Euro-Balkan Law and Economics Review

Data di pubblicazione: 2 novembre 2026

IRENE CANFORA*

Intervento in occasione della consegna del Liber amicorum di Antonella Antonucci

Mi è stato assegnato il compito di porgere, in nome del Rettore, i saluti dell'Università di Bari in occasione di questo evento, organizzato per celebrare la professoressa Antonella Antonucci, in occasione della pubblicazione degli Scritti in Suo onore, il *Liber amicorum* dal titolo: "Diritto, economia e governo dei mercati regolati".

Vorrei qui innanzitutto sottolineare l'importanza di un evento che intende valorizzare le tappe del percorso di studio e di ricerca, di didattica e di impegno istituzionale, svolto nel nostro Ateneo dalla professoressa Antonucci; l'importanza di un incontro che possa mettere in luce l'attività di una studiosa del nostro Ateneo che con la sua opera ha arricchito la nostra Comunità accademica e scientifica.

L'attività scientifica della collega Antonella Antonucci è sempre stata caratterizzata da una attenzione allo sviluppo di tematiche sempre nuove, accompagnata da un'analisi approfondita e puntuale delle questioni e, nel contempo, da una visione di sistema, che le ha permesso di spaziare tra le tematiche innovative del diritto dell'economia.

* Ordinaria di Diritto agrario, Università degli studi di Bari. Delegata del Rettore alla Didattica, Offerta Formativa e Rapporti con gli Organi di Ateneo.

La rilevanza di questo percorso emerge oggi dalla proiezione corale delle ricerche, sui tanti temi che hanno attratto la sua curiosità scientifica, che si riflettono nella pluralità di argomenti confluiti nella raccolta di Scritti, cui hanno contribuito colleghe e colleghi della nostra Università e del settore disciplinare del diritto dell'economia, presenti qui oggi in folta rappresentanza per renderle omaggio.

C'è poi anche un altro aspetto, non marginale, che mi pare significativo sottolineare, ed è la presenza qui oggi, a onorare Antonella, dei più giovani ricercatori che hanno trovato in lei una guida sempre attenta e aperta all'ascolto e alla condivisione delle opinioni. Una testimonianza della sua capacità di trasmettere conoscenza e metodo, ma anche di attrarre l'interesse dei giovani verso una materia dinamica e in costante evoluzione.

E su questo punto, permettetemi, in questa occasione, visto che siamo nell'aula magna del Dipartimento di Giurisprudenza, di portare anche un ricordo legato al ruolo di Antonella nella vivace dialettica dei Consigli di Dipartimento.

Mi riferisco alle discussioni, conseguenti alla modifica della tabella della classe di laurea LMG/01 Giurisprudenza, a seguito della quale sono stati inseriti, tra le attività formative caratterizzanti, i settori del diritto dell'economia e del diritto agrario, nell'ambito "economico e pubblicistico" (ora denominato, a seguito della più recente riforma, "giuridico-economico"), completando così la ricchezza dei saperi destinati alla formazione del giurista nella classe di laurea magistrale a ciclo unico.

Ebbene, in quella occasione, durante la mia presidenza del consiglio di interclasse di Giurisprudenza, avemmo modo di elaborare una definizione condivisa dei contenuti formativi e delle denominazioni dei due insegnamenti – introdotti in parallelo e con possibilità di scelta in alternativa per gli studenti del terzo anno – basata sulla matrice comune

delle due materie, diritto agrario e diritto dell'economia, incluse nell'unico settore concorsuale "diritto dell'economia e dei mercati finanziari e agroalimentari". Insegnamenti che, nel corso di Giurisprudenza di Bari, hanno assunto la denominazione, rispettivamente di "Diritto dei contratti di mercato finanziario" e di "Diritto dei mercati agroalimentari", in modo da offrire agli studenti e alle studentesse uno spaccato degli aspetti fondamentali delle due discipline, focalizzati sulle dinamiche dei mercati e arricchite dall'attenzione per i contratti, come emerge ancora oggi dagli obiettivi formativi di entrambi i corsi.

Penso che dobbiamo essere veramente grati ad Antonella, per il suo impegno nella ricerca e nella didattica, dimostrato negli anni di servizio come docente dell'Università di Bari, nel Dipartimento di Giurisprudenza.

Non mi resta che porgere un augurio alla professoressa Antonella Antonucci per questa giornata di celebrazione; ed anche un ringraziamento ai colleghi e alle colleghe che hanno coordinato e realizzato il *Liber amicorum*, accogliendo gli scritti di coloro che hanno voluto rendere omaggio alla studiosa.

ANTONELLA BROZZETTI*

*Antonella Antonucci, figura di spicco del diritto dell'economia (un sentito tributo per un'autorevole collega, anche amica)***

a. Sono onorata di essere qui a Bari per un'occasione, direi "toccante", come questa, i ringraziamenti a Gianni Luchena, e al validissimo gruppo di giovani che lo affianca, sono più che sentiti.

La richiesta di Gianni di predisporre un testo scritto dell'intervento, con l'intenzione di pubblicarlo, ha suscitato in me una sorta di timore reverenziale (passatemi l'aggettivo) ed emozionale.

Ad Antonella Antonucci mi lega una stima profonda per la meritatissima rilevanza nella disciplina giuridica, la visione multidisciplinare, e la passione verso novità e temi scarsamente esplorati.

Non a caso è tra le fondatrici di ADDE e un punto di riferimento nel diritto dell'economia.

Ho sempre ammirato Antonella Antonucci per la Sua eleganza e non solo di pensiero, per le modalità di comunicazione del "sapere giuridico" e per l'attenzione puntuale all'esegesi delle norme.

Il tempo, con il suo inesorabile incedere, ha creato le condizioni affinché a questa mia ammirazione si unisse anche la gratitudine per la Sua

* Ordinaria di Diritto dell'economia, Università degli studi di Siena.

** Testo dell'intervento all'incontro del 18 giugno 2026 presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Bari Aldo Moro organizzato per la consegna del cofanetto con i volumi del Liber Amicorum di Antonella Antonucci, "Diritto, economia e governo dei mercati regolati".

generosità come collega, e per il dono della Sua amicizia: c'è stata nei momenti del bisogno.

In questo intervento vorrei provare ad unire il lato umano con quello professionale, condividendo alcuni frammenti di ricordi che ci uniscono.

b. Ho conosciuto Antonella Antonucci che ero laureanda e grazie ai legami che il mio compianto Maestro Franco Belli aveva con il Suo, anche Lui purtroppo scomparso troppo presto. Entrambi, a loro volta, collegati con l'Università di Napoli e quindi con le iniziative che sbocciavano in quella Università. Galeotte, in effetti, sono state proprio le mitiche riunioni del gruppo di ricerca che dal 1983 si era formato, sotto l'egida del prof. Gustavo Minervini, presso l'Istituto di Diritto privato della facoltà di Giurisprudenza de "La Sapienza".

Eravamo in un periodo che preannunciava trasformazioni importanti ed epocali. La "foresta pietrificata", icastica immagine con cui Giuliano Amato aveva descritto il nostro sistema bancario – dove la concorrenza era (per dirla con Patroni Griffi) un valore residuale e marginale –, iniziava a mostrare qualche scricchiolio. Con il *Libro bianco* della Banca d'Italia del 1981 era iniziata la "rivoluzione silenziosa" della banca pubblica (l'espressione è di Minervini), aveva preso avvio l'armonizzazione comunitaria delle legislazioni bancarie ed eravamo nell'attesa dell'attuazione alla prima direttiva del 1977, che metteva a rischio i valori su cui si reggeva la disciplina bancaria degli anni Trenta (*moral suasion* e discrezionalità connessa alle "esigenze economiche del mercato"). Il panorama delle attività finanziarie si arricchiva con tecniche nuove di importazione anche anglosassone: *factoring, leasing,* istituzione dei fondi di investimento mobiliare, la rivoluzione Thatcheriana – caratterizzata dalla privatizzazione degli asset pubblici e connessa con la *deregulation* –

preparava il terreno al *Big bang* del 1986, con cui si eliminavano molte delle restrizioni che regolavano il *London Stock Exchange*.

Quel gruppo di ricerca romano proponeva incontri con autorevoli esperti e relazioni delle singole unità, portando avanti studi sulle attività e sulle istituzioni finanziarie, con grande capacità di instaurare connessioni tra diverse discipline.

L'attenzione andava in particolare sulle crisi bancarie: lo scandalo del Banco Ambrosiano aveva posto il nostro paese al "disonore" della cronaca. Antonella Antonucci non mancò di dare il Suo contributo pubblicando nel 1985 un corposo articolo in *Giur. comm.* dove dava atto delle molteplici "*questioni*" che l'"*insolvenza dell'Ambrosiano*" aveva sollevato.

Il punto che però vorrei segnalare del "gruppo Minervini", oltre all'esito scientifico, è quello conviviale delle riunioni in un'osteria vicino alla sede del CNR. La forma lasciava infatti spazio alla confidenza e alla giovialità che connotava l'intelligenza e l'ironia delle personalità del gruppo.

I risultati scientifici di quegli incontri sono confluiti in un volume uscito nel 1986 nella collana *Libri del Tempo Laterza*, con il titolo: *Banche in crisi 1960-1985*(curato da Belli, Minervini, Patroni Griffi e Porzio). Richiamo l'attenzione sulla *Prefazione* per i ringraziamenti di Minervini ad Antonella Antonucci. Il Professore afferma che la sua opera nella redazione era "stata preziosa" e che "se la pubblicazione [avveniva], il merito [era] suo..." (si v. p. VI). In quel volume Lei approfondì il profilo dell'operatività delle banche che andava oltre la tipica e tradizionale attività di intermediazione, soffermandosi sulle crisi che negli anni Settanta avevano investito gli *Istituti di credito mobiliare e sulla natura imprenditoriale della loro attività* (si v. pp. 304-314).

Il libro propone una visione ampia e trasversale sulle crisi bancarie, frutto della marcata interdisciplinarità che caratterizzava il gruppo di ricerca,

formato da giuristi, tra cui Cassese, Schlesinger e Carbonetti, affiancati da economisti bancari come Francesco Cesarini, Marco Onado e Dario Velo, e da esponenti dell'autorità di vigilanza: Guido Carli, Vincenzo Desario, Giulio Lanciotti. Quel volume si segnala altresì per lo spazio dato ai giovani studiosi.

Antonella Antonucci era già ricercatrice, e aveva iniziato la Sua rilevantissima produzione scientifica con un saggio pubblicato nel 1982 in *Giur. comm.*, nel quale ricostruiva l'esperienza delle "banques d'affaires", studio poi arricchito con l'attenzione verso il *merchant banking*, a cui dedicherà la sua prima monografia del 1989, divenuta un imprescindibile punto di riferimento per chi successivamente ha affrontato tale tema.
L'interesse di Antonella verso i rapporti partecipativi nel settore finanziario e il fenomeno del gruppo ci accomunava, rendendola per me (diventata – come Franco Belli scherzosamente mi definiva – una "gruppettara") una fonte importante. Anche Lei riprenderà questo filone di ricerca più volte: nel 1996 cura un volume sul rapporto controllo/gruppo in un'ottica comparata, si sofferma inoltre sulle partecipazioni tra assicurazioni e banche.

c. In questi ormai più di quarant'anni di sintonia e amicizia con Antonella Antonucci sono stati molteplici gli incontri di studio, organizzati tra Bari e Siena.

A Lei va riconosciuto il merito di aver colto l'avvio della profonda riforma della legislazione bancaria degli anni Trenta, indotta dal recepimento del terzetto di direttive comunitarie di fine anni Ottanta, per organizzare a Bari nella primavera del 1993 uno dei primi convegni in materia, offrendo un'occasione di riflessione sull'"alluvione normativa" (espressione ormai divenuta di uso comune, coniata da Minervini) che stava investendo il nostro ordinamento. Gli atti usciti più che tempestivamente con Cacucci

di lì a pochi mesi, con il titolo: *Dall'attuazione della II direttiva CEE in materia bancaria al Testo unico*, raccolgono i contributi introduttivi di Merusi, Patroni Griffi e Costi, e a seguire quelli di una tavola rotonda presieduta da Minervini, con gli interventi di Cavazzuti, Lamanda, Nigro, Belli e Porzio. Con quel volume Antonella Antonucci poneva una pietra miliare nel panorama innovativo dell'ordinamento giuridico, nazionale ed europeo.

Per gli studiosi di legislazione bancaria metterà a disposizione di lì a poco anche il suo manuale sul *Diritto delle banche* il quale, dalla prima edizione del 1997 fino alla quinta del 2012, è divenuto uno dei pilastri della sua produzione scientifica. Vi confluisce infatti l'esperienza maturata con gli studi centrati sul TUB, frutto anche della partecipazione a diversi commentari, con le analisi sui contratti di credito al consumo, sulla responsabilità degli amministratori e sulla governance bancaria, con gli approfondimenti sulle crisi e sulla vigilanza. Quel manuale ha costituito, oltre ad un validissimo strumento di confronto, una presenza costante nell'attività didattica senese, alimentando i riferimenti bibliografici per gli studenti, alle prese con la necessità di essere aggiornati su un ordinamento bancario assoggettato a continui cambiamenti.

Restando sul piano didattico, e avvicinandomi a tempi più recenti, non posso non fare un cenno al suo lavoro sui "*Contratti di mercato finanziario*". Ebbi l'occasione di leggerlo in bozze, ne rimasi colpita: quelle pagine costituivano la sintesi esemplare del suo sapere scientifico. Dopo il manuale dedicato alle banche, Antonella ne proponeva una rinnovata "summa", mettendo in connessione i plessi normativi che sorreggono il mercato.

Anche questo lavoro è diventato un altro riferimento per gli studenti della triennale ma anche della magistrale, per i quali decisi di organizzare una presentazione a Siena. Fu una interessante occasione di dialogo tra diverse

voci sulla "possibile ricomposizione" del "rapporto contrattuale tra sinergie e discrasie". Il dibattito, coordinato da Vittorio Santoro, permise ad Antonella di confrontarsi con Maddalena Rabitti, Antonella Sciarrone Alibrandi, altre amiche ad entrambe care, e Aldo Dolmetta.

d. Andando avanti in questo disordinato "Amarcord", vorrei segnalare alcuni eventi che si intrecciano con la generosità che caratterizza Antonella Antonucci.

In un momento per me critico sul piano personale, riuscì a distrarmi contagiandomi con la sua continua tendenza ad affrontare argomenti nuovi. Devo infatti a Lei la spinta ad approfondire profili che uscivano dalla mia *confort zone*: l'*occasio* furono delle lezioni ad un master barese, dalle quali scaturirono un lavoro sulle "obbligazione bancarie garantite" e poi un contributo sulla "negoziazione dei prodotti illiquidi", pubblicato in un autorevole volume collettaneo.

Sono poi grata ad Antonella Antonucci per la Sua disponibilità a raggiungere Siena (impresa non proprio agevole), ogni volta che ho ideato e organizzato incontri di studio.

Per il convegno del settembre 2014 che proponeva *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile*", mi colpì con la proposta di una relazione decisamente "criptica" su despecializzazione e principio di proporzionalità. Con essa sviluppò l'idea secondo cui questo principio si stava sostituendo al criterio della specializzazione "*con l'intento di declinare statuti differenziati per le banche*" (si v. *Despecializzazione e principio di proporzionalità,* in *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile",* da me curato, Milano, Giuffrè, 2016, pp. 81-91). La constatazione aprì una interessante chiave di lettura, sulle diverse dimensioni della proporzionalità, che troverà nel futuro rinnovati riscontri.

Inoltre, quando il Cesifin diede attenzione ai miei lavori monografici ed organizzò nell'autunno del 2021 un Webinar (introdotto e coordinato da Giuseppe Morbidelli), Antonella Antonucci non si tirò indietro dall'invito a fare una relazione di sintesi, nella quale acume e vivacità intellettuale trovarono ulteriore occasione di esprimersi. Ribadì e mi piacque molto, tanto da citarla spesso, la Sua idea di un diritto del risparmiatore ad essere "*diligentemente inconsapevole*" (si v. *Proposte conclusive,* in *L'ordinamento bancario alla ricerca di un assetto stabile* – da me curato, Bologna, il Mulino, 2022, 107-112 in part. 111). Su tale scia, rispetto ai "miti serventi: informazione adeguata, educazione finanziaria, risparmiatore razionale", e all'"automonitoraggio e controllo della filiera di prodotto" illuminante è anche il Suo saggio su *Le regole del mercato finanziario: la tutela del risparmiatore tra passato, presente e futuro,* pubblicato in una rivista scientifica on-line (*Ianus,* 2019, n. 19, pp. 27-40, in part. 35 ss.).

Un segnale di forte amicizia da parte di Antonella Antonucci l'ho avuto altresì nel convegno in ricordo, dedicato a Franco Belli nel decennale della sua scomparsa. Anche se si stava un po' ritirando dalla scena accademica non fece mancare il Suo contributo: introdusse e coordinò in modo magistrale una sessione dedicata a "*Dimensione giuridica ed economica del contratto d'impresa, tutela stragiudiziale e possibili riflessi macroeconomici*", nella quale si confrontarono Francesco Denozza, Raffaele Lener, Fabrizio Maimeri e Francesco De Santis (il Suo intervento è pubblicato a pp. 137-142 del volume, *Banche, Europa e sviluppo economico*, da me curato, Milano, Giuffrè, 2023).

Potrei andare avanti con i ricordi, ma rischierei di annoiare, mi permetto però di rammentare infine il bellissimo convegno di Bari del maggio 2024, da Lei organizzato insieme a Gianni Luchena, Antonio Davola e Stefania Cavaliere, su *Sostenibilità, Finanza, Mercati, Ambiente. Spunti di riflessione*. È

stata un'ulteriore e toccante occasione per rinfrescare la nostra amicizia, nutrita come sempre di scambi confidenziali sulle nostre rispettive vite. Mi fece molto piacere conoscere Sua figlia nell'occasione del quinto convegno annuale di ADDE (dal titolo "*Mercati regolati e nuove filiere di valore*") svolto a Bari nel novembre 2019.

e. Mi avvicino alle conclusioni ribadendo come vastità di campo dell'attività di studio e di ricerca – testimoniata dall'elenco delle pubblicazioni, che con rigore, metodo e lungimiranza hanno seguito con sguardo a 360 gradi l'evoluzione del mercato finanziario –, sagacia e curiosità intellettuale, facciano della Professoressa Antonella Antonucci un faro per gli studiosi del settore e non solo. Al diritto bancario e alla vigilanza, si sono affiancati il diritto delle assicurazioni, il diritto dei mercati finanziari e la tutela dei risparmiatori, le sfide dell'innovazione tecnologica e della digitalizzazione; il profilo della concorrenza e della regolazione del mercato, il tutto arricchito con diverse incursioni su temi attenti anche al "sociale", inteso in senso *at large*. Segnalo con piacere i suoi studi: *Parentopoli: codici etici e valutazione* – in AA.VV., *Luci ed ombre della riforma universitaria (governance, meritocrazia e baronie)*, Bari, Cacucci Editore, 2010, pp. 127-138 –; *Le pari opportunità nel settore dei servizi finanziari* (in *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, Padova, CEDAM, 2010, vol. I, pp. 211-220)*; La responsabilità sociale e l'impresa bancaria* (in *Finanza impresa e nuovo umanesimo*, a cura di F. Capriglione Bari, Cacucci Editore, 2007, pp. 175-182); *Diritto dell'economia, discriminazione e protezione*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore* (Milano, Giuffrè, 2005, vol. II, pp. 913-922).

Che dire se non che è impressionante la vastità dei temi trattati e i filoni di ricerca seguiti!

f. Con i quattro volumi che compongono il *Liber Amicorum di Antonella Antonucci* rendiamo il dovuto omaggio ad una stimatissima studiosa,

offrendo al diritto dell'economia una ulteriore possibilità di arricchirsi e per certi aspetti di plasmarsi.

Essere stata tra i promotori dell'iniziativa per me è stato ed è davvero un grande onore; mi rende particolarmente felice la riconoscenza attestata dal numero di adesioni ricevute. Il dato umano e scientifico dovrebbe essere un connubio sempre presente in noi "docenti", ritengo che nella Professoressa Antonella Antonucci quel dato brilla.

Euro-Balkan Law and Economics Review

SARA LANDINI*

Scienza giuridica e libertà di ricerca: per Antonella Antonucci

Parlando con l'amico Gianni Luchena di ciò che ci si aspettava da me in questo momento, mi è stato detto: "sentiti libera". E difficilmente si potrebbe immaginare un incipit più appropriato per parlare di Antonella Antonucci. Perché, se vi è un tratto che ne ha costantemente contraddistinto il percorso scientifico e umano, esso risiede proprio in una libertà autentica: libertà di pensiero, libertà di metodo, libertà di ricerca. Una libertà che non è mai stata disinvoltura, ma sempre responsabilità, e che trova il suo fondamento più alto in quell'articolo 33 della Costituzione che troppo spesso viene evocato senza essere pienamente praticato: "L'arte e la scienza sono libere".

Antonella Antonucci ha incarnato questa disposizione costituzionale nel senso più pieno e rigoroso. Il suo è stato un esercizio della scienza giuridica che ha sempre coniugato rigore metodologico e chiarezza espositiva, secondo quella lezione popperiana per cui il testo scientifico deve essere comprensibile per poter essere sottoposto a confronto critico, a verifica, a eventuale confutazione. In lei, il metodo non è mai stato un vincolo sterile, ma uno strumento di libertà intellettuale; e la chiarezza non è mai stata semplificazione, ma precisione.

* Ordinaria di Diritto dell'economia, Università degli studi di Firenze.

Se dunque ci si attende da me un richiamo ai suoi ambiti di ricerca, non si può che partire da uno dei terreni nei quali il suo contributo è stato più incisivo: il contratto di assicurazione. Ma già nel modo in cui Antonella Antonucci ha guardato a questo istituto si coglie l'originalità del suo approccio. Il contratto di assicurazione non è mai stato, nei suoi studi, semplicemente un accordo tra parti, né soltanto uno dei tanti contratti di impresa. Esso è stato indagato come prodotto dell'impresa di assicurazione, intriso delle tecniche gestionali che ne costituiscono l'essenza e che, se correttamente orientate, sono poste a tutela non solo del mercato, ma anche – e soprattutto – degli assicurati.

In uno dei suoi più noti contributi sulla assicurazione, Assicurazione tra impresa e contratto (Bari, 1994), Antonella Antonucci ha magistralmente ricostruito il legame profondo, potremmo dire simbiotico, tra contratto e impresa nell'attività assicurativa. Un legame che supera la tradizionale categoria dei contratti di impresa, intesi come strumenti organizzativi dell'attività imprenditoriale, per configurare il contratto di assicurazione come espressione diretta della funzione produttiva dell'impresa stessa.

L'operazione economica sottesa al contratto assicurativo – così come lei ha chiarito con grande lucidità – è caratterizzata da una peculiare inversione del ciclo produttivo: dai rischi e dalla moneta si generano garanzie e investimenti finanziari; i ricavi precedono i costi; e l'impresa si trova gravata da debiti condizionali nei confronti degli assicurati. In questo contesto, istituti apparentemente tecnici come le riserve tecniche acquistano una rilevanza giuridica di primo piano, poiché diventano strumenti attraverso cui il legislatore tutela gli interessi degli assicurati, imponendo regole sulla loro costituzione e gestione.

È qui che si manifesta con particolare evidenza uno dei tratti distintivi del pensiero di Antonella Antonucci: la capacità di cogliere la dimensione

giuridica là dove essa si intreccia con la tecnica economica e gestionale. L'impresa di assicurazione non è, nei suoi studi, un elemento accessorio o meramente soggettivo del contratto – come pure potrebbe suggerire una lettura riduttiva dell'art. 1883 c.c. – ma ne rappresenta l'anima profonda. L'impresa è il luogo in cui il contratto prende forma, si struttura, si giustifica; ed è al tempo stesso il punto di intersezione tra autonomia privata, regolazione pubblica e dinamiche di mercato.

Non sorprende, allora, che il suo sguardo si sia progressivamente esteso dalla dimensione del singolo contratto a quella, più ampia, del mercato assicurativo nel suo complesso. In un significativo volume collettaneo, da lei curato (I contratti assicurativi tra mercato e regolazione, Torino, 2000), Antonella Antonucci ha ripercorso le linee evolutive di un settore segnato da profondi processi di integrazione europea, dall'ampliamento delle tutele del consumatore e dal crescente intervento delle autorità di regolazione e vigilanza. Un mercato nel quale convivono – talvolta in tensione – esigenze di stabilità tecnica, pratiche di autoregolamentazione e principi di concorrenza.

Anche qui emerge la sua cifra scientifica: la capacità di riconoscere il valore delle tecniche assicurative e delle prassi di mercato, senza mai consentire che esse diventino uno schermo dietro cui occultare i principi fondamentali dell'ordinamento. La tecnica è importante, ma non può mai essere sottratta al vaglio dei principi di concorrenzialità, trasparenza e tutela del contraente debole. In questo equilibrio tra tecnica e diritto, tra mercato e regolazione, si colloca uno dei contributi più duraturi del suo pensiero.

Quel momento di riflessione sul contratto di assicurazione ha rappresentato, nel percorso scientifico di Antonella Antonucci, una tappa decisiva. Non tanto – o non solo – per l'oggetto in sé, quanto per il metodo

di indagine che essa ha adottato: guardare al contratto penetrandone i meccanismi più intimi, fino a immergersi nella dimensione gestionale dell'impresa assicuratrice.

In questa prospettiva, l'impresa non è semplicemente uno degli elementi essenziali del contratto – come pure potrebbe suggerire il dato normativo dell'art. 1883 c.c. – ma ne costituisce la vera anima. È nell'impresa che il contratto prende forma, che si organizzano i rischi, che si costruiscono le condizioni di equilibrio tra prestazioni. Ed è sempre nell'impresa che si manifesta il nesso profondo tra autonomia privata e regolazione del mercato.

Non è un caso che Antonella Antonucci abbia ricostruito le linee evolutive del mercato assicurativo, mettendo in luce un processo segnato da una crescente integrazione europea, dall'ampliamento delle tutele del consumatore e dal progressivo rafforzamento del ruolo del regolatore – tanto europeo quanto nazionale – e delle autorità di vigilanza. Si tratta di un mercato complesso, attraversato da forme di autoregolamentazione e da pratiche concordate tra imprese, spesso giustificate dalla specificità della tecnica assicurativa. Ma proprio qui emerge con forza la sua posizione: la tecnica è un elemento imprescindibile, ma non può mai diventare uno schermo capace di oscurare i principi fondamentali della concorrenza e della trasparenza, che devono governare ogni mercato.

Questa linea di ricerca non si è esaurita, ma ha accompagnato Antonella Antonucci lungo tutto il suo percorso scientifico. Ne sono testimonianza contributi più recenti, nei quali il diritto delle assicurazioni continua a rappresentare un laboratorio privilegiato di osservazione delle trasformazioni del diritto dei mercati. Si pensi, ad esempio, agli studi sulla tutela assicurativa del bene salute nel contesto pandemico, o alle riflessioni sulla clausola *claims made* alla luce dell'intervento delle Sezioni Unite, nei

quali si coglie ancora una volta la capacità di coniugare analisi tecnica e visione sistematica.

Ma, forse ancor più significativo, è il modo in cui quella originaria chiave di lettura – profondamente radicata nella logica assicurativa – è stata progressivamente trasposta in altri ambiti, in particolare in quello della tutela degli investitori. Qui riemerge, con straordinaria coerenza, l'idea della tutela degli interessi collettivi propria dei processi di mutualizzazione: una prospettiva che conduce a ripensare il rapporto tra tutela individuale e tutela collettiva, tra *private* e *public enforcement*.

In questo senso, particolarmente illuminante è il contributo dedicato agli strumenti di tutela metaindividuale dell'utente finanziario, nel quale Antonella Antonucci individua nel ruolo delle autorità di vigilanza un punto di saldatura tra enforcement pubblico e privato, funzionale a garantire la conformità delle operatività di mercato alle regole di settore. Si tratta di una visione che supera la tradizionale dicotomia tra intervento pubblico e iniziativa privata, per approdare a un modello integrato di tutela, coerente con la complessità dei mercati contemporanei.

In definitiva, ciò che colpisce è la straordinaria coerenza del suo percorso: Antonella Antonucci ha saputo portare con sé, anche al di fuori del diritto delle assicurazioni, quella capacità tipicamente assicurativa di leggere il mercato in termini prospettici, di scenari, di gestione del rischio. Una capacità che si ritrova, ad esempio, nelle sue riflessioni sul ruolo degli scenari probabilistici nei mercati finanziari, dove ancora una volta emerge l'attenzione per il rapporto tra informazione, rischio e tutela del risparmio. Scenari probabilistici che emergono anche nel settore bancario e in specie nei suoi contributi sulle crisi bancarie. Ricordiamo il lavoro del 2016 "Fra opacità e regole tossiche: il ruolo degli scenari probabilistici" pubblicato in diritto bancario.

È questa visione ampia, sistemica e al tempo stesso profondamente ancorata alla concretezza dei fenomeni economici che rende il contributo scientifico di Antonella Antonucci non solo rilevante, ma anche straordinariamente attuale.

Ma una *laudatio*, soprattutto in un momento come questo, non può limitarsi a ripercorrere i contenuti di un'opera scientifica, per quanto rilevante. Deve anche – e forse soprattutto – restituire il senso di una presenza: quella di una collega, di una maestra, di una studiosa che ha segnato una comunità accademica.

Antonella Antonucci ha formato generazioni di studiosi con l'esempio prima ancora che con l'insegnamento: con la serietà del lavoro quotidiano, con il rispetto per le idee altrui, con la capacità di coniugare fermezza e apertura. La sua libertà, quella da cui siamo partiti, non è mai stata solitaria, ma sempre condivisa: una libertà che ha saputo creare spazi, suscitare domande, incoraggiare percorsi.

Ecco perché questo momento, pur segnando formalmente la conclusione di una carriera accademica, non può essere letto come un congedo. È piuttosto una transizione: da un ruolo istituzionale a una presenza che continuerà a essere, ne siamo certi, punto di riferimento intellettuale e umano.

Se oggi celebriamo Antonella Antonucci, lo facciamo dunque non solo per ciò che ha scritto, ma per ciò che ha reso possibile: un modo di fare scienza giuridica che unisce rigore e libertà, tecnica e principi, individualità e comunità.

E forse, tornando a quell'invito iniziale – "sentiti libera" – possiamo dire che il modo migliore per onorarla è proprio questo: continuare a esercitare quella stessa libertà, con lo stesso rigore, con la stessa passione.

Euro-Balkan Law and Economics Review

ANDREA TUCCI*

I contratti di mercato finanziario: appunti dopo le lezioni

ABSTRACT: Il contributo affronta il tema della contrattazione nel mercato finanziario, proponendo una lettura del volume di Antonella Antonucci, "I contratti di mercato finanziario", nella prospettiva dell'insegnamento universitario.

The article deals with the issue of contracts in financial markets, offering an interpretation of Antonella Antonucci's book, "I contratti di mercato finanziario", from the perspective of university teaching.

PAROLE CHIAVE: Mercati finanziari; contratti; insegnamento universitario.

KEYWORDS: Financial markets; contracts; university teaching.

SOMMARIO: 1. Una ricerca per l'insegnamento. – 2. Attività, contratti e mercati finanziari: segmentazione disciplinare e contaminazione. – 3. Tutela del risparmio, etero-regolamentazione dei contratti e conformazione delle attività. – 4. Verso un diritto comune dei contratti di mercato finanziario? – 5. Riflessioni conclusive.

* Ordinario di Diritto dell'economia, Università degli studi di Bari Aldo Moro.

1. Una ricerca per l'insegnamento

"*Una volta [Francesco Ferrara] ebbe a dirmi: «se vorrai fare un libro per gli studenti, prima scrivilo, poi esponilo a lezione, e poi … riscrivilo»*"[1].

L'ammonimento di Francesco Ferrara mi sembra cogliere magistralmente il profilo essenziale e, per così dire, identitario (almeno fino a un recente passato), del professore universitario: uno studioso che insegna l'oggetto dei suoi studi, condivisi dialetticamente con una comunità di studenti e di colleghi, e che convive con il costante problema di capire e di farsi capire, insegnando quel che ha imparato e, così, imparando a sua volta. "*Una ricerca per l'insegnamento*", per riprendere il felice titolo di un prezioso volume curato, negli anni '70 del secolo scorso, da uno dei Maestri del diritto civile, coordinando un gruppo di (all'epoca) giovani studiosi baresi[2].

Le parole riferite da Francesco Corsi mi son venute in mente, a valle del primo corso barese su "*I contratti di mercato finanziario*", nel riprendere – sia chiaro: dopo averlo costantemente "consultato" *in itinere* - l'omonimo libro della Studiosa che oggi onoriamo[3].

Mi corre obbligo precisare che con Francesco Corsi ho in comune soltanto la circostanza di non essere l'autore del manuale "insegnato". Non anche, tra l'altro, di essere il "continuatore" di un sapere giuridico a lungo "raccontato" e, quindi, consegnato a un manuale per gli studenti (o, almeno, in origine così concepito). In altri termini, le impressioni che mi accingo a condividere sono quelle di un semplice lettore, che del tutto casualmente – trovandosi a occupare, *pro tempore*, la cattedra di diritto

[1] (FERRARA-)CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011, V.
[2] LIPARI, *Diritto privato. Una ricerca per l'insegnamento*, Bari, 1974.
[3] Cfr. ANTONUCCI, *I contratti di mercato finanziario*, Pisa, 2022.

dell'economia presso questo Dipartimento – si è trovato a "ereditare" un testo che l'Autrice aveva redatto (anche) per divulgarne gli argomenti trattati agli studenti di un corso universitario.

In questa prospettiva, mi sembra che la ri-lettura dell'opera, dopo averne esposto il contenuto agli studenti, consenta di coglierne meglio (o, comunque, in modo diverso) l'impostazione e i "percorsi interni", che collegano i singoli problemi giuridici affrontati.

Destinatario ideale dell'opera è, a mio avviso, lo studente che frequenti il corso e percepisca dalla voce del docente il contenuto e i motivi conduttori della riflessione[4]. Certo, quando il docente non è l'autore, ma (soltanto) un divulgatore dell'altrui pensiero, inevitabilmente, l'esposizione diventa una rielaborazione (anche involontaria, che può condurre finanche a fraintendimenti[5]) di un testo, che non si presta a essere qualificato (semplicemente) in termini di manuale istituzionale, poiché non si limita a esporre in modo ordinato e sintetico il contenuto di una determinata materia, ma coglie e analizza la complessità dei problemi, anche alla luce dei numerosi spunti offerti dall'applicazione degli istituti trattati.

E veniamo, dunque, ai numerosi pregi dell'opera, che riguardano, riassuntivamente, la sua impostazione, nonché la selezione e la trattazione degli argomenti, coerente con la prospettiva d'indagine adottata (cap. I).

[4] Quanto si osserva nel testo è da leggere alla luce della premessa, ossia nel contesto di una riflessione a valle dell'attività didattica, senza nulla togliere, dunque, alla (a mio avviso) indiscutibile utilità dell'opera per la comunità scientifica, non soltanto per i contenuti, ma, prima ancora, per il "taglio" della trattazione, che consente di apprezzare appieno le "linee trasversali" della disciplina del mercato finanziario, nonché le peculiarità di ciascun "segmento", evitando il rischio di un'arida e, forse, noiosa esposizione di una disciplina in costante evoluzione, come si osserva nel prosieguo.

[5] O, ancora, a manifestazioni di opinioni anche "dissonanti", rispetto a tesi relative a specifici problemi controversi, nel contesto di una trattazione sempre attenta alle pluralità di orientamenti sui temi trattati.

2. Attività, contratti e mercati finanziari: segmentazione disciplinare e contaminazione

Quanto al primo aspetto, emerge, fin dalla pagina di apertura, la centralità e la capacità ordinante del *mercato finanziario*, inteso quale luogo giuridico dello scambio di *attività finanziarie*, la cui cifra comune è individuata, nel solco dell'insegnamento di Paolo Ferro-Luzzi, nella circostanza di essere strumentale ad agevolare la conclusione *in serie* di operazioni, che iniziano e terminano con il denaro[6]. Questa felice intuizione dottrinale trova, d'altronde, un riscontro positivo nella dimensione comunitaria di tutela del consumatore. Il riferimento è alla definizione di "servizio finanziario", nell'art. 2, n. 12 della Dir. 2011/83/UE, come modificata dalla Dir. 2023/2673/UE, in tema di diritti dei consumatori, in termini di "qualsiasi servizio di natura bancaria, creditizia, assicurativa, servizi pensionistici individuali, di investimento o di pagamento"[7].

In questo contesto, è opportunamente evidenziata la natura storica e, inevitabilmente, "mobile"[8] della tradizionale "segmentazione" del mercato finanziario nei comparti (o segmenti) "bancario", "mobiliare" e "assicurativo", legata alla (originaria, ma progressivamente attenuatasi) specializzazione funzionale dei soggetti che operano come *intermediari* fra coloro che versano in una situazione di *surplus* di risorse, rispetto alle loro

[6] Cfr. P. FERRO-LUZZI, *Attività e «prodotti» finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 134; ID., *L'attività bancaria*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di Ferro-Luzzi e Castaldi, Milano, 1996, I, 233 (quest'ultima opera citata in ANTONUCCI, *op. cit.*, 9, nota 2).

[7] E cfr. l'art. 45, co. 1, lett. *n*, cod. cons. Il rapporto di genere a specie fra "attività finanziaria" e "attività bancaria", d'altronde, trova un riscontro normativo nel disposto dell'art. 10, co. 3, T.U.B. ("*oltre* all'attività bancaria, ogni *altra* attività finanziaria"). Cfr., per il rilievo, P. FERRO-LUZZI, *Attività e «prodotti» finanziari*, cit., 137.

[8] Di "linee di demarcazione variabili nel tempo e attualmente sempre più appannate" discorre ANTONUCCI, *op. cit.*, 10.

esigenze di consumo, e soggetti che quelle risorse impiegano, nell'esercizio di attività d'impresa o anche di realizzazione di opere e servizi pubblici (*in primis*, lo Stato e gli enti pubblici).

Un aspetto ulteriore – molto opportunamente evidenziato – è la inevitabile e, direi, programmatica lacunosità delle discipline di settore – nonostante la loro "consolidazione" in testi unici o in "codici" –, in particolare, per quanto concerne i rapporti privatistici, ossia la relazione contrattuale fra intermediari e risparmiatori. Donde il necessario coordinamento con il diritto comune delle obbligazioni e dei contratti e con i suoi mutamenti. Problema, questo, particolarmente evidente nel settore mobiliare – in ragione dell'assenza di una disciplina nel codice civile, per ragioni storiche ben note –, ma presente anche nei settori bancario e assicurativo, in virtù di quel fenomeno felicemente sintetizzato con l'espressione "evoluzione interna alla disciplina dei tipi codificati"[9], riconducibile, dapprima, all'opera di rilettura delle disposizioni contenute nel codice civile, ad opera della giurisprudenza e della dottrina, a far data dalla messa in opera dei valori costituzionali, nell'ultimo trentennio del secolo scorso[10]. In tempi più recenti, una svolta decisiva è stata impressa dalla progressiva stratificazione di regole di matrice comunitaria, che hanno ridefinito il tipo di rapporto fra intermediario e cliente consegnato dalla codificazione civile e alla stessa elaborazione dottrinale e giurisprudenziale, secondo il paradigma del c.d. diritto privato regolatorio[11].

---

[9] L'espressione è di ROPPO, *I «nuovi contratti» fra autonomia privata e interventi del legislatore. Note minime*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1992, 3 ss., ed è ripresa, con riferimento al contratto di assicurazione, da LANDINI, *Il contratto di assicurazione*, in *Trattato dei contratti. V. Mercati regolati*, diretto da Roppo, Milano, 2014, 405.

[10] Per riferimenti, sia consentito il rinvio ad A. TUCCI, *«Etero-regolamentazione» del contratto e disciplina dei mercati finanziari*, in *Rass. dir. civ.*, 2023, I, 562 ss. Da ultimo, cfr. DAVOLA, *Eteronomia e contratti nel mercato finanziario*, Bari, 2025, 31 ss.

[11] Sul punto, l'A. sottolinea, opportunamente, la peculiarità della disciplina bancaria della "trasparenza" e, più in generale, dei rapporti fra intermediario e cliente, consistente in un

Il ricorso alle categorie generali del diritto civile, peraltro, pone all'interprete il delicato problema di non smarrire la percezione del tipo di problema contemplato e regolato dalla disciplina di settore, anche alla luce dei "valori" tutelati, in una dimensione sempre più "euro-unitaria", poco incline al recepimento di categorie dogmatiche, che possono rivelarsi di ostacolo alla realizzazione effettiva di una "armonizzazione massima", al fine di conseguire la piena integrazione dei mercati[12].

Un'efficace sintesi di questo mutamento del quadro normativo e della "visione" dei rapporti contrattuali nel settore finanziario è offerto dal secondo capitolo, che ripercorre le diverse "stagioni" della disciplina di settore, dalla codificazione del 1942 ai più recenti approdi della legislazione europea sulla c.d. *product governance*, evidenziando anche la matrice ideologica sottesa ai mutamenti di paradigmi.

In coerenza con la felice impostazione prescelta, l'analisi procede, dapprima, "per segmenti", per poi analizzare le "regole di diritto comune" (cap. VI) e le "linee trasversali" (cap. VII).

3. Tutela del risparmio, etero-regolamentazione dei contratti e conformazione delle attività

minor grado di armonizzazione, rispetto ai settori mobiliare e assicurativo, pur se con la rilevante eccezione della disciplina del credito ai consumatori e dei servizi di pagamento, la cui inserzione nel Testo Unico bancario, come noto, ha avuto l'effetto di disgregare la centralità della "parte generale" del titolo VI, come si evince dal disposto dell'art. 115, co. 3, T.U.B. Questo aspetto è felicemente sintetizzato con il rilievo che "l'inversione del criterio di collegamento dell'originario 3° comma è dovuta alla mutata tecnica normativa comunitaria, in precedenza impostata sul criterio dell'armonizzazione minima. Ora, invece, il passaggio alla tecnica di armonizzazione massima – funzionale all'omogeneità del mercato interno – non consente scostamenti dalle linee tracciate, che ne definiscono il c.d. 'gold plating'" (ANTONUCCI, *op. cit.*, 68).

[12] In argomento, cfr. A. TUCCI, *Il diritto del mercato finanziario europeo: armonizzazione massima e persistenti disarmonie*, in *AGE*, 2025, 667 ss.

Procedendo, inevitabilmente, per rapidi cenni e con il limitato obiettivo di (tentare di) evidenziare i motivi conduttori della riflessione, mette conto osservare che la trattazione riesce a cogliere le linee evolutive e i principali problemi giuridici del diritto dei mercati finanziari, con una costante attenzione alla interazione fra i diversi "formanti" (legislatore, giurisprudenza, dottrina, autorità di vigilanza e organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversia) e al tentativo di composizione degli interessi confliggenti.

Emblematico di questo approccio è la trattazione del "costo del credito", fra "trasparenza" e "conformazione", nel cui contesto è evidenziata la "difficoltà di incidere sulla struttura dell'offerta bancaria", conciliando la salvaguardia della stabilità e della liquidità degli intermediari abilitati con la tutela dei clienti, che ha talora condotto ad "autentici cortocircuiti istituzionali", in ragione della contrapposizione fra orientamenti della giurisprudenza e decretazione d'urgenza da parte di un legislatore talora piuttosto maldestro, come testimoniano, d'altronde, le successive pronunce della Corte Costituzionale[13].

Il *fil rouge* dell'interazione fra i diversi interessi tutelati traspare anche nell'analisi del segmento mobiliare, in particolare, con riferimento alla dialettica fra "protezione dei clienti" e "integrità dei mercati", nella disciplina dei servizi di investimento. L'analisi, snella, ma puntuale, delle regole in tema di informazione e *product governance* è affiancata da una densa riflessione sull'evoluzione della giurisprudenza sulle conseguenze

[13] Ma una epifania di questo "cortocircuito" si è avuta anche nel settore mobiliare, con riferimento alla disciplina dell'offerta fuori sede di strumenti finanziari e servizi di investimento. Cfr. la vicenda esaminata da Cass., 3 aprile 2014, n. 776, in *Banca e Borsa*, 2014, II, 507 ss., spec. 515 ss., per una rigorosa esegesi della novella dell'art. 30 T.U.F., introdotta in sede di conversione "agostana" del D.L. 21 giugno 2013, n. 69 (c.d. Decreto del fare), onde escluderne la natura di legge di interpretazione autentica.

civilistiche della violazione delle regole di comportamento, a far data dalla stagione del c.d. risparmio tradito, all'inizio del nuovo millennio.

La *vis expansiva* del tipo di rapporto delineato nel contesto della prestazione dei servizi di investimento trova un riscontro – opportunamente sottolineato e valorizzato – nella disciplina della "Trasparenza delle operazioni e protezione dell'assicurato", di cui al tit. XIII del CAP, in conformità con le finalità della vigilanza enunciate nell'art. 3, recante una "norma clone dell'art. 21 TUF", nell'art. 183 CAP[14].

La "contaminazione" di problemi e regole traspare in modo evidente nell'ambito dei "prodotti di investimento assicurativo", con l'emersione della componente finanziaria nelle polizze vita[15]. In questo contesto trova spazio la trattazione delle polizze *linked*, con i delicati e controversi profili di qualificazione e "valutazione" dei "prodotti" e la "frantumazione" dell'originaria esenzione sancita dall'art. 100 TUF, che ha dato luogo a problemi di coordinamento dei diversi corpi normativi (TUF e CAP). La "ricomposizione" del quadro normativo è stata realizzata nella dimensione europea di tutela del cliente al dettaglio, in virtù del Regolamento PRIIPs e della IDD, ma in una diversa prospettiva, che non considera "la qualificazione dei prodotti in parola, scontatamente assicurativa, bensì il perseguimento delle finalità di porre in condizioni di parità le tutele del cliente al dettaglio per prodotti simili, se pur rivenienti da diversi segmenti operativi del mercato finanziario"[16].

[14] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 152 ss.

[15] Cfr., da ultimo, le importanti statuizioni di Cass., 24 settembre 2025, n. 26079, in *Società*, 2026, 166 ss.

[16] In questi termini: ANTONUCCI, *op. cit.*, 181. L'A. sottolinea, d'altronde, il problema che può creare la concorrenza di competenze fra Consob e IVASS, anche in termini di oneri a carico dei soggetti vigilati, pure percepito dal legislatore (art. 25-*ter*, co. 2-*ter*, T.U.F.).

4. Verso un diritto comune dei contratti di mercato finanziario?

L'esame delle "regole di diritto comune" è opportunamente condotto, dapprima, ripercorrendo l'evoluzione della disciplina della contrattazione standardizzata, quale modalità di esercizio dell'autonomia d'impresa, che contraddistingue, appunto, trasversalmente, i settori regolati del credito e del risparmio. La tutela meramente formale del contraente non predisponente, contenuta nel codice civile, è ritenuta "ispirata all'indifferenza verso la qualificazione economica delle parti", nel contesto di una disciplina animata, soprattutto, dall'obiettivo di assicurare la compatibilità della contrattazione di massa con le categorie generali del contratto. Del tutto estranea al disegno del legislatore, per contro, la finalità di "riequilibrio" dei rapporti di potere. Problema, questo, che sarebbe stato percepito dalla riflessione dottrinale successiva alla "riscoperta" delle clausole generali, in una dimensione costituzionalmente orientata. In quel contesto storico, come noto, è stato ripreso il dibattito sul problema dei "controlli dell'autonomia privata", anche in questo caso, rileggendo, in un diverso contesto ideologico, le disposizioni contenute nell'art. 1322, cod. civ.[17].

Al riguardo, osserva felicemente l'A., che il "giudizio di meritevolezza", di cui all'art. 1322, 2° co., cod. civ., sarebbe stato poi adoperato "a piene mani" dalla giurisprudenza proprio nei settori regolati e, in particolare, per la qualificazione e la valutazione dei prodotti complessi o "pacchetto", che assemblano finanziamento e investimento, e per i contratti derivati non standardizzati, là dove questo approccio sarebbe recessivo, rispetto alle polizze *claims made*[18]. Vero è, d'altronde, che la Corte di Cassazione ha poi

[17] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 183 ss., nonché quanto osservato *supra*, nota 10 e testo corrispondente.

[18] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 189.

riproposto la medesima "tensione ispiratrice dello scrutinio di meritevolezza", avvalendosi del disposto del primo comma dell'art. 1322, cod. civ., sulla base del rilievo secondo cui la fuoriuscita delle polizze in esame dall'area della atipicità negoziale lascia "vivo e vitale il test su come la libera determinazione del contenuto contrattuale, tramite la scelta del modello *claims made*, rispetti, anzitutto, i 'limiti imposti dalla legge', che il primo comma dell'art. 1322 c.c. postula per ogni intervento conformativo sul contratto inerente al tipo, in ragione del suo farsi concreto regolamento dell'assetto di interessi perseguiti dai paciscenti, secondo quella che suole definirsi 'causa in concreto' del negozio"[19].

A questa sorta di "parte generale" segue l'esame critico della casistica giurisprudenziale formatasi, oltre che sul contenzioso relativo alle polizze *claims made*, su "prodotti pacchetto" e contratti derivati.

Al riguardo, il giudizio dell'A. è, nel complesso, critico non tanto rispetto alle soluzioni delle singole controversie, quanto, piuttosto, in merito alla tecnica argomentativa adoperata dalla giurisprudenza di legittimità, incentrata sul richiamo a categorie generali, talora anche di incerto fondamento, e poco attenta alla comprensione della disciplina di settore e al tipo di problema percepito e regolato dal legislatore.

Particolarmente severo, in questo contesto, è il giudizio sulla giurisprudenza di legittimità in tema di contratti derivati, culminato nella nota "sentenza Cattolica" delle Sezioni Unite (n. 8770/20) – poi confermata da numerose pronunce di legittimità –, la cui motivazione è sottoposta a critica, in quanto basata su "articolate argomentazioni tutte interne alla considerazione solipsistica delle categorie del contratto, ignorando la dimensione di mercato, trattando quanto meno con

[19] In questi termini: Cass., Sez. Un., 24/09/2018, n. 22437, § 16. Sul punto, cfr. le riflessioni critiche di ANTONUCCI, *op. cit.*, 204 ss., nel solco di DE LUCA, *Assicurazioni on claims made basis: inadeguatezza del contratto o del rimedio?*, in *Assicurazioni*, 2021, 278 ss.

disinvoltura gli episodici riferimenti operati alla disciplina di settore e sottovalutando a pieno la dimensione di contratto d'impresa, connotativa delle regole di riferimento, declinate da una precisa normativa multilivello"[20].

Non è questa la sede per un esame nel merito delle numerose questioni evocate[21]. Merita, comunque, apprezzamento l'esplicitazione della visione prescelta nella trattazione del problema, volta a privilegiare un approccio, per così dire, "settoriale", ossia incentrato sulla ricostruzione del tipo di problema regolato dalla disciplina dei servizi di investimento, che sarebbe la "declinazione delle regole di comportamento informative" a carico degli intermediari, "in conformità con una normativa europea ispirata a realizzare un mercato unico con regole omogenee". Donde la preferenza manifestata per un approccio "alla Rordorf" e, dunque, basato sulla netta distinzione fra regole di condotta e regole di fattispecie[22].

In termini, per così dire, ideologici, non è celata la predilezione per una tecnica rimediale incentrata sul risarcimento del danno – piuttosto che sulla nullità parziale del contratto, con conseguente "riscrittura *a posteriori* del contratto" –, che costituirebbe "uno sperimentato e stabile argine all'incertezza. Incertezza che finisce per penalizzare chi ricerchi sul

[20] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 196.

[21] Sul punto, sia consentito il rinvio ad A. TUCCI, *La Cassazione e i contratti derivati: verso una palinodia?*, in corso di pubblicazione in *Banca e Borsa*, 2026, II, ove un esame delle recenti ordinanze di Cass., 3 febbraio 2026, n. 2262, e di Cass., 4 febbraio 2026, n. 2358, che parrebbero preludere a una riconsiderazione dell'orientamento evocato nel testo, se non proprio a un *révirement*.

[22] Il riferimento è, ovviamente, alle note "sentenze gemelle" di Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725 (est.: Rordorf), alle quali è dedicato un paragrafo *ad hoc* (cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, § IV.6. *La violazione delle regole di condotta. Il punto della giurisprudenza*, ove le parole riportate nel testo).

mercato una copertura della responsabilità civile con franchigia e premi ragionevolmente sostenibili"[23].

La parte dedicata alla interazione fra le categorie generali del contratto e la disciplina di settore si chiude con un'attenta ricostruzione dell'evoluzione giurisprudenziale sulle questioni del c.d. contratto mono-firma e dell'abuso delle nullità di protezione. Anche in questo caso, traspare la costante attenzione alle peculiarità dei mercati regolati e la predilezione di una argomentazione "orientata alle conseguenze".

La tendenza al superamento delle tradizionali "segmentazioni" dei mercati finanziari emerge in modo evidente nella trattazione delle "pratiche di vendita abbinate", che ha reso manifesta l'inadeguatezza di questo approccio, rispetto alla "evoluzione ormai consolidata del mercato verso l'offerta congiunta di prodotti bancari, mobiliari e assicurativi, variamente abbinati in 'pacchetti' (c.d. *corss-selling practices*)"[24]. Sul punto, come noto, è intervenuto il legislatore comunitario, con la Direttiva MiFID e con la Direttiva IDD, imponendo obblighi informativi e regole di condotta degli intermediari-distributori, a tutela dei clienti, anche rispetto a pratiche di "*mis-selling*".

L'esame delle "linee trasversali" culmina nella riflessione sull'ultima frontiera dei controlli sull'autonomia privata (d'impresa), che conduce sovente alla vera e propria funzionalizzazione, rispetto al perseguimento di interessi pubblici. Si allude ai temi della "discriminazione di genere" e dello "sviluppo sostenibile", entrambi posti al centro dell'*agenda* dal legislatore comunitario.

La parte conclusiva della trattazione è, opportunamente, dedicata all'analisi dei sistemi di ADR, che assumono un ruolo di fondamentale importanza

[23] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 204-205.
[24] Cfr. ANTONUCCI, *op. cit.*, 213.

non soltanto nella dimensione "tradizionale" di gestione della micro-conflittualità, con finalità deflattive del carico giudiziario, ma anche – se non soprattutto – ai fini della comprensione delle caratteristiche del c.d. diritto della regolazione, evidenziando un modello che coniuga la dimensione applicativa delle regole con quella della conformazione della condotta degli intermediari abilitati e dell'esercizio della vigilanza.

5. Riflessioni conclusive

La lettura dei due densi capitoli conclusivi conferma l'impressione già manifestata e, per così dire, rafforzata all'esito delle lezioni relative al corso universitario. La scelta dei temi e la loro trattazione richiede una partecipazione attiva degli studenti e una sempre auspicabile interazione con il docente, chiamato a illustrare problemi complessi, la cui comprensione presuppone – a dispetto delle regole "burocratiche" sulle c.d. propedeuticità – una visione d'insieme dell'ordinamento giuridico. L'alternativa a questo stimolante approccio alla disciplina dei mercati finanziari sarebbe l'esposizione "arida" e, inevitabilmente, parziale di regole in continuo mutamento, la cui caducità parrebbe confermare la tesi del "nichilismo giuridico", sostenuta da un Maestro del diritto proprio in questi giorni scomparso[25].

[25] Cfr., in particolare, IRTI, *Il salvagente della forma*, Bari, 2007, 41, ove l'affermazione secondo cui il diritto del mercato finanziario "è diritto artificiale e precario, sostenuto soltanto dalla volontà che un tal diritto esista così come esiste"; donde la convinzione che il tentativo di applicare alla sua esegesi e comprensione i criteri logici costituisca un "inutile e dannoso esercizio".

Euro-Balkan Law and Economics Review

ALBERTO URBANI*

Antonella Antonucci e il diritto dell'economia

Nel pensare quale avrebbe potuto essere il profilo scientifico di Antonella Antonucci che più mi sarebbe piaciuto evidenziare in questa occasione, mi è venuto spontaneo ritornare con la memoria alla prima volta in cui ebbi la possibilità di conoscerla di persona.

Fu il lontano 1996 – dunque esattamente trent'anni fa – a margine di un importante convegno svoltosi a Palermo dal 13 al 15 giugno di quell'anno e dedicato al tema della crisi del gruppo bancario. Io allora lavoravo da qualche tempo in Banca d'Italia, stavo iniziando a pubblicare i miei primi lavori e non ero ancora diventato ricercatore, mentre la Prof.ssa Antonucci, che pure non mi sembra figurasse tra i relatori di quel consesso, era già una stimata professoressa associata di diritto dell'economia ben nota alla comunità scientifica, tant'è che poco tempo dopo, nel 2000, raggiunse l'ordinariato. Era dunque per me un punto di riferimento accreditato per i miei primi studi in materia bancaria, avendo potuto leggere e apprezzare taluni suoi scritti, soprattutto in tema di crisi delle banche, di *merchant banking* e di rapporti tra banca e industria.

Orbene, suppongo che Antonella non se lo ricorderà, ma a margine di quel convegno palermitano, organizzato dall'indimenticato Prof. Giuseppe Bavetta, ebbi la fortuna di partecipare alla cena offerta dagli organizzatori

* Ordinario di Diritto dell'economia, Università Ca' Foscari Venezia.

e alla quale era presente anche lei. Ad un certo punto la discussione, tra i commensali, si focalizzò attorno ai caratteri propri del diritto dell'economia, suppongo anche in ragione della circostanza che proprio in quegli anni la materia aveva ottenuto a livello ministeriale il riconoscimento della sua autonomia rispetto ad altre branche del sapere giuridico. Più di qualcuno tra i presenti manifestava il convincimento che, una volta preso atto che l'intervento dello Stato nei settori strategici dell'economia – in *primis* in ambito finanziario – non si presenta più (o quasi mai più) sottoforma di esercizio diretto dell'attività bensì mediante una regolazione peculiare e specifica di un *agere* cui viene pienamente riconosciuto il carattere di impresa, discipline come il diritto e la legislazione bancaria, il diritto del mercato finanziario o quello delle assicurazioni, ma anche lo studio della normativa riguardante tante altre attività imprenditoriali caratterizzate da un retrostante interesse di natura pubblicistica (quali ad esempio quelle inerenti le telecomunicazioni)non fossero altro che sottoinsieme specialistici – per quanto sempre più specialistici e regolati in modo speciale – del diritto commerciale: in buona sostanza, come bene insegnava Giuseppe Ferri nel suo manuale, accanto ad uno statuto generale dell'imprenditore commerciale, convivono tanti statuti speciali quante sono le attività d'impresa che l'ordinamento sceglie di disciplinare con norme peculiari, fermo restando però che, appunto, sempre di attività di impresa si tratta e che quindi ci si muove comunque, segnatamente, nell'ambito del diritto delle società di capitali.

Ebbene, di per sé l'assunto per il quale l'impresa regolata in modo speciale in ragione della sua attività resta pur sempre un'impresa, con tutto ciò che ne consegue, era e rimane incontestabile, non fosse altro perché – nonostante taluni interventi legislativi di tanto in tanto possano mostrare più o meno velate nostalgie per la funzionalizzazione dell'attività d'impresa

a interessi esclusivamente pubblicistici – specie in ambito *lato sensu* finanziario l'ordinamento nazionale, oggi suffragato anche da quello dell'Unione Europea, conferma la piena vocazione imprenditoriale degli intermediari del settore.

Il punto è un altro, ed ebbi appunto la fortuna di prenderne contezza per la prima volta quella sera, grazie ad una appassionata, ben argomentata e convincente "difesa" del diritto dell'economia strenuamente proposta da Antonella Antonucci. Fu in quell'occasione, infatti, che ebbi modo di sentir parlare per la prima volta di una specificità *metodologica* del diritto dell'economia, che è proprio ciò che vale a distinguerla da altri ambiti d'indagine del diritto, tutti di ben più antica tradizione.

Trattandosi di una disciplina emersa nella sua autonomia in tempi molto recenti, è naturale che i suoi "padri fondatori" (o le sue "madri fondatrici", come nel caso di Antonella, che non per nulla figura anche tra i soci fondatori di ADDE, l'associazione che riunisce i docenti della materia) vengano praticamente tutti o dal diritto amministrativo, o dal diritto commerciale, o dal diritto privato; la stessa Antonella, in quanto allieva di Antonio Patroni Griffi e quindi anche di Gustavo Minervini, ebbe in origine una formazione giuscommercialistica, un po' come avvenne anche per me, che iniziai la mia carriera universitaria come ricercatore di diritto commerciale. Solo i colleghi un po' più giovani hanno avuto come loro primi maestri docenti inquadrati come studiosi di diritto dell'economia.

Come sostenne pugnacemente la prof.ssa Antonucci già nella circostanza che ricordavo, anche negli anni a venire gli studi che la nostra comunità scientifica ha coltivato e sviluppato ci hanno rafforzato nel convincimento – e di ciò io sono anche personalmente sempre più persuaso – che il *proprium* del diritto dell'economia non si pone tanto sul piano dei contenuti, ancorché trovi un suo naturale ambito di elezione nei comparti

dell'attività bancaria, dell'intermediazione finanziaria, delle assicurazioni e oggi anche nell'emergente e magmatico mondo del c.d. FinTech, quanto piuttosto in termini di approccio metodologico, che sfugge alla tradizionale dicotomia tra materie privatistiche a materie pubblicistiche per la ragione che i fenomeni che studia – e che anche nella declaratoria ministeriale del gruppo scientifico-disciplinare vengono ipostatizzati nel comodo ma al contempo forse un po' generico sintagma «mercati regolati» – richiedono di essere esaminati avvalendosi di un prisma interpretativo che allo stesso tempo scomponga e ricomponga schemi concettuali propri sia del diritto privato, sia del diritto commerciale, sia del diritto amministrativo. Parlando del fenomeno assicurativo (ma il discorso potrebbe essere facilmente applicato e adattato, ad esempio, anche al settore bancario), il Prof. Partesotti soleva dire che non si può comprendere appieno il contratto di assicurazione se non si conoscono bene le modalità di funzionamento di un'impresa di assicurazione e i vincoli di vigilanza cui è sottoposta l'attività di quest'ultima, e viceversa. Come cultori di questi temi, non dovremmo mai dimenticare i preziosi insegnamenti di chi ci ha preceduto.

Non si tratta, come invece purtroppo taluno afferma, di voler peccare di presunzione giacché – si dice – non si può essere contemporaneamente privatisti, commercialisti e amministrativisti ad alto livello. Piuttosto, il giuseconomista si pone in modo consapevole *al crocevia* di questi tre ambiti delle scienze giuridiche, oggi tra l'altro sempre più spesso arricchito dagli apporti provenienti soprattutto dalle sedi sovranazionali. Personalmente, per cercare di descrivere la specificità metodologica del diritto dell'economia, ricorro spesso all'immagine della rete stradale: le materie giuridiche di ben più antica tradizione, addirittura plurisecolare, percorrono da tempo strade lunghe, ampie, spesso ben asfaltate e

correttamente segnate dalle mappe (un tempo cartacee, oggi quasi sempre digitali); lo studioso di diritto dell'economia è invece un esperto di svincoli autostradali o, se si preferisce, di rotatorie: studiamo all'intersezione tra plurimi ambiti del sapere giuridico.

Non mi risulta che, anche nei molti anni che sono seguiti a quell'esperienza palermitana per me così altamente formativa (vorrei dire: per puro caso e mia autentica fortuna) la Prof.ssa Antonucci abbia scritto alcunché di… svincoli o di rotatorie! Sappiamo tutti molto bene, però, che nella sua diuturna riflessione scientifica Ella si è occupata con risultati certamente significativi tanto di banca, quanto di finanza, quanto di assicurazione sia dal punto di vista delle dinamiche societarie delle imprese che svolgono tali attività, sia degli strumenti da esse impiegate a questi fini, sia del complesso apparato di supervisione pubblica che ne condiziona e controlla l'azione. Ciò a conferma indiretta e ulteriore, se mai ve ne fosse ancora bisogno, che da autentica e appassionata studiosa di diritto dell'economia qual è, per lei l'ambito finanziario (latamente inteso)ha davvero rappresentato un terreno privilegiato – o, se si preferisce, un laboratorio sperimentale – per riscontrare come le peculiarità dei fenomeni regolati abbia indotto l'ordinamento ad implementare soluzioni più di qualche volta innovative ideate anche grazie alla convergenza di saperi giuridici eterogenei tra loro; soluzioni che poi, quando rivelatesi di successo, talvolta hanno avuto un'estensione applicativa di più ampia portata.

Grazie, dunque, cara Antonella, per la prima lezione che mi impartisti involontariamente quella sera di trent'anni fa e chi mi fece appassionare ancora di più al diritto dell'economia, grazie per i molti altri insegnamenti e le tante altre riflessioni che con i tuoi studi ci hai trasmesso e hai condiviso con noi negli anni e naturalmente… *ad maiora semper*!