scansione procedimentale e di *trigger* normativamente predeterminati genera un margine di indeterminazione che incide sulla prevedibilità dell'intervento e sulla sua collocazione nella sequenza della crisi assicurativa (su cui *infra*, § 3).

¹⁵ Sulla scelta di coinvolgere anche gli intermediari nel finanziamento del Fondo di garanzia vita, v. art. 274-*quinquies* cod. ass., che estende l'obbligo contributivo, accanto alle imprese di assicurazione, a soggetti che non assumono rischi tecnici né incidono sulla solvibilità dell'impresa. Inoltre, la disposizione introduce una dicotomia netta nella base di calcolo dei contributi: per le imprese di assicurazione – e, in prima applicazione, per gli intermediari iscritti alla sezione D del RUI – il contributo è ancorato alle riserve tecniche vita, ossia a una grandezza patrimoniale che esprime gli impegni assicurativi garantiti; per la generalità degli intermediari, invece, la contribuzione è sempre calcolata sui premi vita intermediati *tout court*, indipendentemente dalla presenza o meno di riserve tecniche sottostanti. Ne deriva un disallineamento strutturale, poiché la base contributiva degli intermediari include anche prodotti per i quali non vi è un diretto collegamento con le passività assicurative oggetto di tutela del Fondo. Tale previsione solleva interrogativi sul piano della coerenza funzionale e della proporzionalità dell'onere contributivo. La divergenza tra funzione economica svolta dagli intermediari e obblighi di finanziamento del Fondo sarà approfondita *infra*, § 2.

giuridica. Essi costituiscono, pertanto, il filo conduttore dell'analisi che segue.

Alla luce di queste premesse, l'analisi adotta un approccio giuridico-ordinamentale, volto a ricostruire criticamente l'assetto normativo vigente alla luce della sua funzione e della sua coerenza interna, e muove pertanto dal nucleo più evidente delle criticità: il rapporto tra il perimetro della tutela e il modello contributivo, che costituisce la prima verifica di coerenza del disegno normativo del Fondo e il punto di partenza dell'analisi. Tale verifica è poi completata dall'esame delle modalità di funzionamento e della governance del Fondo, nonché dal suo inserimento nel sistema multilivello di gestione delle crisi assicurative delineato dall'IRRD, al fine di valutare se e in quale misura l'assetto vigente sia idoneo a trasformare il Fondo da risposta emergenziale a strumento strutturale di tutela degli assicurati vita.

2. Il perimetro della tutela e il modello contributivo: incoerenze strutturali e paradossi ordinamentali

L'analisi del Fondo di garanzia deve muovere da un chiarimento preliminare: l'oggetto della tutela approntata dal legislatore non è il contratto di assicurazione sulla vita, bensì la prestazione assicurativa.

Tale impostazione trova fondamento testuale nella disciplina del Codice delle assicurazioni private, che ancora l'intervento del Fondo all'esecuzione delle "prestazioni protette", intese come diritti di credito spettanti a contraenti o beneficiari di polizze di assicurazione sulla vita¹⁶, alimentando il Fondo con contributi delle imprese di assicurazione <<proporzionati all'ammontare degli impegni assunti nei confronti degli assicurati>>¹⁷.

La nozione di "prestazione protetta" assume, pertanto, una funzione centrale nell'economia della disciplina. Essa non coincide con qualsiasi utilità economica derivante dal contratto di assicurazione sulla vita, ma individua soltanto quelle obbligazioni imputabili alla responsabilità patrimoniale dell'impresa in quanto fondate sull'assunzione di un rischio tecnico e sulla correlata costituzione di riserve tecniche destinate a garantirne l'adempimento. In tale prospettiva, il Fondo non

¹⁶ V. artt. 274-bis, 274-sexies e 274-septies cod. ass.

¹⁷ Art. 274-quinquies, comma 2, cod. ass.

appare concepito come strumento di protezione generalizzata dell'investimento assicurativo, bensì come presidio residuale volto a garantire la continuità o l'adempimento di obbligazioni assicurative riconducibili alla sfera patrimoniale dell'impresa.

Su tale base normativa, la ricostruzione del perimetro applicativo del Fondo non può che muovere dalla prestazione assicurativa, spostando l'attenzione dal rapporto contrattuale in sé ai diritti di credito che ne derivano e selezionando, così, come meritevoli di protezione soltanto quelli che presentano un contenuto tipicamente assicurativo e un'effettiva esposizione al rischio di inadempimento dell'impresa. Ne deriva una netta delimitazione della natura e delle finalità del Fondo, che non è concepito come strumento di protezione generalizzata del valore delle posizioni assicurative, né come meccanismo di compensazione delle perdite patrimoniali subite dagli assicurati, bensì come presidio di ultima istanza volto ad assicurare l'adempimento o la continuità di obbligazioni fondate sull'assunzione di un rischio tecnico in capo all'impresa.

Il presupposto funzionale dell'intervento non è dunque la mera esistenza di un rapporto contrattuale, bensì l'inadempimento di obbligazioni che l'impresa avrebbe dovuto onorare con il proprio patrimonio e le proprie riserve tecniche. Vengono in rilievo, in particolare, quelle prestazioni che, pur qualificate dalla disciplina primaria come "protette", presentano caratteristiche tali da renderle riconducibili a obbligazioni direttamente imputabili alla responsabilità patrimoniale dell'impresa. In questa prospettiva, la disciplina di trasparenza e correttezza informativa di cui al Regolamento IVASS n. 41/2018 assume un rilievo ordinamentale indiretto, nella misura in cui consente l'utilizzo dei termini "garanzia", "garantito" o equivalenti esclusivamente laddove sia l'impresa di assicurazione a prestarla¹⁸, delimitando così, in senso tecnico-giuridico, la nozione di garanzia rilevante ai fini regolatori e offrendo un criterio interpretativo utile anche per la selezione delle prestazioni suscettibili di intervento del Fondo¹⁹.

¹⁸ V. art. 4, comma 1, lett. c), Regolamento IVASS n. 41/2018, ove si aggiunge "evitando l'uso di tali termini nell'ipotesi di impegni assunti da terzi a corrispondere importi".

¹⁹ L'art. 4, comma 1, lett. d), Regolamento IVASS n. 41/2018 consente, altresì, l'utilizzo del termine "capitale protetto" "solo con riferimento a contratti per i quali è

Su tali premesse si innesta la disciplina del limite quantitativo dell'intervento del Fondo, che costituisce un elemento centrale per la comprensione del perimetro della tutela²⁰. Il limite massimo di valore previsto dal legislatore, pari a 100.000 euro, non assolve a una funzione meramente quantitativa, ma opera come criterio di delimitazione oggettiva dell'intervento, presupponendo l'esistenza di una prestazione assicurativa garantita, suscettibile di essere indennizzata o preservata mediante un meccanismo mutualistico. Il tetto di valore individua, dunque, la soglia entro la quale il Fondo è chiamato a sostituirsi all'impresa insolvente nell'adempimento di obbligazioni di risultato fondate sull'assunzione di un rischio tecnico.

Il limite quantitativo svolge, in questa prospettiva, una funzione selettiva di assetto regolatorio: esso non misura l'ampiezza della tutela in termini patrimoniali, ma contribuisce a definire l'area entro la quale l'obbligazione assicurativa conserva una natura compatibile con un intervento mutualistico *ex post*, impedendo che il Fondo venga implicitamente trasformato in uno strumento di protezione generalizzata del valore del risparmio investito.

La previsione secondo cui, per talune tipologie di contratti vita²¹, il limite massimo non trova applicazione non può tuttavia essere interpretata come l'introduzione di una tutela rafforzata o illimitata. Essa appare piuttosto coerente con l'assenza stessa di una prestazione assicurativa garantita in senso proprio e segnala che, in tali ipotesi, viene meno il presupposto tecnico-giuridico dell'intervento mutualistico del Fondo. In tale prospettiva, la mancata applicazione del limite non sembra ampliare la protezione, bensì delimitare implicitamente l'ambito di operatività del Fondo, escludendo che esso possa farsi carico di perdite non riconducibili all'inadempimento di obbligazioni assicurative di risultato. Una lettura estensiva della tutela riferita alle polizze *unit-linked* rischierebbe, infatti, di sfumare il

prevista l'adozione di particolari tecniche di gestione che mirano a minimizzare la possibilità di perdita del capitale investito; in tali casi va evidenziato che la protezione non costituisce garanzia di assoluta conservazione del capitale o di rendimento minimo”.

²⁰ V. art. 274-*septies* cod. ass. la cui rubrica recita “Prestazioni protette ammissibili” delimitando l'ambito entro il quale il Fondo può liquidare le prestazioni protette.

²¹ V. art. 274-*septies*, comma 3, cod. ass.

confine tra le obbligazioni assicurative garantite e la mera esposizione al rischio di mercato.

La mancata applicazione del limite segnala dunque un mutamento della logica giuridica sottesa alla tutela: l'evento rilevante non è più l'inadempimento di un'obbligazione assicurativa di risultato, bensì la corretta esecuzione di un rapporto contrattuale a contenuto finanziario.

Questa impostazione emerge con particolare evidenza in riferimento alle polizze *unit-linked*. In tali contratti, infatti, l'impresa di assicurazione non assume un'obbligazione di risultato né una garanzia di valore, ma si limita a eseguire correttamente il contratto mediante la gestione e l'amministrazione degli attivi sottostanti, trasferendo integralmente sull'assicurato il rischio di mercato. Proprio l'assenza di una garanzia di prestazione imputabile all'impresa colloca tali prodotti al di fuori della logica mutualistica che fonda l'intervento del Fondo.

La circostanza che anche le polizze *unit-linked* generino riserve tecniche ai fini prudenziali non altera tale conclusione. In questi contratti, infatti, le riserve assolvono prevalentemente a una funzione di rappresentazione contabile e di copertura degli attivi destinati all'esecuzione del rapporto, ma non esprimono l'assunzione, da parte dell'impresa, di un'obbligazione di risultato garantita sul valore della prestazione. Diversamente dalle riserve relative ai prodotti tradizionali, esse non costituiscono quindi una garanzia patrimoniale dell'impresa sul risultato economico dell'investimento.

In questa prospettiva, la previsione della non applicabilità del limite quantitativo d'intervento non sembra potersi leggere come indice di una protezione illimitata, bensì come espressione della diversa natura della tutela rilevante in tali contratti. In caso di crisi dell'impresa, non viene in rilievo una funzione sostitutiva del Fondo rispetto all'obbligazione assicurativa, ma la corretta conservazione, liquidazione o il trasferimento degli attivi sottostanti, secondo le regole civilistiche e regolamentari che disciplinano l'esecuzione del contratto²².

²² Come chiarito dalla Circolare ISVAP n. 474/D del 21 febbraio 2002, nei contratti di assicurazione sulla vita a prestazioni collegate la prestazione dell'impresa è direttamente parametrata al valore degli attivi di riferimento e non incorpora, in via ordinaria, alcuna garanzia di risultato. I presidi regolamentari introdotti sono funzionali alla corretta individuazione, valorizzazione, e informativa sugli attivi sottostanti, e alla prevenzione di fenomeni di confusione amministrativa e patrimoniale, in coerenza con i principi generali in materia di investimenti e di

In termini ordinamentali, la scelta normativa di non applicare il limite quantitativo alle *unit-linked* riflette la consapevolezza che il Fondo non è strutturalmente chiamato a operare in relazione a tali prodotti, in quanto non può intervenire per coprire le perdite finanziarie derivanti dall'andamento dei mercati²³. Una diversa interpretazione rischierebbe di condurre a un'indebita trasformazione *ex post* di un rischio finanziario individuale in un rischio assicurativo collettivizzato, con un'evidente alterazione del sinallagma contrattuale e una deviazione dalla funzione tipica del Fondo, concepito come strumento di adempimento mutualistico di obbligazioni garantite e non come meccanismo di socializzazione delle perdite di investimento.

Sebbene la disciplina affermi, in via generale, che la contribuzione delle imprese debba essere proporzionata all'ammontare degli impegni assunti nei confronti degli assicurati e al profilo di rischio

copertura delle riserve tecniche dettati dal Regolamento ISVAP n. 32/2009, senza incidere sulla natura finanziaria della prestazione. A tali presidi si affiancano gli obblighi informativi di cui al Regolamento IVASS n. 41/2018, che richiedono una chiara rappresentazione della natura finanziaria del prodotto e dell'assenza di garanzie sul capitale investito. Tali meccanismi, pur comportando una destinazione funzionale individuale degli attivi all'esecuzione del singolo rapporto contrattuale, non danno luogo alla costituzione di patrimoni autonomi né a forme di mutualizzazione delle prestazioni, che restano invece proprie delle gestioni separate, caratterizzate da una garanzia di risultato in capo all'impresa (v. Regolamento ISVAP n. 38/2011).

²³ Va distinto il profilo del rischio di mercato, integralmente trasferito al contraente nei contratti *unit-linked*, da quello del rischio demografico, che l'impresa assume e che, in caso di decesso dell'assicurato, rende la prestazione assicurativa esigibile. In tale ipotesi, l'obbligazione dell'impresa rientra tra le prestazioni dovute, ma il suo ammontare resta determinabile sulla base delle regole contrattuali di valorizzazione delle attività sottostanti e non incorpora una garanzia di risultato economico. L'assenza dell'applicazione del limite quantitativo di 100.000 euro non implica che il Fondo garantisca importi superiori a tale soglia, bensì riflette l'irrelevanza strutturale di tale limite rispetto a prestazioni prive di garanzia di valore. La corresponsione dell'importo dovuto avviene, infatti, secondo le regole proprie della liquidazione degli attivi destinati o separati a copertura del contratto. Ove, in presenza di un blocco operativo o concorsuale dell'impresa, il Fondo intervenga in funzione di pagamento sostitutivo, esso si surroga nei diritti del beneficiario esclusivamente nei limiti dell'importo effettivamente corrisposto; non si configura, invece, alcuna surroga automatica o generalizzata per la quota residua della prestazione non pagata, che resta imputata alla posizione creditoria originaria del beneficiario nell'ambito della procedura concorsuale, senza effetti di socializzazione delle perdite di mercato.

dell'impresa²⁴, la previsione transitoria che commisura il contributo ai premi all'ammontare delle riserve tecniche dei rami vita finisce per assumere una funzione meramente contabile e non selettiva²⁵. Il riferimento alle riserve tecniche, infatti, non implica l'esclusione delle polizze *unit-linked* dalla base di calcolo, poiché anche tali contratti generano riserve ai fini prudenziali, sebbene correlate al valore degli attivi sottostanti e prive di una garanzia di prestazione in capo all'impresa; ne deriva che l'ancoraggio della contribuzione a una grandezza di matrice Solvency II non opera come criterio di selezione del rischio effettivamente mutualizzato.

È proprio su questo presupposto che emerge un primo profilo d'incoerenza strutturale del modello. Sebbene i prodotti *unit-linked* siano sostanzialmente estranei al perimetro della tutela effettiva del Fondo, i premi ad essi relativi concorrono comunque alla base contributiva destinata al suo finanziamento. Si determina così una frattura tra il perimetro della tutela e quello della contribuzione, che incide sulla razionalità economico-giuridica dell'istituto e rischia di trasformare il contributo al Fondo in un onere parafiscale sganciato dal rischio effettivamente mutualizzato.

Tale asimmetria assume una portata ancora più problematica se si considera il peso crescente delle *unit-linked* nella raccolta dei premi afferenti ai rami vita²⁶. In un contesto di progressiva finanziarizzazione

²⁴ OECD, *Policyholder Protection Schemes*, cit., 34 s. afferma che “When a policyholder protection scheme applies risk-weighted premiums, the cost of insuring against an insurer’s expected failure should in theory be reflected in the premium paid to the fund. Non-risk-based premiums do not reflect the riskiness of the insurer, as riskier activities are not penalised by higher levies, which can lead to cross-subsidisation of funding among insurers participating in the scheme. Risk-weighting could, if applied appropriately, help limit moral hazard, with the risk profile of financial institutions reflected in levies for the scheme, thereby reducing incentives for excessive risk taking”.

²⁵ Sulla eterogeneità dei sistemi di contribuzione ai fondi di garanzia, riscontrabile a livello europeo, v. EIOPA, *Discussion Paper on Resolution Funding and National Insurance Guarantee Schemes*, cit., 56 ss.

²⁶ IVASS, *Relazione sull'attività dell'Istituto nel 2024*, Roma, 19 giugno 2025, ove, a p. 6, rileva che “Nel 2024, i premi del portafoglio italiano diretto e indiretto delle imprese vigilate dall'IVASS aumentano complessivamente a 110,6 miliardi di euro, di cui 110,5 miliardi riferiti al solo portafoglio diretto nazionale⁸, in crescita del 21,2% rispetto all'esercizio precedente. L'incremento della raccolta è riconducibile in particolare all'espansione del portafoglio *unit-linked* di ramo III, cresciuto da 19,8 a

dell'offerta dei rami vita, il Fondo rischia di essere alimentato in misura significativa da flussi contributivi riferibili a prodotti che, per costruzione giuridica, non generano un'esposizione del Fondo al rischio di intervento, compromettendo la coerenza funzionale e la sostenibilità del modello nel medio-lungo periodo.

Le criticità si accentuano ulteriormente per i prodotti multi-ramo, che combinano componenti tradizionali e *unit-linked* in proporzioni variabili. In tali ipotesi, la distinzione tra parte garantita e parte non garantita non è immediata sul piano applicativo, né la disciplina fornisce criteri per la ripartizione dei premi ai fini contributivi. L'assenza di regole puntuali espone il sistema a margini di incertezza applicativa e a possibili disomogeneità di trattamento tra gli operatori, affidando alle imprese valutazioni discrezionali che incidono direttamente sull'entità dell'onere contributivo. In un mercato caratterizzato da prodotti sempre più complessi, tale indeterminatezza appare difficilmente compatibile con l'esigenza di neutralità concorrenziale e di certezza regolatoria.

Resta naturalmente ferma la rilevanza di profili di responsabilità dell'impresa o dell'intermediario su piani distinti da quello mutualistico, in particolare con riferimento agli obblighi di corretta gestione amministrativa delle polizze *unit-linked*, di segregazione e corretta imputazione degli attivi sottostanti, nonché agli obblighi informativi e distributivi. Tali profili, tuttavia, attengono a ipotesi di *mala gestio* o di confusione amministrativa e patrimoniale e non incidono sulla natura del rischio coperto dal Fondo, che rimane strutturalmente ancorato all'adempimento delle obbligazioni assicurative garantite.

Alla segnalata incoerenza strutturale si aggiunge un ulteriore profilo di criticità, relativo alla scelta del legislatore di coinvolgere anche gli intermediari nel finanziamento del Fondo²⁷. L'argomento sotteso sembra essere quello della corresponsabilità dell'intermediario nella relazione di fiducia con il cliente e, indirettamente, nella stabilità del sistema. Tale scelta segna tuttavia una deviazione rispetto alla logica che giustifica l'obbligo contributivo sulla base della correlazione tra il

31,5 miliardi di euro (+59,0%) e all'aumento del portafoglio tradizionale di ramo I, che raggiunge i 73,4 miliardi di premi (+10,9%). Di conseguenza, l'incidenza delle polizze di ramo III sulla raccolta complessiva sale dal 21,7% al 28,5%.”.

²⁷ Cfr. artt. 274-bis e 274-*quinquies*, cod. ass.

rischio assunto dall'impresa e la probabilità di attivazione dell'intervento mutualistico²⁸, e richiederebbe pertanto una coerente giustificazione sul piano sistemico.

La criticità risulta accentuata dal fatto che, per gli intermediari, la disciplina adotta parametri contributivi diversi e non sovrapponibili rispetto a quelli previsti per le imprese di assicurazione, facendo riferimento al volume dei prodotti vita intermediati e ai ricavi ad essi associati²⁹, e non agli impegni assicurativi o alle riserve tecniche³⁰; prevedendo peraltro, almeno in fase di prima applicazione³¹, una differenziazione interna tra banche e altri intermediari, fondata su criteri quantitativi che non risultano correlati a un'esposizione al rischio dell'impresa³². Tale differenziazione può trovare una spiegazione sul

²⁸ V. OECD, *Policyholder Protection Schemes*, cit., p. 34 s. ove esamina casi di "Risk-weighted contributions".

²⁹ V. art. 274-*quinquies*, comma 2 e 3, cod. ass.

³⁰ Il riferimento operato dall'art. 274-*quinquies*, comma 2 all'esposizione al rischio dell'impresa, espressamente previsto ai fini della determinazione della contribuzione delle imprese di assicurazione e non esteso agli intermediari, sembra confermare che il Fondo è concepito per operare in relazione a prestazioni fondate sull'assunzione di un rischio tecnico-patrimoniale in capo all'impresa. In tale prospettiva, il parametro del rischio non assolve a una funzione meramente distributiva del prelievo, ma individua il presupposto stesso dell'intervento mutualistico, circoscrivendo l'ambito di tutela alle obbligazioni assicurative garantite e risultando coerente con l'esclusione di prestazioni a contenuto meramente finanziario dal perimetro sostanziale della protezione.

³¹ Tuttavia, l'art. 28, comma 1, lett. c), d) ed e), Statuto pare reiterare questa distinzione essendo previsto che i dati in questione siano comunicati al Fondo e all'IVASS annualmente.

³² Il richiamo all'"esposizione al rischio dell'impresa" costituisce, di per sé, un ulteriore profilo che richiede chiarimento sul piano applicativo. La scelta del legislatore di evocare tale parametro senza definirne direttamente il contenuto, rimettendone la concreta declinazione al Fondo (v. art. 21 Statuto che la demanda al Regolamento sulle Contribuzioni Ordinarie e Straordinarie) e, indirettamente, a una successiva determinazione soggetta ad approvazione dell'IVASS (v. Definizioni, lett. t), Statuto), introduce infatti elementi di incertezza circa i criteri di misurazione del rischio rilevante e il grado di discrezionalità ammesso nella calibrazione della contribuzione. Ciò posto, il riferimento al parametro del rischio dell'impresa può essere coerentemente declinato come rischio tecnico-patrimoniale e di solvibilità, ossia come esposizione dell'impresa all'inadempimento di obbligazioni assicurative di risultato gravanti sul proprio patrimonio. In tale accezione, il rischio rilevante non è quello di mercato né quello operativo o distributivo, ma la probabilità di attivazione

piano tecnico-operativo, in quanto gli intermediari non detengono riserve né assumono obbligazioni assicurative e non dispongono, pertanto, di grandezze prudenziali analoghe a quelle proprie delle imprese soggette a Solvency II; essa può altresì essere letta come espressione di una logica di partecipazione all'intera filiera del prodotto assicurativo, nonché come strumento volto ad ampliare e stabilizzare il gettito contributivo del Fondo.

Tuttavia, pur comprensibili sotto il profilo pragmatico, tali spiegazioni non appaiono idonee a superare le perplessità sulla coerenza giuridica del modello. Gli intermediari non assumono rischi tecnici, non determinano le politiche di investimento, non incidono sui livelli di solvibilità dell'impresa e non sono responsabili dell'adempimento delle obbligazioni assicurative. Il loro ruolo, pur centrale nella fase distributiva, non presenta un nesso causale diretto né con l'insolvenza dell'impresa né con l'attivazione del Fondo³³. Tale scollamento risulta particolarmente evidente nei casi di collaborazione orizzontale, nei quali, formalmente tenuto all'adesione al Fondo e al versamento del contributo, è il soggetto che intrattiene il rapporto con l'impresa di assicurazione, mentre la relazione con il cliente e la concreta raccolta dei premi sono imputabili ad altri intermediari con cui egli collabora³⁴. In tali ipotesi, l'obbligo contributivo grava su un soggetto che non è titolare del rapporto con l'assicurato, non incassa i premi e non esercita un controllo diretto sulla fase di collocamento del prodotto, risultando così sganciato sia dalla relazione economica che genera il flusso contributivo sia dal rischio rilevante ai fini dell'attivazione del Fondo.

L'imputazione dell'onere sulla base del solo criterio formale del rapporto con l'impresa, e del conseguente raggiungimento di

del meccanismo mutualistico del Fondo, che presuppone l'assunzione di un rischio tecnico in capo all'impresa.

³³ In termini non dissimili, M. RABITTI, *Il Fondo Garanzia Vita nel paradigma della sussidiarietà. Il punto di vista del supervisore*, cit., p.81 e nt 13 riconosce espressamente che gli intermediari aderenti “non trasferiscono alcun rischio al Fondo”, giustificando tuttavia l'obbligo contributivo sulla base dell'interesse al corretto funzionamento del mercato e della responsabilizzazione della filiera distributiva.

³⁴ V. art. 58, comma 7, Regolamento IVASS n. 40/2018 secondo cui “gli adempimenti previsti dal presente Regolamento sono svolti dall'intermediario che entra in contratto con il contraente”.

determinate soglie dimensionali, prescinde dal ruolo effettivamente svolto nella catena distributiva e accentua una frattura tra obbligo contributivo e funzione economica concretamente esercitata, con il rischio di trasformare la contribuzione in un onere sproporzionato e non correlato al rischio mutualizzato.

La responsabilità distributiva delineata dall'IDD e dalle regole di c.d. *product oversight and governance*, pur ampliando significativamente il ruolo degli intermediari nella tutela del cliente, non appare, di per sé, sufficiente a fondare un obbligo di contribuzione a un meccanismo di gestione dell'insolvenza, che presuppone l'assunzione di rischi tecnici e patrimoniali estranei alla funzione distributiva.

Nel complesso, il modello contributivo del Fondo di garanzia vita presenta, già in questa prima analisi, presupposti concettuali problematici. L'assenza di una correlazione coerente tra rischio coperto, perimetro di tutela e soggetti chiamati a finanziare il sistema emerge come un nodo centrale, incidendo sulla legittimazione complessiva dello strumento. Se il Fondo è concepito come meccanismo di protezione delle obbligazioni assicurative garantite, la sua architettura finanziaria dovrebbe riflettere tale funzione, modulando la contribuzione in base alla tipologia dei prodotti, alla struttura dei portafogli e al rischio effettivamente trasferito al sistema mutualistico.

In conclusione, il perimetro della tutela e il modello contributivo costituiscono il primo e più immediato banco di prova della disciplina del Fondo di garanzia vita. Le aporie emerse non si riducono a difetti di tecnica legislativa, ma segnalano una tensione strutturale tra logica assicurativa e logica finanziaria che attraversa l'intero impianto dell'istituto e, a monte, ne condiziona il funzionamento, la governance e la collocazione nella sequenza della crisi assicurativa, oggetto dell'analisi che segue.

3. Funzionamento, governance e tenuta ordinamentale e funzionale del modello contributivo del Fondo: tra esigenze di tutela e tensioni regolatorie

Se la definizione del perimetro della tutela e del modello contributivo rappresenta il primo snodo critico attraverso cui misurare la coerenza della disciplina sul Fondo di garanzia vita, le criticità non

si esauriscono in tale ambito, ma emergono con analoga intensità nell'analisi del suo funzionamento concreto, della sua governance e, in definitiva, della tenuta ordinamentale e funzionale del modello contributivo in un mercato assicurativo aperto e integrato a livello europeo. Le criticità che si affacciano a questo secondo livello di analisi riguardano l'articolazione dei poteri del Fondo, la sua relazione con IVASS e con il sistema di risoluzione delineato dall'IRRD, la sua capacità di operare in modo tempestivo e prevedibile, nonché il suo inserimento in un contesto transfrontaliero caratterizzato da una forte mobilità degli operatori. Si tratta di profili distinti ma funzionalmente connessi a quelli esaminati nella sezione precedente, che, se non adeguatamente considerati, possono compromettere non solo l'efficacia del Fondo, ma anche la sua legittimazione nel sistema istituzionale delle assicurazioni.

L'analisi del funzionamento del Fondo non può infatti prescindere da una visione complessiva della sequenza della crisi assicurativa, in cui gli strumenti di vigilanza, risanamento e risoluzione sono concepiti come momenti logicamente ordinati e funzionalmente coordinati. In tale prospettiva, il Fondo è chiamato a operare come strumento residuale, e non come rimedio autonomo, all'interno di un'architettura più ampia di tutela dell'assicurato³⁵.

In coerenza con tale inquadramento, il primo elemento da esaminare riguarda le condizioni di operatività del Fondo. La disciplina prevede che esso intervenga nei casi in cui una procedura di risoluzione o di liquidazione non sia in grado di assicurare agli assicurati dei rami vita

³⁵ V. P. MARANO. *La tutela dell'assicurato nella crisi dell'impresa. Profili di sistema tra diritto europeo e disciplina nazionale*, in A.A. Dolmentta – U. Minneci (a cura di), *Polizze vita e terzo beneficiario*, Milano, in corso di pubblicazione. V. altresì, IAIS, *Issues Paper on the roles and functioning of policyholder protection schemes (PPSs)*, 2023, p. 8 ove riporta che “PPSs are often established as a “last resort” mechanism to provide protections to policyholders in the event of an insurer’s failure. Whereas effective supervision and recovery and resolution frameworks can reduce the probability and impact of an insurer failure and promote policyholder protection, they cannot eliminate the possibility of an insurer failure. When an insurer is failing and has inadequate capacity to fulfil its obligations to its policyholders, a PPS can provide protection for the policyholders by mobilising its fund, which may be set up on either an *ex ante* or *ex post* basis”. Il documento è disponibile su: <https://www.iais.org/uploads/2023/12/Issues-Paper-on-roles-and-functioning-of-policyholder-protection-schemes-PPSs.pdf>

il pieno recupero delle prestazioni spettanti³⁶. In termini teorici, il Fondo è concepito come un meccanismo di ultima istanza, destinato a integrarsi con gli strumenti di intervento precoce e con le misure di risoluzione previste dall'ordinamento, secondo una sequenza che attribuisce priorità alla prevenzione e alla gestione ordinata del dissesto³⁷. Tale sequenza risulta tuttavia indebolita dalla pluralità di strumenti che lo Statuto del Fondo consente di attivare, tra cui interventi alternativi alla liquidazione e misure volte al superamento della crisi³⁸, che rischiano di anticipare o sovrapporsi alle logiche proprie della risoluzione assicurativa delineata dall'IRRD.

In questo contesto, la configurazione del Fondo quale organismo di diritto privato alimentato da risorse private assume rilievo non soltanto sul piano organizzativo, ma anche su quello eurounitario. La struttura privatistica del Fondo e l'autonomia decisionale riconosciuta ai suoi organi appaiono infatti funzionali a evitare che gli interventi di sostegno siano qualificati come aiuti di Stato ai sensi dell'art. 107 TFUE, preservando la natura mutualistica e privatistica del meccanismo di tutela anche nei casi di intervento anticipato o di sostegno alla gestione della crisi. Sotto questo profilo, il modello del Fondo si colloca nel solco della giurisprudenza sviluppatasi in materia di Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, secondo cui la Corte di giustizia ha escluso che interventi finanziati con risorse private e adottati da organismi formalmente autonomi integrino automaticamente aiuti di Stato, pur in presenza di poteri di vigilanza pubblica³⁹.

³⁶ V. Artt. 29, comma 1, lett. a), e Art. 30 Statuto, che individuano il provvedimento di liquidazione coatta amministrativa o procedura equivalente quale momento rilevante per l'attivazione del pagamento.

³⁷ Cfr. art 31 Statuto che configura l'intervento del Fondo come alternativa al pagamento delle prestazioni protette, subordinata alla verifica che il costo dell'intervento non superi il costo ragionevolmente prevedibile in base alle informazioni disponibili al momento dell'intervento, che dovrebbe sostenere per il pagamento delle prestazioni protette.

³⁸ L'art. 32 Statuto, infatti, consente al Fondo di effettuare interventi volti a prevenire o superare una situazione di crisi che ne potrebbe determinare l'assoggettamento a liquidazione coatta amministrativa o analoga procedura nello stato membro di origine di un'impresa aderente.

³⁹ Cfr. Corte giust. UE, 13 settembre 2017, C-329/15, ENEA; Trib. UE, 19 marzo 2019, cause riunite T-98/16, T-196/16 e T-198/16; Corte giust. UE (Grande Sezione), 2 marzo 2021, C-425/19 P. In argomento v. anche M. RABITTI, *Il Fondo Garanzia*, cit., p. 78.

Il problema del coordinamento funzionale del Fondo assume, tuttavia, particolare rilievo alla luce dell'evoluzione del quadro europeo introdotta dalla Direttiva (UE) 2025/1, che costruisce una sequenza progressiva di strumenti di *prevention*, *recovery* e *resolution*, orientata a preservare la continuità delle funzioni essenziali dell'impresa e a ridurre il ricorso a strumenti di sostegno residuali. In questa prospettiva, il Fondo dovrebbe collocarsi in una posizione chiaramente subordinata rispetto agli strumenti di gestione ordinata della crisi, evitando che il suo intervento alteri la logica allocativa della *resolution* o produca effetti di deresponsabilizzazione degli operatori.

In tale quadro, assume rilievo decisivo il principio del *no creditor worse off*, che l'IRRD eleva a parametro cardine di legittimità dell'esercizio dei poteri di risoluzione⁴⁰. L'intervento del Fondo non può essere trasformato in uno strumento ordinario di compensazione delle differenze economiche rispetto allo scenario liquidatorio, pena la torsione del meccanismo mutualistico in una forma surrettizia di socializzazione delle perdite, incompatibile con la logica della direttiva e con l'esigenza di preservare la disciplina di mercato cui deve conformarsi anche l'intervento del Fondo.

Tuttavia, la disciplina vigente non individua criteri sufficientemente determinati per accertare l'insufficienza delle misure di risoluzione né le condizioni che legittimano l'attivazione anticipata del Fondo. Pur prevedendo che il Fondo di garanzia possa effettuare interventi volti a prevenire o superare una situazione di crisi suscettibile di condurre all'assoggettamento dell'impresa a liquidazione coatta amministrativa, la normativa non specifica indicatori quantitativi o qualitativi idonei a rendere prevedibile il passaggio dalla fase di risanamento o risoluzione a quella di intervento del Fondo. Di talché resta irrisolto il nodo del coordinamento, con un eventuale percorso di risoluzione secondo la sequenza delineata dall'IRRD.

Una possibile lettura potrebbe valorizzare tale elasticità come strumento di flessibilità regolatoria, idoneo a consentire all'autorità e al Fondo di adattare le modalità di intervento alle caratteristiche concrete della crisi e di privilegiare soluzioni di continuità aziendale o di trasferimento ordinato del portafoglio. Tuttavia, proprio l'assenza di trigger normativamente predeterminati rischia di incidere sulla

⁴⁰ V. il Considerando n. 8 e l'art. 29 IRRD.

prevedibilità dell'intervento e sulla trasparenza allocativa degli oneri mutualistici, lasciando eccessivo spazio a valutazioni discrezionali in una materia che incide direttamente sulla fiducia del mercato e sulla tutela del risparmio assicurativo.

La mancanza di criteri predeterminati incide, dunque, sulla prevedibilità dell'intervento del Fondo e può alimentare incertezza reputazionale nel comparto vita, anche in presenza di crisi formalmente governabili.

In tale contesto, l'influenza esercitata dall'IVASS sul funzionamento del Fondo di garanzia vita non deriva dall'attribuzione di poteri diretti di gestione o di attivazione dell'intervento mutualistico, bensì dalla posizione ordinamentale dell'Autorità nella sequenza della crisi assicurativa. La vigilanza di IVASS incide, in primo luogo, sui presupposti stessi dell'eventuale intervento del Fondo, in quanto l'Autorità è titolare delle valutazioni sulla situazione dell'impresa, sull'attivazione degli strumenti di intervento di cui al Capo I del Titolo XVI del Codice delle assicurazioni⁴¹, e sull'adozione delle misure di gestione della crisi – inclusa la liquidazione – dalle quali lo Statuto del Fondo fa dipendere la possibilità di intervento. In secondo luogo, IVASS esercita un'influenza diretta sull'assetto regolamentare e organizzativo del Fondo, nei limiti in cui lo Statuto subordina l'adozione dei regolamenti attuativi e delle regole operative a un meccanismo di approvazione o di interlocuzione con l'Autorità, incidendo così sulla definizione dei criteri di contribuzione, di intervento e di gestione delle risorse. In questo senso, pur in assenza di una vigilanza diretta sul Fondo in quanto tale, l'azione dell'Autorità ne condiziona in modo sostanziale l'operatività, influenzandone tempi, modalità e percezione sul mercato, con effetti rilevanti sulla

⁴¹ V. gli artt. 220-*decies*, 221, 222, 222-*bis*, 223-*bis* e 223-*ter* cod. ass., che attribuiscono all'IVASS poteri incisivi di intervento preventivo e correttivo in caso di deterioramento delle condizioni finanziarie dell'impresa. Rientrano tra tali misure, di particolare rilievo per la tutela degli assicurati vita, la limitazione o il differimento dei diritti di riscatto, il divieto di assunzione di nuovi affari, la restrizione dell'operatività e la rimozione degli esponenti aziendali, che possono incidere temporaneamente sulla liquidità contrattuale in una logica di prevenzione della crisi. Tali interventi non hanno natura punitiva, ma preventiva, e si collocano nel solco dell'approccio europeo che valorizza la stabilità dell'impresa come presupposto essenziale della tutela degli assicurati.

prevedibilità dell'intervento e sulla tenuta complessiva del meccanismo di tutela.

Questa configurazione può essere letta alla luce di una logica di sussidiarietà orizzontale, nella quale la gestione mutualistica del rischio è affidata primariamente agli operatori di mercato, mentre l'autorità pubblica esercita funzioni di vigilanza e coordinamento volte ad assicurare la coerenza dell'azione del Fondo con gli obiettivi di tutela degli assicurati e di ordinato funzionamento del mercato⁴².

La questione assume una rilevanza ancora maggiore alla luce dell'art. 8 della legge n. 36/2026, che prevede la designazione dell'IVASS quale Autorità di risoluzione nazionale. L'accumulazione, in capo alla medesima Autorità, di funzioni di vigilanza prudenziale, di gestione della crisi e di influenza regolamentare sul Fondo rende particolarmente rilevanti i temi del coordinamento procedurale e della trasparenza delle decisioni allocative, soprattutto nei casi in cui le scelte relative all'utilizzo del Fondo possano incidere indirettamente sugli equilibri concorrenziali del mercato.

A tale quadro si affianca il rapporto, ancora non definito, tra il Fondo di garanzia vita e la futura autorità di risoluzione prevista dall'IRRD, la cui designazione imporrà un chiarimento delle rispettive competenze. L'assenza di una chiara gerarchia procedurale rischia di collocare il Fondo in un limbo tra liquidazione e risoluzione, con effetti distorsivi sulla sequenza degli strumenti e sulla responsabilizzazione degli operatori.

La *governance* del Fondo rappresenta quindi un ulteriore punto critico. La disciplina italiana appare affidata in larga misura alla regolazione di secondo livello, come conferma il rinvio statutario a una pluralità di regolamenti attuativi, nei quali si gioca concretamente la prevedibilità e la controllabilità dell'azione del Fondo⁴³. Tale assetto è ulteriormente rafforzato dal ruolo centrale attribuito al Consiglio nelle decisioni relative agli interventi, alla gestione della dotazione finanziaria e all'attivazione delle contribuzioni⁴⁴, a fronte di un controllo *ex ante* ed *ex post* dell'IVASS prevalentemente concentrato

⁴² Sul ruolo del principio di sussidiarietà nella configurazione del Fondo v. M. RABITTI, *Il Fondo Garanzia*, cit., p. 81 ss.

⁴³ V. artt. 1, comma 6, e 11, comma 2, lett. h) sino a q), Statuto.

⁴⁴ V. art. 15 Statuto.

sull'approvazione regolamentare e sugli obblighi informativi⁴⁵. A ciò si aggiungono profili di *accountability*, connessi alla natura consortile privata del Fondo e all'utilizzo di risorse raccolte coattivamente per finalità di interesse pubblico⁴⁶, che rendono particolarmente rilevanti le modalità di formazione, motivazione e tracciabilità delle decisioni assunte dagli organi del Fondo. In tale prospettiva, la governance del Fondo non può essere valutata esclusivamente alla luce dell'efficienza operativa, ma richiede una riflessione più ampia sul rapporto tra l'autonomia privata, l'esercizio delle funzioni di interesse generale e il controllo pubblico. La crescente rilevanza del Fondo nella gestione delle crisi assicurative rende infatti necessario rafforzare i presidi di trasparenza e di prevedibilità delle decisioni, soprattutto alla luce della natura obbligatoria della contribuzione e della possibile incidenza degli interventi sugli assetti concorrenziali del mercato assicurativo.

La dimensione europea del funzionamento del Fondo, infine, non pone problemi diretti di compatibilità con le libertà fondamentali dell'Unione, nella misura in cui l'adesione delle imprese autorizzate in altri Stati membri a operare in Italia non è imposta, bensì rimessa a una scelta volontaria. Ciò non esclude, tuttavia, che il modello sollevi questioni di coerenza e proporzionalità, soprattutto con riferimento alla struttura del meccanismo contributivo, che grava esclusivamente sulle imprese stabilite in Italia indipendentemente dall'effettiva esposizione transfrontaliera dei rischi assicurativi. Tale asimmetria non incide sul piano dell'accesso al mercato, ma sugli incentivi regolatori e sul posizionamento competitivo delle imprese, potendo favorire strategie di localizzazione o di organizzazione dell'operatività transfrontaliera orientate a minimizzare il costo della partecipazione al Fondo e, così, alimentare forme di arbitraggio normativo.

Al tempo stesso, la concentrazione dell'onere contributivo sulle imprese stabilite può essere letta, in una prospettiva diversa, come un fattore di rafforzamento dell'affidabilità percepita dell'offerta assicurativa domestica, in particolare nei segmenti dei prodotti a prestazione garantita, nei quali la presenza di un meccanismo di tutela *ex post* può tradursi in un vantaggio reputazionale e in una maggiore fiducia degli assicurati. Una diversa lettura potrebbe pertanto ritenere

⁴⁵ V. artt. 11, comma 2, lett. i) sino a q), e 37 Statuto.

⁴⁶ V. art. 1, comma 1, Statuto.

che il Fondo, pur comportando costi aggiuntivi per gli operatori nazionali, contribuisca indirettamente a rafforzare la competitività reputazionale del mercato italiano rispetto a ordinamenti privi di strumenti equivalenti di tutela degli assicurati vita. Tuttavia, tale beneficio reputazionale appare difficilmente sufficiente a compensare le asimmetrie strutturali derivanti dall'assenza di un coordinamento europeo nel finanziamento dei sistemi di garanzia. Resta tuttavia aperto il nodo della sostenibilità complessiva di tale equilibrio, che appare fragile in assenza di un coordinamento più stretto a livello europeo e di una riflessione sul rapporto tra la tutela nazionale degli assicurati e l'integrazione del mercato assicurativo dell'Unione.

In questo quadro, lo Statuto del Fondo prevede espressamente meccanismi di coordinamento con i sistemi di garanzia assicurativi degli altri Stati membri, fondati su forme di cooperazione operativa, scambio informativo e pagamento delle prestazioni per conto del fondo dello Stato di origine, nei casi di operatività transfrontaliera. Tale assetto, coerente con il principio del controllo dello Stato di origine e con la logica di mutua assistenza tra sistemi nazionali, consente di assicurare la continuità della tutela degli assicurati, ma non incide sulle profonde differenze che caratterizzano i modelli nazionali di finanziamento e i livelli di copertura. Il coordinamento che ne deriva resta, pertanto, essenzialmente funzionale e procedurale, idoneo a gestire le crisi in chiave operativa, ma insufficiente a prevenire divergenze concorrenziali e disallineamenti negli incentivi tra imprese che operano su base transfrontaliera.

Nel complesso, le criticità emerse non derivano da un'insufficienza dei poteri del Fondo, ma dalla difficoltà di collocarli con precisione nella sequenza procedimentale della crisi assicurativa e di allinearli in modo coerente alla base contributiva e agli obiettivi di tutela perseguiti. Il Fondo non può essere valutato isolatamente, ma richiede una ricostruzione ordinamentale e funzionale che ne chiarisca la funzione all'interno dell'architettura multilivello della gestione delle crisi assicurative, profilo cui è dedicata la sezione che segue.

4. Verso una ricostruzione ordinamentale del Fondo di Garanzia Vita: prospettive di riforma e conclusioni

Chiariti i limiti strutturali dell'istituto e la natura necessariamente residuale delle sue funzioni, l'analisi può ora concentrarsi sulle prospettive di ricostruzione ordinamentale del Fondo di garanzia vita. Le criticità emerse nelle sezioni precedenti non mettono in discussione la legittimità né la funzione di tutela sottesa all'intervento legislativo, ma rendono indifferibile l'esigenza di un riassetto coerente dell'istituto, capace di riallineare il perimetro operativo, il modello contributivo, i criteri di attivazione e gli assetti di *governance* all'architettura multilivello della gestione delle crisi assicurative, come oggi ridisegnata dal nuovo quadro europeo⁴⁷.

In una prospettiva più ampia, il Fondo di garanzia vita può essere letto come uno strumento di presidio *ex post* volto a preservare la fiducia e la stabilità del mercato assicurativo laddove la vigilanza prudenziale e i meccanismi di prevenzione non siano stati in grado di evitare il dissesto dell'impresa. Tale qualificazione è funzionale a chiarire perché la coerenza tra il perimetro della tutela, il modello contributivo e i criteri di intervento assuma un rilievo centrale non solo per la protezione degli assicurati, ma anche per la stabilità complessiva del sistema. Questa funzione, tuttavia, non implica che il Fondo debba essere trasformato in uno strumento generale di stabilizzazione del mercato assicurativo o di socializzazione delle perdite finanziarie. Al contrario, la sua legittimazione ordinamentale dipende proprio dalla capacità di mantenere un collegamento coerente tra la tutela mutualistica, le obbligazioni assicurative garantite e la responsabilità patrimoniale dell'impresa.

Coerentemente con questa impostazione, il Fondo non può essere inteso come strumento alternativo alle tecniche di risanamento e risoluzione delineate a livello europeo⁴⁸, bensì come presidio

⁴⁷ M. GUARINI, *La gestione "ordinata" del dissesto assicurativo*, cit., 197 s., ove si evidenzia come, a differenza del settore bancario, la IRRD non istituisca un fondo europeo di risoluzione né un meccanismo finanziario centralizzato, lasciando agli Stati membri ampi margini nella configurazione di strumenti nazionali di finanziamento e tutela.

⁴⁸ P. WRZESIŃSKI, *Commento agli artt. 5 e 7*, in P. Marano - M. Kozińska (eds), *The Insurance Recovery*, cit., 52 ss., ove si chiarisce che i piani di *recovery pre-*

mutualistico di ultima istanza, destinato a operare entro confini funzionali rigorosi e in coordinamento con gli strumenti di vigilanza prudenziale e con il futuro assetto di recepimento dell'IRRD⁴⁹. Tale collocazione “di sistema” risulta tuttavia problematica se si considera che il Fondo è stato introdotto in una fase anteriore alla trasposizione della direttiva, in assenza di una definizione compiuta dell'autorità di risoluzione e dei criteri di transizione tra risanamento, risoluzione e liquidazione. Ne deriva che l'istituto, pur ormai previsto sul piano codicistico, si inserisce in un contesto ancora incompleto, privo di una cornice procedimentale organica che ne chiarisca pienamente il ruolo, i tempi e le modalità di intervento. La legge delega di recepimento della Direttiva (UE) 2025/1 accentua l'esigenza di coordinamento, poiché l'introduzione di strumenti nazionali di *resolution* e di eventuali fondi di risoluzione rende necessario chiarire il rapporto tra il finanziamento mutualistico della tutela degli assicurati e quello delle procedure di gestione ordinata della crisi. In assenza di tale chiarimento, il rischio è una sovrapposizione funzionale tra strumenti destinati a perseguire finalità diverse. Le tensioni emerse nelle sezioni precedenti confermano, pertanto, che l'attuale assetto non è correggibile mediante interventi marginali, bensì richiede una ricostruzione funzionale del Fondo lungo l'intera sequenza della crisi assicurativa.

Il primo e più rilevante ambito di intervento riguarda il persistente disallineamento tra il perimetro della tutela e la base contributiva. Come emerso nelle sezioni precedenti, la disciplina del Fondo si articola attorno alla protezione delle obbligazioni assicurative “garantite”, mentre i contratti *unit-linked* restano, per definizione, estranei a una tutela mutualistica contro il rischio di mercato, integralmente trasferito sul contraente. La centralità della nozione di “prestazione protetta” impone, in questa prospettiva, di distinguere tra prestazioni fondate sull'assunzione di un rischio tecnico da parte dell'impresa e prestazioni

emptive costituiscono strumenti di governance prudenziale e di prevenzione della crisi, destinati a rafforzare la resilienza dell'impresa in condizioni di normalità, e non meccanismi di protezione ex post degli assicurati, collocandosi così su un piano funzionale distinto rispetto agli strumenti di tutela mutualistica.

⁴⁹ M. GUARINI, *La gestione “ordinata”*, cit., 198 ss., la quale ricostruisce i sistemi di garanzia nazionali come strumenti di finanziamento residuali e non armonizzati, distinti dagli strumenti di risoluzione propriamente detti e chiamati a operare solo in assenza di soluzioni di mercato o di interventi più strutturati.

il cui valore dipende direttamente dall'andamento degli attivi sottostanti. Solo le prime appaiono pienamente compatibili con la logica mutualistica che giustifica l'intervento del Fondo. L'assenza del limite quantitativo di indennizzo per tali prodotti non sembra esprimere una tutela rafforzata, ma riflette l'assenza stessa di un intervento del Fondo, poiché la restituzione dei valori contrattuali presuppone l'esistenza di attivi destinati e separati e opera indipendentemente dal meccanismo mutualistico. Una lettura estensiva della tutela riferita alle polizze *unit-linked* rischierebbe, infatti, di sfumare il confine tra le obbligazioni assicurative garantite e la mera esposizione al rischio di mercato.

Nonostante ciò, i premi relativi a tali prodotti concorrono alla base contributiva del Fondo, determinando una forma di *cross-financing* strutturalmente problematica alla luce della proporzionalità e della coerenza regolatoria: tali prodotti impongono un onere contributivo anche in caso di crisi, quando non beneficiano di una tutela sostanziale in termini di integrazione delle prestazioni.

Questa configurazione non produce soltanto un problema di equità distributiva, ma incide anche sugli incentivi regolatori e sulla struttura dei costi degli operatori, rischiando di penalizzare l'offerta di prodotti vita garantiti, caratterizzati da un maggiore assorbimento di capitale e da vincoli prudenziali più stringenti, a vantaggio di soluzioni assicurative-finanziarie nelle quali il rischio è integralmente trasferito all'assicurato. In tal modo, il Fondo finisce per operare indirettamente come fattore di distorsione delle scelte allocative, incidendo sugli incentivi di offerta e risultando in contraddizione con la sua funzione di presidio di fiducia *ex post*.

Un riassetto coerente dovrebbe pertanto muovere verso una base contributiva calibrata sul rischio effettivamente mutualizzato, distinguendo chiaramente tra premi riferiti a contratti garantiti e a contratti a contenuto finanziario, nonché prevedendo criteri puntuali per la scomposizione delle componenti garantite e non garantite nei prodotti multi-ramo. La circostanza che anche le polizze *unit-linked* generino riserve tecniche ai fini prudenziali non appare sufficiente a giustificare il loro integrale coinvolgimento nella base contributiva. In tali prodotti, infatti, le riserve svolgono prevalentemente una funzione contabile e di copertura degli attivi sottostanti, senza costituire una garanzia patrimoniale dell'impresa sul risultato dell'investimento. Solo

un allineamento tra onere e beneficio consente di preservare la legittimazione complessiva del Fondo e di ridurre l'incertezza applicativa evidenziata in precedenza.

Un secondo snodo critico riguarda il coinvolgimento degli intermediari nel finanziamento del Fondo. Pur potendosi comprendere la ratio politico-istituzionale di una responsabilizzazione diffusa degli attori di mercato, tale scelta appare difficilmente conciliabile con la logica tecnica dell'istituto. Gli intermediari non assumono rischi tecnici né incidono sulla solvibilità dell'impresa; soprattutto, non sono responsabili dell'adempimento delle obbligazioni assicurative, il cui inadempimento costituisce l'evento che rende rilevante l'intervento mutualistico. Ne deriva un disallineamento strutturale tra la funzione svolta e l'onere imposto, che rischia di comprimere la proporzionalità e di produrre effetti regressivi, soprattutto nei modelli distributivi complessi e nelle collaborazioni orizzontali. Ciò non esclude che il legislatore possa perseguire obiettivi di stabilizzazione del mercato e di ampliamento della base finanziaria del Fondo, coinvolgendo l'intera filiera distributiva. Tuttavia, in assenza di un collegamento sufficientemente preciso tra la contribuzione, il rischio mutualizzato e la funzione concretamente svolta dagli intermediari, permane una tensione strutturale tra le finalità solidaristiche del meccanismo e il principio di proporzionalità degli oneri imposti agli operatori.

Un terzo ambito di riflessione riguarda il coordinamento tra il Fondo e il sistema di gestione delle crisi delineato dall'IRRD. La direttiva privilegia un approccio fondato sulla continuità delle funzioni critiche e sull'impiego di strumenti sostanziali di risoluzione, relegando l'intervento mutualistico a una funzione residuale. Ne consegue l'esigenza di definire in modo chiaro e prevedibile i trigger di attivazione del Fondo, evitando che esso si trasformi, da un lato, in uno strumento sostitutivo della risoluzione o, dall'altro, in un meccanismo meramente simbolico, attivabile solo in situazioni estreme e scarsamente governabili.

La definizione di criteri di attivazione certi è inoltre indispensabile per prevenire il rischio morale. Come evidenziato, la rappresentazione giuridicamente corretta del Fondo e dei suoi limiti costituisce una condizione essenziale della disciplina di mercato sia sul lato delle imprese, sia su quello degli assicurati. In tale prospettiva, la chiarezza

informativa non riduce la tutela, bensì ne rafforza la credibilità ordinamentale.

La governance del Fondo rappresenta un ulteriore passaggio decisivo. L'assetto attuale non assicura ancora un livello sufficiente di prevedibilità e di responsabilizzazione, né chiarisce pienamente il rapporto con IVASS e, in prospettiva, con l'autorità di risoluzione. Il rinvio a una pluralità di regolamenti attuativi conferma che la tenuta del sistema dipenderà in larga misura dalla regolazione di secondo livello, il che impone un rafforzamento dei presidi di trasparenza, di coordinamento istituzionale e di accountability. La progressiva concentrazione, in capo all'IVASS, di funzioni di vigilanza prudenziale, gestione della crisi e influenza regolamentare sul Fondo rende particolarmente importante garantire la separazione funzionale delle decisioni e la trasparenza dei criteri utilizzati nell'attivazione degli strumenti mutualistici e di risoluzione

In questa cornice si inserisce anche la dimensione europea del Fondo. L'istituzione di un meccanismo nazionale di garanzia non pone, di per sé, problemi di compatibilità con il diritto dell'Unione, ma riflette le asimmetrie strutturali derivanti dall'assenza di un sistema armonizzato di tutela degli assicurati⁵⁰. La criticità non risiede nella mancata contribuzione delle imprese in libera prestazione di servizi, bensì nel fatto che gli operatori nazionali sopportano un onere contributivo sganciato dalla tutela effettivamente prestata, generando un'asimmetria funzionale che incide sulla razionalità complessiva del disegno regolatorio. Sebbene l'IRRD rafforzi il coordinamento tra le autorità e introduca strumenti comuni di gestione della crisi, non istituisce un meccanismo europeo di garanzia per gli assicurati né realizza una piena armonizzazione dei sistemi nazionali di protezione. Permangono pertanto differenze significative nella distribuzione degli oneri, nei livelli di copertura e nei modelli di finanziamento, suscettibili di incidere sugli incentivi competitivi e sulle strategie transfrontaliere degli operatori.

La logica selettiva del Fondo emerge, infine, anche nella delimitazione del ramo di tutela, circoscritta ai rami vita. Tale scelta riflette una precisa opzione di politica del diritto, fondata sulla funzione

⁵⁰ Sul carattere consapevole di tale scelta regolatoria, v. M. GUARINI, *La gestione "ordinata"*, cit., 197 s.

di accumulazione e protezione del risparmio di lungo periodo che connota l'assicurazione vita, e conferma che il Fondo non è concepito come strumento generale di protezione del contraente assicurativo, bensì come presidio mirato alla stabilità del risparmio assicurativo e alla prevenzione di crisi diffuse di fiducia nel comparto vita.

Alla luce di queste considerazioni, il Fondo di garanzia vita appare oggi come un istituto ancora in fase di assestamento, la cui piena funzionalità dipende da una riforma organica capace di inserirlo coerentemente nel sistema della vigilanza e della risoluzione assicurativa, in linea con la sequenza degli strumenti delineata dal nuovo quadro europeo⁵¹. Le incoerenze emerse — dal disallineamento contributivo all'indeterminatezza dei criteri di attivazione, fino alle tensioni sul ruolo degli intermediari e alle asimmetrie transfrontaliere — costituiscono manifestazioni di un medesimo problema ordinamentale e funzionale e non possono essere affrontate isolatamente. Solo un simile riassetto potrà trasformare il Fondo da risposta emergenziale a presidio strutturale, credibile e coerente con il diritto della crisi assicurativa, idoneo a bilanciare la tutela degli assicurati, la disciplina di mercato e il coordinamento multilivello.

⁵¹ V. J. ZSCHIESCHE SÁNCHEZ, *Commento all'art. 99*, in P. Marano - M. Kozińska (eds), *The Insurance Recovery*, cit., 551 ss. ove si evidenzia come la clausola di revisione della direttiva apra espressamente alla valutazione di ulteriori interventi di armonizzazione, inclusi quelli relativi ai meccanismi di finanziamento della crisi e alla definizione del perimetro della tutela degli assicurati.