

INDICE-SOMMARIO

<i>Elenco delle principali abbreviazioni utilizzate nel testo</i>	xI
<i>Premessa</i>	1

CAPITOLO PRIMO

LE FONTI DELLE REGOLE DI CONDOTTA

1.1. Premessa: Dagli usi di borsa alla legge Sim	15
1.2. La direttiva sui servizi di investimento n. 93/22/CEE e il decreto Euro-sim	21
1.3. Il Testo Unico della Finanza	25
1.4. La delegificazione: Il ruolo della Consob	29
1.4.1. I regolamenti	29
1.4.2. Le comunicazioni	35
1.5. L'autoregolamentazione	39
1.6. Le regole di diritto comune	47
1.7. Il ruolo della giurisprudenza	52
1.8. Le regole elaborate dal <i>Committee of European Securities Regulators</i>	56
1.9. Verso una nuova direttiva europea	60

CAPITOLO SECONDO

INTERMEDIARI FINANZIARI E SERVIZI DI INVESTIMENTO: DEFINIZIONI E TASSONOMIE

2.1. Gli intermediari finanziari	65
2.2. I servizi di investimento nel Testo Unico della Finanza	73
2.3. I singoli servizi di investimento: La teoria dell' <i>agency</i>	80
2.3.1. (<i>Segue</i>): la negoziazione per conto proprio e per conto terzi	82
2.3.2. (<i>Segue</i>): il servizio di collocamento	88
2.3.3. (<i>Segue</i>): la ricezione e trasmissione di ordini nonché la media-zione	94
2.3.4. (<i>Segue</i>): la gestione su base individuale di portafogli di investi-mento per conto terzi	98
2.4. I servizi accessori: Cenni	107

CAPITOLO TERZO

LE REGOLE DI CONDOTTA:
TRA DOVERE DI DILIGENZA E DOVERE DI FEDELITÀ

3.1.	Il modello economico dell' <i>agency</i>	118
3.1.1.	(<i>Segue</i>): i costi di agenzia e il <i>second best efficient contract</i>	122
3.1.2.	(<i>Segue</i>): un'applicazione pratica: I contratti di gestione di portafogli di investimento su base individuale	125
3.1.3.	(<i>Segue</i>): l'insufficienza degli incentivi contrattuali	128
3.2.	La natura fiduciaria del rapporto tra intermediari e investitori	130
3.2.1.	(<i>Segue</i>): i « criteri generali »: Premessa	139
3.3.	Il sistema statunitense: Un modello di riferimento?	143
3.4.	Più in particolare: Diligenza, correttezza e trasparenza	151
3.4.1.	La diligenza professionale	154
3.4.2.	La correttezza: « Equo trattamento » e « trasparenza »	158
3.5.	L'asimmetria informativa tra le parti e l'ambito d'operatività delle regole di condotta	164
3.5.1.	(<i>Segue</i>): un modello casistico	170
3.5.2.	(<i>Segue</i>): una soluzione di compromesso	173
3.6.	La trasparenza e il dovere di informare il cliente	179
3.6.1.	(<i>Segue</i>): il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari	181
3.6.2.	(<i>Segue</i>): il contratto informato	184
3.6.3.	(<i>Segue</i>): il dovere di informare nello svolgimento del rapporto .	186
3.6.4.	(<i>Segue</i>): il dovere di informare: Alcune considerazioni	192
3.7.	Dal dovere di informare al dovere di informarsi: La <i>suitability rule</i>	201
3.8.	Il contratto con l'investitore	216
3.8.1.	(<i>Segue</i>): il contratto di gestione di portafogli di investimento: Cenni	226
3.8.2.	(<i>Segue</i>): il neo formalismo negoziale	230
3.9.	La negoziazione e le modalità di esecuzione degli ordini: In particolare la <i>best execution rule</i>	238
3.10.	Alcune regole applicabili al servizio di gestione di portafogli di investimento	252
3.11.	La disciplina specifica del collocamento: Tra sollecitazione all'investimento ed offerta fuori sede	263
3.12.	Il conflitto di interessi: L'economia del fenomeno	276
3.12.1.	La disciplina normativa generale: Alcune considerazioni	280
3.12.1.1.	(<i>Segue</i>): i costi e i benefici delle « <i>chinese walls</i> »: Uno sguardo d'oltre Atlantico	288
3.12.1.2.	(<i>Segue</i>): altri strumenti di prevenzione del conflitto ...	291
3.12.2.	La disciplina del conflitto di interessi e la gestione individuale: La normativa regolamentare	294
3.12.2.1.	(<i>Segue</i>): le commissioni di movimentazione	297
3.12.2.2.	(<i>Segue</i>): l'esperienza statunitense; il <i>churning</i>	299
3.12.3.	La disciplina del conflitto di interessi e i servizi di investimento privi (formalmente) della discrezionalità in capo all'intermediario	304

3.13. Alcune regole organizzative	310
3.14. La gestione indipendente e la salvaguardia dei diritti dei clienti	315

CAPITOLO QUARTO

LE REGOLE DEGLI INTERMEDIARI E IL MERCATO TELEMATICO.
IN PARTICOLARE, LA DISCIPLINA DEL *TRADING ON LINE*

4.1. Premessa: Internet e la finanza	325
4.2. Internet come tecnica di comunicazione a distanza	328
4.3. <i>Internet-based bulletin boards</i> e <i>internet-based crossing system</i>	335
4.4. La fiducia virtuale	342
4.5. I flussi informativi <i>on line</i>	346
4.6. La <i>suitability doctrine</i> nel mercato in rete	349
4.7. Alcune regole: La <i>best execution rule</i> , l'efficienza del sistema, il conflitto di interessi, l'attestazione degli ordini e la rendicontazione dell'eseguito .	353
4.8. Alcune problematiche emerse nella prassi: A) <i>Marginal calls; delays in execution e capacity outage</i> ; B) La cancellazione degli ordini	357
4.9. La risoluzione <i>in apicibus</i> dei problemi informativi: <i>Investor education</i> ..	360

CAPITOLO QUINTO

I RIMEDI RISARCITORI

5.1. Premessa: I rimedi risarcitori contrattuali e/o delittuali	367
5.2. I rimedi come incentivi comportamentali	373
5.3. L'inadempimento doloso - il conflitto di interessi	377
5.3.1. (<i>Segue</i>): il <i>Disgorgement</i> e i <i>punitive damages</i> : Rimedi efficienti? .	383
5.3.2. (<i>Segue</i>): i rimedi in Italia	389
5.4. L'inadempimento colposo: La reintegrazione del danneggiato	393

<i>Alcune conclusioni</i>	403
---------------------------------	-----

<i>Bibliografia</i>	409
---------------------------	-----