

INDICE

<i>Presentazione</i>	<i>pag.</i> XIX
----------------------	--------------------

SEZIONE 1

GOVERNANCE DELLE IMPRESE

CAPITOLO 1

(HIGH-TECH)START-UPS, PICCOLE E MEDIE IMPRESE: CANALI DI FINANZIAMENTO E PROBLEMI DI GOVERNANCE

di *Enrico Tonelli*

1. Premessa	3
2. Il fenomeno imprenditoriale oggetto di indagine. – a) Alcuni dati empirici. – b) Una precisazione opportuna	4
3. Il ciclo di vita dell'impresa e il reperimento della provvista finanziaria. – a) Il <i>crowdfunding</i> . – b) Il (<i>Formal e Informal</i>) <i>Venture Capital</i> . – c) Il credito bancario (cenni)	10
4. Le iniziative europee e quelle domestiche a sostegno dell'imprenditorialità. – a) Il ripensamento del ruolo del diritto societario. – b) La <i>Societas Unius Personae</i> . – c) Il contesto domestico	18
5. La composizione degli interessi degli imprenditori e dei finanziatori tra legge e contratto. – a) L' <i>equity crowdfunding</i> . – b) Il <i>venture capital</i> e le clausole di <i>drag-along</i> . – c) Il credito bancario e i <i>covenants</i>	24
6. Alcune sintetiche considerazioni conclusive.	43

CAPITOLO 2

LA GOVERNANCE BANCARIA COME RISK GOVERNANCE: EVOLUZIONE DELLA REGOLAMENTAZIONE INTERNAZIONALE E TRASPOSIZIONE NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

di *Claudio Frigeni*

1. <i>Corporate governance</i> e banche nella regolamentazione antecedente alla crisi finanziaria	45
---------------------------------------------------------------------------------------------------	----

	<i>pag.</i>
2. Crisi finanziaria ed evoluzione della disciplina di <i>governance</i> bancaria	47
3. La nuova <i>governance</i> bancaria nella regolamentazione internazionale: linee di fondo	50
4. La <i>governance</i> bancaria come <i>risk governance</i>	52
5. <i>Risk governance</i> e adeguatezza patrimoniale delle banche	56
6. La trasposizione della regolamentazione in materia di <i>risk governance</i> bancaria nell'ordinamento italiano	60
7. Verso un diritto societario bancario "speciale"?	65

CAPITOLO 3

GOVERNANCE BANCARIA E PROFILI DI SPECIALITÀ DEL DIRITTO SOCIETARIO ITALIANO: IL RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLE BANCHE

di Antonella Sciarrone Alibrandi – Edoardo D'Ippolito

1. Il ruolo del collegio sindacale fra regolamentazione in tema di <i>governance</i> bancaria e diritto societario comune	73
2. Le linee di fondo delle Disposizioni di Banca d'Italia	76
2.1. La Circolare n. 285	76
2.2. Il delicato rapporto fra disposizioni di vigilanza e normativa primaria. La discussa specialità del settore bancario e il fondamento del potere regolamentare di Banca d'Italia	78
3. La fisionomia del collegio sindacale nella Circolare n. 285	80
4. La fase ricognitiva	81
5. La fase valutativa	83
5.1. L'oggetto del controllo	83
5.2. La natura del controllo	85
6. La fase reattiva	86
6.1. I poteri/doveri di segnalazione endosocietari	86
6.2. L'obbligo di segnalazione all'Autorità di vigilanza	88
6.3. Il rapporto sussistente tra obblighi di segnalazione interna ed esterna	91
7. Conclusioni	93

pag.

CAPITOLO 4

*ORGANI SOCIALI DELLE BANCHE:
L'IDONEITÀ IN CONCRETO*di *Gianluca Mucciarone*

1.	Banche e sistema: l' idoneità dei gestori della "grande impresa"	97
2.	Linee evolutive della normativa: l' idoneità collegiale in concreto	99
	2.1. Lo sviluppo delle fonti	99
	2.2. Le linee di fondo: dai requisiti prestabiliti individuali all' idoneità in concreto del collegio	100
3.	I requisiti d' idoneità: requisiti minimi o criteri di valutazione?	102
	3.1. L' arricchimento dei requisiti	102
	3.2. L' indipendenza, in particolare	102
	3.3. Requisiti minimi specificati o criteri orientativi di valutazione?	104
4.	Responsabilità in materia	106
5.	Conseguenze dell' inidoneità: ineleggibilità/decadenza o anche <i>removal</i> ?	107

SEZIONE 2

CONCORRENZA E TUTELA DEI LAVORATORI

CAPITOLO 5

*LE CLAUSOLE SOCIALI DI EQUO
TRATTAMENTO NEGLI APPALTI PUBBLICI:
PROBLEMI E POSSIBILI SOLUZIONI*di *Franca Borgogelli*

1.	Introduzione: il contesto	111
2.	La regolazione di riferimento	117
	2.1. Le norme di diritto europeo	117
	2.2. Le norme di diritto interno	119
3.	Gli orientamenti interpretativi della recente giurisprudenza	124
	3.1. Le Corti nazionali	124
	3.2. La Corte di Giustizia Europea	128
4.	Prospettive	131

pag.

CAPITOLO 6

*LE CLAUSOLE SOCIALI DI RIASSUNZIONE NELLA
SUCCESSIONE DI APPALTI QUALE STRUMENTO
DI GOVERNANCE PER UN MERCATO CONCORRENZIALE
E SOCIALMENTE RESPONSABILE*

di *Claudia Faleri*

- | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Destrutturazione dell'impresa e diffusione dei contratti di appalto: il quadro di riferimento | 139 |
| 2. Le clausole sociali c.d. di riassunzione quale strumento di <i>governance</i> delle dinamiche concorrenziali nella successione di appalti privati | 143 |
| 3. Clausole di riassunzione, libertà di impresa e tutela della concorrenza: evoluzione e tendenze in atto | 151 |
| 3.1. I vincoli costituzionali | 151 |
| 3.2. I vincoli del diritto europeo | 152 |
| 4. Verso una diversa coniugazione tra crescita economica e inclusione sociale | 159 |

CAPITOLO 7

*GOVERNO DELLA CONCORRENZA E TUTELE DEL LAVORO
NEL CONTESTO SOVRANAZIONALE*

di *Lara Lazzeroni*

- | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Un mercato concorrenziale senza una <i>governance</i> dei diritti sociali | 167 |
| 2. I limiti della normativa sul distacco e quelli <i>nella</i> sua applicazione concreta | 172 |
| 3. Le vie di fuga dalla normativa UE sul distacco transnazionale, con annesse ricadute | 176 |
| 4. Imparando dagli errori del passato: la nuova direttiva distacco 2014/67/UE | 179 |
| 5. Delocalizzazione, decentramento produttivo e destrutturazione dell'impresa | 182 |
| 6. L'appalto nel settore dell'autotrasporto internazionale | 184 |
| 7. La contrattazione collettiva come <i>vulnus</i> alle garanzie retributive e di trattamento | 190 |
| 8. " <i>La fiducia è bene, il controllo è meglio</i> " | 192 |

pag.

SEZIONE 3

*L'INFORMAZIONE CONTABILE TRA FISIOLOGIA
E PATOLOGIA DELL'IMPRESA*

CAPITOLO 8

*DISCIPLINA CONTABILE E INFORMAZIONE AL MERCATO*di *Andrea Paciello*

1. Il contesto: problematiche e scelte di metodo 199
2. La rilevanza del profilo qualitativo dell'informazione contabile 202

CAPITOLO 9

*IL BILANCIO E LA DOCUMENTAZIONE FINANZIARIA QUALE
STRUMENTO DI INFORMAZIONE AL MERCATO*di *Giovanni Strampelli*

1. La segmentazione della disciplina dell'informazione contabile nella legislazione italiana ed europea: il diverso rilievo della funzione informativa dei bilanci a seconda delle dimensioni e del grado di apertura al mercato della società 206
2. La rilevanza informativa dei principi IAS/IFRS: premessa 213
3. L'orientamento al futuro dei principi IAS/IFRS: i crescenti margini di discrezionalità concessi al redattore del bilancio e l'incidenza sull'attendibilità dei conti annuali 214
4. Il *trade-off* tra discrezionalità e attendibilità dell'informazione contabile: il ruolo essenziale dell'*enforcement* 218
5. Il contenuto dell'informazione contabile, tra diversità delle tipologie di investitori, selezione delle informazioni necessarie e rischio di *overload* informativo 224
6. La destinazione dell'informazione contabile basata sugli IAS/IFRS principalmente agli investitori professionali/istituzionali 228
7. La persistente esigenza di tutela dei piccoli investitori 231
8. La necessità di differenziare l'informazione diretta, rispettivamente, agli investitori professionali ed ai piccoli risparmiatori 232
9. Osservazioni conclusive tra diritto vigente e proposte di riforma 236

pag.

CAPITOLO 10

*I SEGNALI PREMONITORI DELLA CRISI.**RILEVANZA ATTUALE E PROSPETTIVE DI RIFORMA*di *Andrea Guarini*

1. Premessa	243
2. I segnali premonitori della crisi	248
3. Rilevamento e valutazione dei segnali premonitori della crisi	254
4. Attuale rilevanza dei segnali premonitori e obblighi di condotta	256
4.1. (<i>Segue</i>). Dell'organo amministrativo	256
4.2. (<i>Segue</i>). Degli organi di controllo	261
4.3. (<i>Segue</i>). Dei terzi	264
5. Futura rilevanza dei segnali premonitori della crisi nelle proposte di riforma del diritto fallimentare	266
6. Conclusioni	269

SEZIONE 4

LA CRISI DELL'IMPRESA

CAPITOLO 11

*EL ORDENAMIENTO CONCURSAL ITALIANO ENTRE LIQUIDACIÓN Y CONSERVACIÓN*di *Stefania Pacchi*

1. Premisa	277
2. La continuación en el procedimiento para la crisis de la grande empresa	278
3. La Reforma concursal	281
4. El objetivo de la continuidad en las intervenciones legislativas que se han producido en la última década	283
5. La protección de las negociaciones para facilitar la elaboración de los planes de continuidad	287
6. Algunas inquietudes sobre la disciplina del concordato en blanco	290
7. En nombre de la continuidad de la empresa asistimos a una metamorfosis de los procedimientos concursales	299
8. ¿Una nueva sistematización?	305

pag.

CAPITOLO 12

*NOTAS SOBRE LA PONENCIA DE LA PROFESORA PACCHI,
EL ORDENAMIENTO CONCURSAL ITALIANO, ENTRE LA
LIQUIDACIÓN Y CONSERVACIÓN*di *José Antonio García-Cruces*

- | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Preliminar | 309 |
| 2. La superación de la liquidación disgregativa como solución al estado de crisis empresarial | 312 |
| 3. Continuidad de la gestión empresarial, soluciones negociadas y protección inicial de la posibilidad de negociar | 314 |
| 4. Viabilidad empresarial e intervención del colectivo de los acreedores | 316 |
| 5. Algunas consideraciones de política legislativa | 317 |

CAPITOLO 13

*IL FINANZIAMENTO DELL'IMPRESA IN CRISI. DISCIPLINA,
PROBLEMI E PROSPETTIVE*di *Paolo Valensise, Giustino Di Cecco, Domenico Spagnuolo*

- | | |
|----------------------------------------------------|-----|
| 1. Premessa | 323 |
| 2. La disciplina. L'evoluzione e l'attuale assetto | 331 |
| 3. I finanziamenti-ponte | 340 |
| 4. I finanziamenti interinali | 347 |
| 5. I finanziamenti in esecuzione | 356 |
| 6. Le prospettive | 358 |

CAPITOLO 14

*CONSIDERAZIONI SUL FINANZIAMENTO
ALLE IMPRESE IN CRISI*di *Sabino Fortunato*

- | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Finanziamenti alle imprese in crisi: dalla logica restrittiva del 1942 a quella protettiva del 2005 sino a quella incentivante del 2010-2015 | 361 |
| 2. In particolare l'incentivazione della prededucibilità | 365 |
| 3. Le tre categorie dei finanziamenti-ponte, finanziamenti-interinali e finanziamenti-esecutivi. Coordinamento fra norme speciali e norme più generali | 367 |
| 4. I differenti presupposti e procedimenti autorizzatori | 369 |
| 5. Prospettive di riforma e di analisi dottrina | 372 |

SEZIONE 5
STRUMENTI FINANZIARI
E INVESTITORI RETAIL

CAPITOLO 15

*COSÌ È (SE VI PARE): LA DISCIPLINA ITALIANA DEI CREDIT
DERIVATIVES FRA EFFICIENZA E TUTELA DEL MERCATO*

di Nicola L'Erario

1.	Cos'è un derivato di credito?	377
2.	Le singole fattispecie di <i>credit derivatives</i>	388
	2.1. Il <i>credit default swap</i>	388
	2.1.1. Descrizione della fattispecie	388
	2.1.2. Gli elementi essenziali del contratto	392
	2.1.3. La qualificazione del contratto	397
	2.1.4. Assicurazione e scommessa: buone regole?	411
	2.2. Il <i>credit spread swap</i>	413
	2.3. La <i>credit default option</i> e la <i>credit spread option</i>	416
	2.4. Il <i>total rate of return swap</i>	419
3.	Conclusioni: quali regole per i <i>credit derivatives</i> ?	422

CAPITOLO 16

*LA TUTELA DELL'INVESTITORE IN STRUMENTI FINANZIARI
NELLA MIFID II: PROBLEMI DI ENFORCEMENT DELLA
DISCIPLINA*

di Maria Elena Salerno

1.	Premessa	427
2.	Nuove misure in tema di prodotti finanziari (<i>product regulation</i>)	433
	2.1. <i>Product governance</i> e <i>product life cycle</i>	433
	2.2. Prodotti complessi	438
	2.3. <i>Product intervention</i>	440
3.	Nuove misure in materia di consulenza finanziaria	445
	3.1. Il servizio di consulenza su base indipendente	445
	3.2. <i>Fees</i> e <i>inducements</i>	451
	3.3. La gestione dei conflitti di interesse	455
4.	Nuove norme sulla valutazione di adeguatezza e sugli obblighi di comunicazione alla clientela	459

	<i>pag.</i>
4.1. Adeguatezza e appropriatezza: differenziazione delle regole di condotta degli intermediari in funzione delle tipologie di servizi e di clientela	459
4.2. Le regole di informazione del cliente	463
4.3. La regola della <i>best execution</i>	469
5. Osservazioni conclusive	470
CAPITOLO 17	
<i>LA TUTELA DELL'INVESTITORE IN PRODOTTI FINANZIARI ASSICURATIVI TRA IL RITORNO ALLA VIGILANZA SETTORIALE E LA NECESSITÀ DI LIVELLARE IL PIANO DI GIOCO FRA IL MERCATO MOBILIARE ED IL MERCATO ASSICURATIVO</i>	
di <i>Ciro G. Corvese</i>	
1. Premessa: oggetto e limiti dell'indagine	478
2. I prodotti finanziari assicurativi: la fattispecie	480
3. Gli effetti negativi della vigilanza settoriale: le regole sulla distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi nell'ordinamento italiano. Premessa	488
3.1. Gli obblighi di comportamento e le regole sui contratti: cenni	491
3.2. La vigilanza sui soggetti abilitati e sulle imprese di assicurazione nelle operazioni di sottoscrizione e collocamento di prodotti finanziari assicurativi: la difficile ricostruzione della disciplina applicabile	493
3.2.1. La vigilanza in ipotesi di distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi effettuata da soggetti abilitati	496
3.2.2. La vigilanza in ipotesi di distribuzione dei prodotti finanziari assicurativi da parte delle imprese di assicurazione	498
4. L'attuale quadro normativo comunitario: la modifica della IMD realizzata dalla MiFID II e la recentissima IDD: premessa	502
4.1. Il primo passo verso l'omogeneizzazione della disciplina: la modifica della IMD ed i <i>Technical Advice</i> dell'EIOPA sul conflitto di interesse. Premessa	503
4.1.1. Il nuovo Capo III- <i>bis</i> della IMD: i requisiti supplementari per la tutela dei clienti	503
4.1.2. I <i>Technical Advice</i> dell'EIOPA sui conflitti di interesse	505

	<i>pag.</i>
4.2. Le regole supplementari imposte dalla IDD per l'attività di distribuzione di prodotti d'investimento assicurativi: premessa	512
4.2.1. Le regole di <i>disclosure</i> a favore dei "clienti"	516
4.2.2. La valutazione dell'idoneità e dell'adeguatezza	519
5. Brevissime osservazioni conclusive	523

CAPITOLO 18

*LA TUTELA DELL'INVESTITORE IN STRUMENTI FINANZIARI
IN PRODOTTI DI INVESTIMENTO AL DETTAGLIO E
ASSICURATIVI PREASSEMBLATI (PRIIPS)*

di *Vittorio Santoro*

1. Premessa	525
2. Il documento informativo chiave, c.d. KID	529
3. Modello di regolazione: settoriale o unitario?	533
4. Rilievi conclusivi	534

SEZIONE 6

*VIGILANZA E RISOLUZIONE DELLE BANCHE NELLA
PROSPETTIVA EUROPEA*

CAPITOLO 19

*CENTRAL BANKS AND FINANCIAL SUPERVISION:
NEW TENDENCIES*

di *Elisabetta Montanaro*

1. Introduction	540
2. The architecture of financial regulation: the main models	542
2.1. Institutional/sectoral model	544
2.2. Functional model	545
2.3. Integrated model 1: the single regulator	548
2.4. Integrated model 2: integration by objectives (twin-peaks)	550
3. The involvement of the central bank in prudential supervision: the pros and cons	551
4. Experiences of the UK and Germany after the crisis	558
4.1. The UK: from the single supervisor to the twin-peaks model	558
4.2. The Germany: a missed reform	560
5. Conclusions	562

pag.

CAPITOLO 20

*LA BANKING UNION: IL RIPARTO DELLE FUNZIONI
DI REGOLAZIONE E DI VIGILANZA*di *Marco Mancini*

1. La crisi: fattore propulsivo verso l'Unione bancaria	571
2. Il processo evolutivo dei controlli sulle banche dal SEVIF al MVU	575
3. Lo strumento normativo utilizzato per la realizzazione del MVU	580
4. La separazione fra l'esercizio delle funzioni monetarie e di vigilanza all'interno della BCE	582
5. La complessa architettura dell'Unione bancaria	590
6. La ripartizione di funzioni fra la BCE e l'ABE	592
7. Il riparto delle competenze all'interno del MVU	597
8. Il ruolo delle Autorità nazionali nelle materie rientranti nella competenza esclusiva della BCE	600
9. Il ruolo della BCE nelle materie di competenza delle Autorità nazionali	603
10. Il riparto delle responsabilità fra le Autorità nazionali e quella europea e la responsabilità della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza	605
11. Le regole procedurali applicabili ai provvedimenti adottati nell'ambito del MVU	610
12. Il meccanismo di revisione amministrativa delle decisioni di vigilanza adottate dalla BCE	615
13. Le tematiche ancora aperte	618

CAPITOLO 21

*RISANAMENTO E RISOLUZIONE DELLE BANCHE: RIPARTO
DELLE FUNZIONI, COMPITI E RESPONSABILITÀ*di *Olina Capolino*

1. Premessa	623
2. Le procedure di gestione delle crisi nell'esperienza italiana	624
3. Le nuove regole sulla "risoluzione"	628
4. Il meccanismo di risoluzione unico	639
4.1. Uno sguardo d'insieme	639
4.2. La <i>governance</i> dell'SRB	640
4.3. I compiti	642

	<i>pag.</i>
4.4. Il procedimento	644
4.5. Il fondo unico di risoluzione	645
5. L'attuazione della direttiva, il regolamento n. 806 del 2014, le autorità competenti	647
6. Gli elementi di discontinuità rispetto al passato	654
6.1. La separazione tra vigilanza e risoluzione	654
6.2. Il "salvataggio dall'interno"	658
6.3. Aiuti di Stato e gestione delle crisi bancarie	664
7. Le prime applicazioni	667
8. Conclusioni	669

CAPITOLO 22

IL GIUDICE DELLE MISURE DI GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE: ANALISI INTRODUTTIVA DI UN MODELLO TRA PASSATO E FUTURO

di *Gian Domenico Comporti*

1. Il giudice amministrativo e la sirena del grande contenzioso economico	673
2. Un rinvio tradito: la giurisdizione esclusiva in materia di crisi bancaria ed i suoi limiti	674
3. I (contenuti) poteri istruttori e decisori	677
4. Il sindacato "debole" di un giudice amputato della cognizione e valutazione dei fatti complessi	681
5. Conclusioni: un giudice in condominio "per" le crisi economiche	689

SEZIONE 7

STRUMENTI DI POLITICA FISCALE

CAPITOLO 23

L'INTERVENTO DELLO STATO NELL'ECONOMIA DI MERCATO ATTRAVERSO GLI STRUMENTI DI POLITICA FISCALE

di *Francesco Pistolesi, Filippo Dami*

1. Le ragioni dell'intervento dello Stato nell'economia di mercato	701
2. Gli strumenti di intervento dello Stato nelle diverse prospettive di analisi delle loro caratteristiche e dei loro effetti	704

	<i>pag.</i>
3. L'intervento dello Stato nell'economia nella prospettiva del diritto tributario	705
4. I parametri di interpretazione della ammissibilità sul piano giuridico delle misure di politica fiscale	707
5. Le misure fiscali "di sostegno"	711