

Indice

pag.

Capitolo I

Introduzione

| | |
|--|---|
| 1. La nozione di mercato mobiliare | 1 |
| 2. Gli intermediari di mercato mobiliare | 3 |
| 3. Le ragioni di una disciplina speciale del mercato mobiliare | 4 |
| 4. Dal valore mobiliare allo strumento finanziario | 6 |
| 5. Prodotti e strumenti finanziari, valori mobiliari e titoli | 8 |

Capitolo II

Cenni di storia dell'ordinamento italiano del mercato mobiliare

| | |
|---|----|
| 1. Mercato mobiliare e intermediari finanziari | 17 |
| 2. Mercato mobiliare e Borsa Valori | 18 |
| 3. Il modello francese di Borsa Valori e il Codice di Commercio del 1865 | 19 |
| 4. Il modello anglosassone di Borsa Valori e il Codice di Commercio del 1882 | 20 |
| 5. La riforma del 1913 | 21 |
| 6. La pubblicizzazione della Borsa negli anni Venti e Trenta | 22 |
| 7. La legge n. 216 del 1974: l'istituzione della Consob e la disciplina delle società quotate | 23 |
| 8. L'istituzione del Mercato ristretto | 25 |
| 9. La legge n. 77 del 1983 e la disciplina generale del mercato mobiliare | 26 |
| 10. Le riforme degli anni Ottanta | 28 |
| 11. Il Mercato secondario dei titoli pubblici (MTS). La Monte titoli | 28 |
| 12. Le riforme dei primi anni Novanta | 30 |

| | <i>pag.</i> |
|--|-------------|
| 13. Le direttive Eurosim | 34 |
| 14. Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria del 1998 | 35 |
| 15. Dopo il Testo Unico della finanza | 37 |

Capitolo III

L'appello al pubblico risparmio

| | |
|--|----|
| 1. Note introduttive | 51 |
| 1.1. Ragioni e contenuto della disciplina speciale | 51 |
| 1.2. I tipi di appello al pubblico risparmio | 53 |
| 1.3. La nozione di appello al pubblico risparmio | 55 |
| 1.4. I soggetti coinvolti dall'appello al pubblico risparmio | 58 |
| 1.5. Appello al pubblico risparmio e forma dei contratti | 58 |
| 2. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari | 59 |
| 2.1. Il prospetto informativo e la nota di sintesi | 59 |
| 2.1.1. Il documento di registrazione universale | 62 |
| 2.2. Il controllo sul prospetto informativo | 62 |
| 2.3. La pubblicazione del prospetto | 64 |
| 2.4. Le ipotesi di inapplicabilità totale o parziale della disciplina speciale | 65 |
| 2.4.1. Titoli emessi o garantiti da Stati membri e altri organismi pubblici | 65 |
| 2.4.2. I prodotti finanziari emessi da banche e i prodotti assicurativi emessi da imprese di assicurazione | 66 |
| 2.4.3. Altre ipotesi di esenzione | 69 |
| 2.5. Il prospetto di quotazione (rinvio) | 70 |
| 2.6. Il mutuo riconoscimento dei prospetti | 70 |
| 2.7. Svolgimento dell'offerta e regole di correttezza | 71 |
| 2.8. Gli annunci pubblicitari | 72 |
| 2.9. Circolazione dei prodotti finanziari «riservati» agli investitori qualificati | 74 |
| 2.10. I poteri ispettivi e interdittivi della Consob | 75 |
| 2.11. Le sanzioni penali e amministrative | 76 |
| 2.12. L'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti | 78 |
| 2.13. Le offerte di <i>crowdfunding</i> (rinvio) | 78 |
| 3. Le offerte pubbliche di acquisto o di scambio | 79 |
| 3.1. Comunicazione e documento di offerta | 80 |
| 3.2. Contenuto e svolgimento dell'offerta. Le offerte concorrenti | 85 |
| 3.3. Il comunicato dell'emittente | 88 |

| | <i>pag.</i> |
|--|-------------|
| 3.4. Regole di correttezza per i «soggetti interessati» | 90 |
| 3.5. La <i>passivity rule</i> | 91 |
| 3.6. La regola di neutralizzazione | 97 |
| 3.7. La clausola di reciprocità | 99 |
| 4. Le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie | 100 |
| 4.1. L'offerta pubblica di acquisto totalitaria | 102 |
| 4.1.1. L'acquisto indiretto | 107 |
| 4.1.2. L'acquisto di concerto | 108 |
| 4.2. L'acquisto incrementale | 110 |
| 4.3. Le esenzioni dall'obbligo di offerta totalitaria | 111 |
| 4.4. L'obbligo di acquisto | 115 |
| 4.5. Il diritto di acquisto | 116 |
| 4.6. Le sanzioni per la violazione dell'obbligo di offerta pubblica | 117 |
| 5. La responsabilità da prospetto | 118 |
| 6. Le offerte fuori sede | 120 |
| 7. Il collocamento a distanza | 125 |
| 8. Il controllo della Banca d'Italia sulla emissione di valori mobiliari | 126 |

Capitolo IV

I servizi e le imprese di investimento

| | |
|---|-----|
| 1. Dall'intermediazione mobiliare ai servizi di investimento | 131 |
| 2. I servizi di investimento | 133 |
| 3. I servizi accessori | 137 |
| 4. L'esercizio professionale dei servizi di investimento | 139 |
| 5. L'accesso all'esercizio dei servizi di investimento | 142 |
| 5.1. L'autorizzazione delle Sim | 142 |
| 5.2. L'autorizzazione delle banche | 145 |
| 5.3. Le imprese di investimento e le banche comunitarie ed extracomunitarie | 146 |
| 5.4. L'attività transfrontaliera delle imprese di investimento italiane | 149 |
| 6. La prestazione dei servizi | 150 |
| 6.1. «Criteri generali» | 151 |
| 6.2. Forma e contenuto dei contratti di investimento | 160 |
| 6.3. La responsabilità da prestazione di servizi | 162 |
| 6.4. La separazione patrimoniale | 164 |

| | <i>pag.</i> |
|--|-------------|
| 6.5. La gestione di portafogli | 166 |
| 6.6. La negoziazione sui mercati regolamentati e le altre sedi di negoziazione | 170 |
| 6.7. La consulenza in materia di investimenti | 173 |
| 6.8. L'offerta «fuori sede» e «a distanza» | 174 |
| 6.9. Sottoscrizione e collocamento di prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione | 175 |
| 6.10. I servizi e le offerte di <i>crowdfunding</i> | 177 |
| 7. La vigilanza sull'esercizio dei servizi di investimento | 181 |
| 8. La vigilanza prudenziale sulle Sim | 188 |
| 9. La disciplina della crisi delle imprese di investimento | 193 |

Capitolo V

Gli investitori istituzionali

| | |
|---|-----|
| 1. Investitori istituzionali e organismi di investimento collettivo del risparmio | 197 |
| 2. La società di gestione del risparmio | 200 |
| 3. I fondi comuni di investimento | 204 |
| 3.1. Premesse | 204 |
| 3.2. L'istituzione del fondo comune | 207 |
| 3.3. La gestione del fondo | 208 |
| 3.4. Il depositario | 209 |
| 3.5. Contabilità e pubblicità del fondo | 211 |
| 3.6. I diritti dei partecipanti | 212 |
| 3.7. La qualificazione giuridica del fondo | 213 |
| 3.8. Tipologia dei fondi | 215 |
| 4. Le società di investimento a capitale variabile (SICAV) | 219 |
| 4.1. Costituzione e statuto | 220 |
| 4.2. Capitale, patrimonio e azioni | 222 |
| 4.3. L'assemblea dei soci | 225 |
| 4.4. La gestione del patrimonio | 225 |
| 4.5. Fusione, scissione ed estinzione | 226 |
| 5. Le società di investimento a capitale fisso (SICAF) | 228 |
| 6. Le strutture <i>master-feeder</i> | 228 |
| 7. I fondi pensione. Fondi chiusi e fondi aperti | 229 |
| 7.1. I fondi pensione chiusi | 232 |
| 7.1.1. La gestione delle risorse | 232 |

| | <i>pag.</i> |
|---|-------------|
| 7.1.2. La vigilanza sui fondi e sui gestori | 236 |
| 7.2. I fondi aperti | 237 |

Capitolo VI

La disciplina dei mercati

| | |
|---|-----|
| 1. I mercati «organizzati» | 239 |
| 2. L'autorizzazione all'organizzazione e alla gestione di mercati regolamentati | 244 |
| 3. La società di gestione del mercato | 250 |
| 3.1. La struttura della società | 250 |
| 3.2. Le attività | 252 |
| 4. Il prospetto di quotazione | 254 |
| 5. La vigilanza sul mercato e sulla società di gestione | 255 |
| 6. Gli organismi di compensazione, liquidazione e garanzia delle operazioni | 258 |
| 7. La gestione accentrata degli strumenti finanziari | 261 |
| 8. I sistemi di negoziazione diversi dai mercati regolamentati | 266 |
| 8.1. Sistemi multilaterali di negoziazione | 268 |
| 8.2. Sistemi organizzati di negoziazione | 270 |
| 8.3. Gli internalizzatori sistematici | 271 |
| 8.4. I sistemi multilaterali di scambio di depositi | 272 |
| 8.5. Trasparenza pre- e post-negoziazione | 273 |
| 9. I mercati regolamentati italiani | 274 |
| 9.1. La «trasformazione» dei mercati regolamentati italiani | 275 |
| 9.2. Le società di gestione dei mercati regolamentati italiani | 279 |
| 9.3. I mercati gestiti da Borsa italiana S.p.A. | 281 |
| 9.3.1. Le regole comuni per la Borsa e l'IDEM | 282 |
| 9.3.2. Il Mercato ufficiale di Borsa | 286 |
| 9.3.3. Il Mercato degli strumenti derivati (IDEM) | 288 |
| 9.4. Il Mercato all'ingrosso dei titoli di Stato (MTS Italy) | 288 |
| 9.5. Il Mercato <i>Bondvision Europe</i> | 289 |
| 9.6. Il Mercato all'ingrosso delle obbligazioni non governative | 290 |
| 9.7. Compensazione, liquidazione e garanzia | 290 |
| 10. Informazione societaria, <i>insider trading</i> e manipolazione nei mercati regolamentati | 292 |

Capitolo VII

La disciplina delle società con azioni quotate

| | | |
|----------|--|-----|
| 1. | Le linee di politica legislativa | 303 |
| 2. | La trasparenza degli assetti proprietari | 314 |
| 3. | La disciplina delle partecipazioni reciproche | 321 |
| 4. | I patti parasociali | 324 |
| 4.1. | La fattispecie | 325 |
| 4.2. | La disciplina | 329 |
| 5. | La struttura finanziaria: azioni, azioni di risparmio, obbligazioni | 333 |
| 5.1. | Le azioni | 334 |
| 5.2. | Le azioni di risparmio | 337 |
| 5.3. | Le obbligazioni | 343 |
| 6. | Il governo delle società quotate | 344 |
| 6.1. | Introduzione | 344 |
| 6.2. | L'assemblea | 347 |
| 6.2.1. | Il voto per corrispondenza | 358 |
| 6.2.2. | Le deleghe di voto | 360 |
| 6.3. | Amministrazione e controllo interno | 368 |
| 6.3.1. | Il modello tradizionale: l'amministrazione | 369 |
| 6.3.1.1. | Il collegio sindacale | 378 |
| 6.3.2. | I modelli alternativi | 386 |
| 6.4. | Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili | 389 |
| 6.5. | Il controllo giudiziario | 391 |
| 6.6. | La revisione legale dei conti | 393 |
| 6.6.1. | Le regole generali | 393 |
| 6.6.2. | Le disposizioni speciali per le società quotate | 397 |
| 6.7. | Le relazioni finanziarie e la «dichiarazione non finanziaria» | 404 |
| 6.8. | Il controllo della Consob | 408 |
| 7. | Il <i>delisting</i> | 411 |
| 8. | Gli emittenti di strumenti finanziari diffusi ma non quotati | 414 |
| 9. | Le società cooperative emittenti di strumenti finanziari quotati o diffusi | 418 |

pag.

Capitolo VIII

I controlli sul mercato mobiliare

| | |
|--|-----|
| 1. Organizzazione e scopi dei controlli pubblici | 421 |
| 2. La Commissione nazionale per le società e la Borsa. L'organizzazione e il finanziamento | 428 |
| 2.1. L'autonomia funzionale | 431 |
| 2.2. Le funzioni | 432 |

L'Autore e il Curatore ringraziano il dott. Michele Corgatelli per il contributo prestato nella fase di revisione finale del lavoro.