

# Indice

<b>Prefazione</b> , di Piergaetano Marchetti	XIII
<b>Introduzione</b> , di Paolo Sfameni e Andrea Giannelli	XVII
<b>1.</b> Le fonti del diritto dei mercati e degli intermediari finanziari di Paolo Sfameni	1
<b>1.1.</b> Introduzione. Le fonti	1
<b>1.2.</b> Le fonti comunitarie	4
<b>1.3.</b> L'evoluzione del diritto comunitario nel settore del credito e dell'intermediazione finanziaria. Dal mutuo riconoscimento all'armonizzazione massima. Dall'armonizzazione massima al <i>Single Rule-book</i>	10
<b>1.4.</b> L'adattamento delle disposizioni comunitarie nell'ordinamento interno	16
<b>1.5.</b> Le fonti interne	18
<b>1.5.1.</b> I principi costituzionali	18
<b>1.5.2.</b> La delegificazione e la potestà normativa delle Autorità di vigilanza	20
<b>1.6.</b> Cooperazione internazionale, autoregolamentazione e <i>soft law</i>	25
Bibliografia essenziale	26
<b>2.</b> Regolamentazione e vigilanza di Paolo Sfameni	29
<b>2.1.</b> Introduzione	29
<b>2.2.</b> Nozione e obiettivi della regolamentazione e della vigilanza: l'ambito oggettivo di intervento	31
<b>2.2.1.</b> Il mercato dei capitali e l'interconnessione tra settori bancario, mobiliare e assicurativo	32
<b>2.2.2.</b> Teorie della regolamentazione. I mercati finanziari	33
<b>2.3.</b> La struttura istituzionale della regolamentazione e della vigilanza. Le autorità di vigilanza e regolazione	37
<b>2.4.</b> Architetture della vigilanza e della regolazione dei mercati finanziari. Profili comparativi	40

<b>2.4.1.</b>	La vigilanza istituzionale	41
<b>2.4.2.</b>	La vigilanza per finalità	42
<b>2.4.3.</b>	La vigilanza per attività	43
<b>2.4.4.</b>	La vigilanza integrata	44
<b>2.5.</b>	La nuova architettura della vigilanza europea nel settore bancario e finanziario	45
<b>2.5.1.</b>	Introduzione. Le problematiche sollevate dalla crisi finanziaria del 2008 e le prime risposte istituzionali	45
<b>2.5.2.</b>	Il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF). Verso la Financial Market Union	49
<b>2.5.3.</b>	Unione bancaria. Il Meccanismo unico di vigilanza	51
<b>2.6.</b>	Le Autorità di vigilanza nazionali del settore bancario e dell'intermediazione mobiliare. Struttura e funzioni	55
<b>2.6.1.</b>	Le Autorità di vigilanza del settore creditizio	56
<b>2.6.2.</b>	Le Autorità di vigilanza sugli intermediari finanziari e sul mercato mobiliare	59
<b>2.7.</b>	Gli obiettivi e le finalità della vigilanza	62
<b>2.7.1.</b>	La ripartizione delle competenze fra Banca d'Italia e Consob e gli obblighi di coordinamento fra le autorità	63
<b>2.8.</b>	Conclusioni sul modello di vigilanza italiano e la riforma del sistema di vigilanza europeo	64
<b>2.9.</b>	Le modalità di esercizio e gli strumenti della vigilanza nel settore bancario, dell'intermediazione finanziaria e mobiliare	66
<b>2.9.1.</b>	I poteri di intervento	66
<b>2.9.2.</b>	La vigilanza regolamentare	67
<b>2.9.3.</b>	La vigilanza informativa	71
<b>2.9.4.</b>	La vigilanza ispettiva	73
<b>2.9.5.</b>	La vigilanza consolidata	74
	Bibliografia essenziale	76
<b>3.</b>	Servizi e attività di investimento	
	<i>di Paolo Sfameni</i>	81
<b>3.1.</b>	Introduzione. Il quadro normativo di riferimento	81
<b>3.2.</b>	Inquadramento	83
<b>3.3.</b>	L'ambito soggettivo di applicazione	85
<b>3.3.1.</b>	Le SIM	87
<b>3.3.2.</b>	Le imprese di investimento	92
<b>3.3.3.</b>	Le banche	93
<b>3.3.4.</b>	L'accesso ai servizi di investimento da parte degli altri soggetti abilitati	97
<b>3.4.</b>	L'ambito oggettivo di applicazione	98

<b>3.4.1.</b>	«Servizi e attività di investimento»: definizione e disposizioni comuni	98
<b>3.4.2.</b>	I singoli servizi e le attività di investimento	99
<b>3.5.</b>	I servizi accessori	112
<b>3.6.</b>	Regole di condotta e disposizioni generali nello svolgimento dei servizi e delle attività di investimento	114
<b>3.6.1.</b>	Product Governance	122
<b>3.6.2.</b>	Product Intervention	125
<b>3.7.</b>	Profili di responsabilità da prestazione di servizi	127
	Bibliografia essenziale	128
<b>4.</b>	I mercati regolamentati e le altre <i>trading venue</i> <i>di Andrea Giannelli</i>	131
<b>4.1.</b>	Premessa. L'evoluzione della disciplina dei mercati dalla Direttiva sui servizi di investimento del 1993 alla MiFID II	131
<b>4.2.</b>	La disciplina dei mercati regolamentati	135
<b>4.2.1.</b>	La società di gestione del mercato	137
<b>4.2.2.</b>	Il regolamento del mercato	140
<b>4.2.3.</b>	I compiti della società di gestione di mercati regolamentati	141
<b>4.3.</b>	I sistemi multilaterali di negoziazione o MTF	141
<b>4.3.1.</b>	Soggetti rilevanti per il funzionamento di un MTF	144
<b>4.3.2.</b>	MTF e disciplina dell'offerta al pubblico	147
<b>4.4.</b>	I sistemi organizzati di negoziazione o OTF	149
<b>4.5.</b>	Gli internalizzatori sistematici	150
<b>4.6.</b>	Il <i>transaction reporting</i> e gli obblighi di trasparenza <i>pre-</i> <i>e post-trading</i>	153
<b>4.7.</b>	Resilienza dei sistemi e interruttori di circuito	156
<b>4.8.</b>	Negoziazione ad alta frequenza e <i>trading</i> algoritmico	157
<b>4.9.</b>	Il riconoscimento dei mercati	158
<b>4.10.</b>	L'accesso al capitale delle piccole e medie imprese	159
<b>4.11.</b>	Mercati e derivati OTC	160
	Bibliografia essenziale	161
<b>5.</b>	Banche e attività bancaria <i>di Andrea Giannelli</i>	163
<b>5.1.</b>	Il processo evolutivo del sistema bancario italiano. Cenni	163
<b>5.1.1.</b>	Dai conglomerati finanziari alla banca universale	164
<b>5.1.2.</b>	Ripensamento del modello della banca universale dopo la recente crisi finanziaria	166
<b>5.2.</b>	L'attività bancaria	167
<b>5.2.1.</b>	L'attività bancaria: nozione generale	167
<b>5.2.2.</b>	Caratteri dell'attività bancaria	168
<b>5.2.3.</b>	La raccolta del risparmio tra il pubblico	170
<b>5.2.4.</b>	L'esercizio del credito	174

5.3.	I c.d. settori parabancari. Le altre attività finanziarie; le attività connesse e strumentali	174
5.4.	L'accesso al mercato bancario tramite autorizzazione	176
5.4.1.	Condizioni per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria	177
5.4.2.	L'apertura di succursali	183
5.4.3.	Libera prestazione di servizi	186
5.5.	La recente disciplina delle crisi bancarie	187
	Bibliografia essenziale	193
<b>6.</b>	<b>Gli altri soggetti operanti nel settore finanziario e la liberalizzazione del credito</b>	
	<i>di Andrea Giannelli</i>	195
6.1.	Evoluzione della regolamentazione	195
6.2.	Gli intermediari finanziari non bancari autorizzati all'esercizio del credito	198
6.2.1.	La concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma	198
6.2.2.	L'attività svolta nei confronti del pubblico: definizione di pubblico	199
6.2.3.	Requisiti per l'iscrizione all'albo degli intermediari finanziari	200
6.2.4.	Effetti dell'iscrizione	201
6.2.5.	Sospensione degli organi di amministrazione e controllo e revoca dell'autorizzazione	203
6.3.	La recente apertura dell'ordinamento italiano verso nuovi canali di finanziamento	204
6.3.1.	Fondi comuni di investimento	206
6.3.2.	Le imprese di assicurazione	209
6.3.3.	Le società di cartolarizzazione	212
6.4.	Gli intermediari del microcredito	215
6.5.	I confidi	217
6.6.	Gli istituti di pagamento	218
6.6.1.	Gli istituti di pagamento «ibridi»	223
6.7.	Gli istituti di moneta elettronica (IMEL)	224
6.8.	Gli agenti in attività finanziaria e i mediatori creditizi	226
6.8.1.	Gli agenti in attività finanziaria	227
6.8.2.	I mediatori creditizi	229
6.8.3.	La vigilanza sugli agenti in attività finanziaria e sui mediatori creditizi	230
6.9.	Soggetti aventi sede legale all'estero	230
	Bibliografia essenziale	231

<b>7.</b>	La gestione collettiva del risparmio <i>di Paolo Sfameni e Marco Penna</i>	233
<b>7.1.</b>	Introduzione. Il quadro normativo di riferimento	233
<b>7.1.1.</b>	La normativa comunitaria	233
<b>7.1.2.</b>	La normativa italiana	241
<b>7.2.</b>	Cenni sulle prospettive evolutive del quadro normativo comunitario di riferimento	242
<b>7.2.1.</b>	La Direttiva UCITS V e la Direttiva UCITS VI	242
<b>7.3.</b>	Inquadramento del servizio di gestione collettiva del risparmio	244
<b>7.4.</b>	I soggetti autorizzati	246
<b>7.4.1.</b>	Le SGR	246
<b>7.4.2.</b>	Le SICAV e le SICAF	253
<b>7.4.3.</b>	Le società di gestione UE	260
<b>7.4.4.</b>	Il gestore di FIA UE (GEFIA UE)	262
<b>7.4.5.</b>	Il gestore di FIA non UE (GEFIA non UE)	263
<b>7.5.</b>	Il soggetto depositario	263
<b>7.6.</b>	I fondi comuni di investimento	266
<b>7.6.1.</b>	Principi comuni	266
<b>7.6.2.</b>	Le diverse tipologie di fondi	268
<b>7.6.3.</b>	Commercializzazione in Italia di quote di OICVM UE e di FIA riservati e non	277
	Bibliografia essenziale	279
<b>8.</b>	Strumenti finanziari e dematerializzazione <i>di Andrea Giannelli</i>	281
<b>8.1.</b>	Premessa. Un po' di storia	281
<b>8.2.</b>	Disciplina applicabile agli strumenti finanziari	283
<b>8.3.</b>	Le nozioni di strumento finanziario e di prodotto finanziario	284
<b>8.3.1.</b>	Gli strumenti finanziari	284
<b>8.3.2.</b>	I prodotti finanziari	286
<b>8.4.</b>	Le diverse tipologie di strumenti finanziari. I valori mobiliari	289
<b>8.4.1.</b>	Le azioni e le obbligazioni	290
<b>8.4.2.</b>	Gli strumenti finanziari «ibridi» previsti dal codice civile	291
<b>8.4.3.</b>	I valori mobiliari di cui alla lettera c)	293
<b>8.5.</b>	Gli strumenti del mercato monetario	295
<b>8.5.1.</b>	Le accettazioni bancarie	296
<b>8.5.2.</b>	Le cambiali finanziarie	298
<b>8.6.</b>	Le quote di emissione	299
<b>8.7.</b>	Gli strumenti derivati in generale	301
<b>8.7.1.</b>	I derivati finanziari	304
<b>8.7.2.</b>	I derivati su merci	306

<b>8.7.3.</b>	Gli strumenti derivati c.d. creditizi	307
<b>8.7.4.</b>	Gli strumenti derivati c.d. esotici	308
<b>8.8.</b>	La dematerializzazione	309
<b>8.8.1.</b>	La dematerializzazione in generale	309
<b>8.8.2.</b>	Il procedimento di dematerializzazione	311
<b>8.8.3.</b>	Lo statuto degli strumenti finanziari dematerializzati	313
<b>8.8.4.</b>	I casi di dematerializzazione obbligatoria e facoltativa	317
	Bibliografia essenziale	319
<b>9.</b>	Offerta al pubblico di prodotti finanziari	
	<i>di Andrea Giannelli e Antonio Matino</i>	321
<b>9.1.</b>	Introduzione. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari	321
<b>9.2.</b>	Il prospetto d'offerta	323
<b>9.2.1.</b>	Il quadro normativo di riferimento	324
<b>9.2.2.</b>	Contenuto informativo e schemi di prospetto	326
<b>9.3.</b>	Procedura di autorizzazione	330
<b>9.4.</b>	Profili transnazionali	332
<b>9.5.</b>	La responsabilità da prospetto	333
<b>9.6.</b>	Casi di inapplicabilità	335
<b>9.7.</b>	Le offerte cc.dd. indirette	337
<b>9.8.</b>	<i>L'equity crowdfunding</i>	339
	Bibliografia essenziale	340
<b>10.</b>	Informazione al pubblico e abusi di mercato	
	<i>di Paolo Sfamini e Fabio Saccone</i>	341
<b>10.1.</b>	Il concetto di mercato e le sue funzioni	341
<b>10.1.1.</b>	Mercati efficienti e processo di formazione dei prezzi	342
<b>10.2.</b>	I modelli di regime informativo: <i>mandatory vs voluntary disclosure</i>	343
<b>10.3.</b>	La disciplina dell'informazione al pubblico	346
<b>10.3.1.</b>	L'informazione continua. Profilo oggettivo e soggettivo. La diretta applicabilità del Regolamento sugli abusi di mercato	347
<b>10.3.2.</b>	(Segue) La nozione di informazione privilegiata	351
<b>10.3.3.</b>	(Segue) Informazione privilegiata ai fini degli obblighi informativi vs informazione privilegiata ai fini dell' <i>insider trading</i>	355
<b>10.3.4.</b>	La disciplina del ritardo nella comunicazione	357
<b>10.3.5.</b>	Le modalità di adempimento degli obblighi informativi	359
<b>10.4.</b>	Gli abusi di mercato: effetti sulla formazione dei prezzi e ragioni della regolamentazione	360

---

<b>10.5.</b> La disciplina degli abusi di mercato	363
<b>10.5.1.</b> Ambito di applicazione della disciplina	364
<b>10.5.2.</b> Il reato di abuso di informazioni privilegiate	366
<b>10.5.3.</b> Il reato di manipolazione del mercato	369
<b>10.6.</b> Gli illeciti amministrativi	372
<b>10.6.1.</b> L'apparato sanzionatorio: il sistema del doppio binario	372
<b>10.6.2.</b> Le fattispecie di illecito amministrativo	374
Bibliografia essenziale	375