

LE LEGGI COMMENTATE

IL TESTO UNICO DELLA FINANZA

a cura di
MARCO FRATINI
GIORGIO GASPARRI

aggiornato al
d.lg. 16 aprile 2012, n. 47

CON NORMATIVA COMPLEMENTARE COMMENTATA

Tomo primo

UTET
GIURIDICA

QUESTO VOLUME È ANCHE ONLINE

Consultalo gratuitamente ne "La Mia Biblioteca", la prima biblioteca professionale in the cloud con le pubblicazioni di CEDAM, UTET Giuridica, IPSOA. Grazie al suo evoluto sistema di ricerca puoi accedere ai tuoi scaffali virtuali e ritrovare tra i tuoi libri la soluzione che cerchi da PC, iPad o altri tablet. Ovunque tu sia.

Per conoscere le modalità di accesso al servizio e consultare il volume online collegati a www.lamiabiblioteca.com e clicca su "Richiedi la tua password".

La consultazione online viene offerta all'acquirente del presente volume a titolo completamente gratuito ed a fini promozionali del servizio "La Mia Biblioteca" e potrebbe essere soggetta a revoca da parte dell'Editore.

© 2012 Wolters Kluwer Italia S.r.l.
Strada I, Palazzo F6 - 20090 Milanofiori Assago (MI)

Redazione UTET Giuridica:
Corso Vittorio Emanuele II, 44 - 10123 Torino
Sito Internet: www.utetgiuridica.it
e-mail: info@wkigiuridica.it

UTET GIURIDICA® è un marchio registrato e concesso in licenza da UTET S.p.A. a Wolters Kluwer Italia S.r.l.

I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica, di riproduzione e di adattamento totale o parziale, con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm e le copie fotostatiche), sono riservati per tutti i Paesi.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le riproduzioni diverse da quelle sopra indicate (per uso non personale - cioè, a titolo esemplificativo, commerciale, economico o professionale - e/o oltre il limite del 15%) potranno avvenire solo a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da EDISER Srl, società di servizi dell'Associazione Italiana Editori, attraverso il marchio CLEARedi Centro Licenze e Autorizzazioni Riproduzioni Editoriali. Informazioni: www.clearedi.org.

L'elaborazione dei testi, anche se curata con scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche responsabilità per eventuali errori o inesattezze.

Project editor: Maria Cristina Bozzo
Redazione: Antonella Prandino - Pietro Giordano
Editing: Cinzia Cerutti
Composizione: Centrofotocomposizione Dorigo S.r.l. - Padova
Stampa: L.E.G.O. S.p.A. - Lavis (TN)

ISBN 978-88-598-0805-3

INDICE SOMMARIO

Elenco Autori	pag. LXI
Elenco principali abbreviazioni	» LXVII
Prefazione	» LXXI

TOMO I

D.LG. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

**Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria,
ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52**

PARTE I - DISPOSIZIONI COMUNI

Art. 1 Definizioni	» 5
1° co., lett. e)	
Società di intermediazione mobiliare (SIM) (Laura Panato e Alessandra Rosato)	» 13
1. La definizione di società di intermediazione mobiliare (SIM)	» 13
1° co., lett. o)	
Società di gestione del risparmio (SGR) (Massimo Lupi)	» 14
1. La definizione di società di gestione del risparmio (SGR)	» 14
1° co., lett. o-bis)	
Società di gestione armonizzata (Roberta D'Apice)	» 16
1. Definizione di società di gestione armonizzata	» 16
1° co., lett. u); co. 1-bis, lett. a), b), c); co. 1-ter; 2° co.	
Prodotti finanziari, valori mobiliari e strumenti finanziari (Marco Fratini)	» 16
1. Valori mobiliari, strumenti e prodotti finanziari: tre categorie giuridiche per altrettanti beni	» 16
1.1. La funzione normativa della categoria dei prodotti finanziari	» 18
1.2. La funzione normativa della categoria degli strumenti finanziari	» 19
1.3. La funzione normativa della categoria dei valori finanziari	» 19
2. I beni rientranti nella categoria dei "prodotti finanziari"	» 20
2.1. I prodotti finanziari illiquidi	» 21
2.2. La correttezza e la trasparenza nella distribuzione di prodotti illiquidi	» 22
3. I beni rientranti nella categoria degli strumenti finanziari	» 23
3.1. La definizione di "strumento finanziario" ante-MiFID	» 24
3.2. La Direttiva MiFID e l'evoluzione della nozione di strumento finanziario	» 25
3.3. I "mobili confini" della vigente definizione di strumenti finanziari	» 25
4. I valori mobiliari: una categoria antica e pur sempre nuova	» 26
5. Gli strumenti del mercato monetario	» 29
co. 1-bis, lett. d); 2° co., lett. d), e), f), g), h), i), j); co. 2-bis, 3° e 4° co.	
Strumenti finanziari derivati (Eugenio Barcellona)	» 29
1. Prima premessa: sulla (scarsa) qualità definitoria del legislatore (comunitario e nazionale)	» 29

4. La circolazione dei titoli e la costituzione dei vincoli	pag. 1012
5. L'esercizio dei diritti	» 1014

TOMO II

PARTE IV - DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI

TITOLO I - DISPOSIZIONI GENERALI

Art. 91 Poteri della CONSOB (<i>Annachiara Russo</i>)	» 1023
1. Genesi e funzione dell'art. 91	» 1023
2. La tutela degli investitori	» 1024
3. L'efficienza e la trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali	» 1025
4. I poteri della CONSOB nei confronti degli emittenti: la vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva	» 1028
Art. 92 Parità di trattamento (<i>Annachiara Russo</i>)	» 1029
1. La parità di trattamento nell'ordinamento societario nazionale	» 1029
2. L'esordio del principio di parità di trattamento nella disciplina del mercato mobiliare: l'art. 4-ter, l. n. 216/1974 e la sua trasposizione nell'art. 92 TUF	» 1031
3. Le innovazioni alla norma apportate dal d.lg. n. 195/2007 e le disposizioni del Regolamento Emittenti attuative delle disposizioni comunitarie	» 1033
4. Il significato delle espressioni «portatori di strumenti finanziari» e «identiche condizioni»	» 1035
5. La finalità dell'art. 92	» 1036
6. Le violazioni dell'art. 92 e gli strumenti di tutela	» 1037
Art. 93 Definizione di controllo (<i>Marco Lamandini</i>)	» 1038
1. Premessa: l'art. 93, 1° co., TUF e il rinvio all'art. 2359, 1° co., nn. 1 e 2, c.c.	» 1039
2. La nozione di "controllo" di cui all'art. 2359 c.c. e di taluni suoi profili problematici: a) il controllo plurimo disgiunto e i patti di sospensione del voto	» 1039
3. "Controllo" e regolamentazioni statutarie o convenzionali: l'art. 93, 1° co., lett. a), TUF	» 1043
4. Il "controllo" solitario da patto parasociale: l'art. 93, 1° co., lett. b), TUF	» 1045
5. Il "controllo" congiunto	» 1045
6. L'art. 93, 2° co., TUF e il controllo indiretto	» 1048

TITOLO II - APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO

CAPO I - OFFERTA AL PUBBLICO DI SOTTOSCRIZIONE E DI VENDITA (artt. 93 bis-101 ter)

Art. 93-bis Definizioni (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1053
1. Rinvio	» 1054

SEZIONE I - OFFERTA AL PUBBLICO DI STRUMENTI FINANZIARI COMUNITARI E DI PRODOTTI FINANZIARI DIVERSI DALLE QUOTE O AZIONI DI OICR APERTI (artt. 94-98 bis)

Art. 94 Prospetto d'offerta (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1057
1. Considerazioni introduttive	» 1058
2. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari	» 1059
2.1. (Segue): Il collocamento tramite soggetti abilitati e la rivendita di strumenti finanziari acquistati da investitori qualificati (cenni)	» 1062

3. L'oggetto dell'offerta al pubblico: i prodotti finanziari	pag. 1062
4. La disciplina dell'offerta: la comunicazione alla CONSOB	» 1064
4.1. (Segue): La predisposizione del prospetto informativo	» 1066
5. Le diverse tipologie di prospetto: il prospetto unico	» 1068
5.1. (Segue): Il prospetto composto o tripartito	» 1070
5.2. (Segue): Il prospetto di base	» 1071
6. Il prospetto di quotazione (cenni)	» 1073
7. La responsabilità da prospetto	» 1073
7.1. Gli orientamenti dominanti prima della riforma del 2007	» 1074
7.2. L'ambito di applicazione della nuova disciplina	» 1077
7.3. I soggetti responsabili	» 1079
7.4. Il nesso causale e il danno	» 1081
7.5. La prova liberatoria	» 1082
7.6. Il termine per l'esercizio dell'azione	» 1084
7.7. L'azione di classe per la responsabilità da prospetto	» 1085

Art. 94-bis Approvazione del prospetto (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1087
--	--------

1. Considerazioni introduttive	» 1088
2. Procedura e termini di approvazione	» 1090
3. La verifica della CONSOB: il controllo sulla completezza	» 1091
3.1. (Segue): Il controllo sulla coerenza e sulla comprensibilità	» 1093
3.2. (Segue): Il controllo sulla legittimità	» 1094
3.3. (Segue): Il controllo sulla veridicità	» 1095
4. La responsabilità della CONSOB: natura e disciplina applicabile	» 1096
4.1. (Segue): Elementi della fattispecie	» 1098

Art. 95 Disposizioni di attuazione (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1100
--	--------

1. Considerazioni introduttive	» 1100
2. Ambito di applicazione della norma	» 1101
3. Pubblicazione del prospetto	» 1101
4. Procedura per lo svolgimento dell'offerta	» 1102
5. Regole di correttezza	» 1104

Art. 95-bis Revoca dell'acquisto o della sottoscrizione (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1105
---	--------

1. Cenni introduttivi	» 1105
2. Omissione del prezzo e della quantità dell'offerta	» 1106
3. Supplemento al prospetto	» 1106

Art. 96 Bilanci dell'emittente (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1107
--	--------

1. Finalità e ambito di applicazione	» 1107
2. Disciplina applicabile: il «doppio binario» per i prodotti finanziari	» 1108
2.1. (Segue): «[L]ultimo bilancio» e il bilancio consolidato	» 1109
2.2. (Segue): Relazione di revisione e revisione legale	» 1110
3. Convergenza dei sistemi contabili e cross-listing delle società (cenni)	» 1111

Art. 97 Obblighi informativi (<i>Pietro Fioruzzi, Eugenio S. De Nardis e Nicole B. Puppini</i>)	» 1112
--	--------

1. L'ambito di applicazione	» 1112
2. Obblighi di disclosure dei soggetti coinvolti nell'offerta al pubblico	» 1113
2.1. (Segue): Comunicazione al pubblico e alla CONSOB	» 1114

1. Cenni introduttivi - evoluzione normativa	pag. 2110
2. Gli obiettivi dell'art. 154-bis TUF	» 2111
3. Gli antecedenti nella legislazione statunitense e nelle direttive comunitarie	» 2112
4. L'ambito di applicazione dell'obbligo di nominare il Dirigente Preposto	» 2113
5. La nomina (e la revoca) del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili	» 2114
6. Poteri e mezzi del Dirigente Preposto	» 2118
6.1. Poteri e mezzi del Dirigente Preposto nelle società quotate	» 2118
6.2. Poteri e mezzi del Dirigente Preposto nei gruppi di imprese	» 2119
7. Natura del rapporto	» 2120
8. I compiti del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili	» 2121
8.1. La predisposizione di adeguate procedure amministrative, contabili e operative del Dirigente Preposto	» 2122
8.2. Le attestazioni rese dal Dirigente Preposto	» 2123
8.3. Le attestazioni in materia di società <i>off-shore</i>	» 2125
9. I rapporti con gli organi societari e la società di revisione	» 2126
10. La responsabilità del Dirigente Preposto	» 2127

Art. 154-ter Relazioni finanziarie (<i>Annapaola Negri-Clementi</i>)	» 2129
1. Cenni introduttivi - Il recepimento della Direttiva <i>Transparency</i> da parte del legislatore italiano	» 2131
2. L'ambito di applicazione degli obblighi di trasparenza di cui all'art. 154-ter TUF	» 2132
3. Gli obiettivi dell'art. 154-ter TUF	» 2132
4. La relazione annuale	» 2133
5. La relazione finanziaria semestrale	» 2136
5.1. Principi e contenuto	» 2136
5.2. L'obbligo di informativa sulle operazioni rilevanti con parti correlate	» 2139
6. La relazione intermedia sulla gestione	» 2140
7. I poteri della CONSOB	» 2141

SEZIONE VI - REVISIONE LEGALE DEI CONTI (artt. 155-165 bis)

Art. 155 Attività di revisione contabile	» 2147
Art. 156 Relazioni di revisione	» 2147
Art. 157 Effetti dei giudizi sui bilanci	» 2148
Art. 158 Proposte di aumento di capitale	» 2148
Art. 159 Conferimento e revoca dell'incarico	» 2149
Art. 160 Incompatibilità	» 2151
Art. 161 Albo speciale delle società di revisione	» 2153
Art. 162 Vigilanza sulle società di revisione	» 2153
Art. 163 Provvedimenti della CONSOB	» 2154
Art. 164 Responsabilità	» 2155
Art. 165 Revisione contabile dei gruppi	» 2156
Art. 165-bis Società che controllano società con azioni quotate	» 2156

SEZIONE VI-BIS - RAPPORTI CON SOCIETÀ ESTERE
AVENTI SEDE LEGALE IN STATI CHE NON GARANTISCONO
LA TRASPARENZA SOCIETARIA (artt. 165 ter-165 septies)

Art. 165-ter Ambito di applicazione	pag. 2159
Art. 165-quater Obblighi delle società italiane controllanti	» 2161
Art. 165-quinquies Obblighi delle società italiane collegate	» 2162
Art. 165-sexies Obblighi delle società italiane controllate	» 2162
Art. 165-septies Poteri della CONSOB e disposizioni di attuazione (<i>Marco Romanel- li</i>)	» 2162
1. Cenni introduttivi	» 2163
2. Ambito soggettivo di applicazione	» 2166
2.1. Limitazione dell'ambito soggettivo alle entità <i>off-shore</i> costituite in forma societaria...	» 2167
2.2. (Segue): ... aventi sede legale in paradisi societari	» 2168
2.3. La relazione di controllo e di collegamento con la società estera	» 2168
3. I criteri di individuazione degli Stati che non garantiscono la trasparenza societaria	» 2168
4. I «criteri equivalenti» idonei a soddisfare le esigenze di trasparenza societaria	» 2171
5. L'elenco speciale di Stati che presentano «carenze particolarmente gravi»	» 2172
6. Regime sanzionatorio dell'irregolare acquisto del controllo di una società <i>off-shore</i>	» 2173
7. Obblighi informativi delle società italiane controllanti	» 2173
8. La relazione illustrativa degli amministratori	» 2175
9. La revisione del bilancio della società estera controllata	» 2175
10. Obblighi delle società italiane collegate a entità <i>off-shore</i>	» 2177
11. Obblighi delle società italiane controllate da entità <i>off-shore</i>	» 2178
12. Delimitazione dei poteri della CONSOB	» 2179

TOMO III

PARTE V - SANZIONI

TITOLO I - SANZIONI PENALI

CAPO I - INTERMEDIARI E MERCATI (artt. 166-171)

Art. 166 Abusivismo (<i>Valerio Napoleoni</i>)	» 2187
1. Collocazione sistematica e genesi della norma	» 2187
2. Oggetto della tutela	» 2191
3. Soggetti attivi	» 2196
4. Le fattispecie previste dal 1° comma. Profili generali. Valenza della formula «senza es-servi abilitato»	» 2197
5. L'ipotesi di cui alla lett. a): svolgimento abusivo di servizi o attività di investimento o di gestione collettiva del risparmio	» 2201
6. L'ipotesi di cui alla lett. b): offerta abusiva in Italia di quote o azioni di OICR	» 2206
7. L'ipotesi di cui alla lett. c): offerta fuori sede e promozione o collocamento a distanza abusivi	» 2208
8. La fattispecie prevista dal 2° comma: abusivo esercizio dell'attività di promotore finanziario	» 2212
9. Elemento soggettivo	» 2217
10. Momento consumativo e tentativo	» 2218
11. Trattamento sanzionatorio	» 2219