

INDICE SOMMARIO

CAPITOLO 1

TRUFFA E INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA

di *Luca Fanfani*

1.	Premessa	2
1.1.	Il delitto di truffa: un <i>paspartout</i> per la tutela della gestione del risparmio	2
2.	Cenni storici	6
3.	Il bene giuridico tutelato	6
4.	Soggetto agente	7
5.	Il soggetto passivo	8
6.	La condotta decettiva, l'induzione in errore e l'atto di disposizione patrimoniale	10
6.1.	Gli obblighi comportamentali degli intermediari	15
6.2.	La condotta decettiva nella negoziazione di strumenti finanziari; la truffa c.d. "auto-evidente"	17
6.3.	La negoziazione fraudolenta del prodotto finanziario non truffaldino "in sé"	20
6.4.	Il confine sottile fra mera violazione dei doveri informativi ed illecito penale	22
6.5.	Le qualità personali e il ruolo della vittima nella valutazione del fatto	24
7.	L'ingiusto profitto e il danno. Il momento consumativo	31
7.1.	Natura e perfezionamento del danno nella negoziazione fraudolenta di strumenti finanziari	36
7.2.	Momento consumativo e perdita definitiva del patrimonio	44
7.3.	Momento consumativo, <i>bond</i> e <i>default</i> dell'emittente	48
7.4.	<i>Tempus commissi delicti</i> e strumenti derivati connotati da rapporto rischio-rendimento perverso	50
7.5.	Transazioni novative nei contratti derivati truffaldini e <i>dies a quo</i> della prescrizione	53
8.	Accertamento della truffa e operazioni di finanza derivata. Il "teorema del valore zero" dello <i>swap</i> all'atto della stipula	55
8.1.	L'"equità economica" di uno <i>swap</i> con valore alla stipula diverso da zero	61
8.2.	Il <i>fair value</i> quale profitto definitivamente realizzato?	69

9.	L'elemento soggettivo	74
9.1.	Concezione economica e giuridica del danno e accertamento del dolo	76
9.2.	Quando il silenzio dell'intermediario è reticente e malizioso? E quando no?	80
10.	Illiceità penale della condotta e invalidità del contratto truffaldino	88
11.	Violazione degli obblighi di comportamento dell'intermediario e rimedi civilistici	91
11.1.	La violazione dei doveri comportamentali dell'intermediario: dal porto sicuro delle Sezioni Unite 2007 alle incerte rotte giurisprudenziali nel mare magnum dei contratti atipici di investimento	94
11.2.	Il giudizio di immeritevolezza del contratto atipico di investimento	96
11.3.	Violazioni di obblighi informativi e assenza di alea razionale nei contratti derivati	102
11.4.	Anarchia rimediale e incertezza dei rapporti, è tempo che intervenga il legislatore?	105
12.	In conclusione	109

CAPITOLO 2

ESERCIZIO ABUSIVO DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA E IPOTESI CONTRAVVENZIONALI LEGATE ALLA GESTIONE PATRIMONIALE

di *Stefano Pelizzari*

1.	Premessa	113
1.1.	La <i>ratio</i> della tutela in materia di intermediazione finanziaria	115
2.	Il bene giuridico tutelato dall'art. 166 TUF. Fattispecie monoffensiva o plurioffensiva?	117
3.	L'abusivismo finanziario: un reato comune	119
3.1.	Gli intermediari finanziari non sono pubblici ufficiali né soggetti incaricati di pubblico servizio	121
4.	Cosa si intende per "prodotto e strumento finanziario"	123
5.	La condotta illecita <i>ex art.</i> 166 TUF. I presupposti della professionalità e pubblicità	126
5.1.	L'abusivismo finanziario: norma a più fattispecie e disposizione a più norme	128
5.2.	Reato abituale o eventualmente abituale?	130
6.	Un reato a dolo generico	132
7.	Il momento consumativo: un delitto eventualmente permanente	132
8.	I rapporti con altri reati. In particolare con il delitto di truffa	135
9.	L'inasprimento del trattamento sanzionatorio. Il problema del <i>ne bis in idem</i> (rinvio)	137
10.	Il reato di gestione infedele di cui all'art. 167 TUF	139
10.1.	La tutela dei risparmiatori: una norma monoffensiva	140
10.2.	La necessaria qualifica di intermediario finanziario	141
10.3.	I presupposti della condotta: la situazione di conflitto di interesse	142

10.4.	Il problema della riserva di legge e il dovere di astensione	144
10.5.	Una contravvenzione a dolo specifico	146
10.6.	L'effettivo nocumento al patrimonio del cliente e il momento consumativo	147
10.7.	L'art. 2634 c.c. e l'art. 167 TUF: un rapporto di <i>genus ad speciem</i>	148
10.8.	Il profilo sanzionatorio	149
11.	Il reato di confusione di patrimoni <i>ex art.</i> 168 TUF (cenni)	150
12.	In conclusione	152

CAPITOLO 3

GLI ABUSI DI MERCATO

di *Michele Bencini e Virginia Todini*

1.	Premessa	153
1.1.	La Direttiva 89/592/CEE <i>anti-insider trading</i>	154
1.2.	<i>Segue</i> . La Direttiva 2003/6/CE sul <i>market abuse</i>	156
1.3.	<i>Segue</i> . Una nuova riforma del <i>market abuse</i> : il Regolamento (UE) 596/2014 e la Direttiva 2014/57/UE	159
1.4.	Il d.lgs. n. 107/2018 e le sue criticità	164
2.	L'abuso di informazioni privilegiate	169
2.1.	L'evoluzione storica della disciplina nazionale <i>dell'insider trading</i>	169
2.2.	Il bene giuridico tutelato	174
2.3.	L'informazione privilegiata	177
2.3.1.	Il carattere "preciso"	180
2.3.2.	Il carattere non (ancora) pubblico	185
2.3.3.	La <i>price sensitivity</i>	188
2.4.	I soggetti attivi	195
2.4.1.	Gli <i>insider</i> primari	195
2.4.2.	Gli <i>insider</i> secondari	199
2.4.3.	Gli <i>insider</i> criminali	200
2.5.	Le condotte vietate	202
2.5.1.	Il <i>trading</i>	204
2.5.2.	Il <i>tipping</i>	206
2.5.3.	Il <i>tuyautage</i>	211
2.6.	L'elemento soggettivo	213
2.7.	Il momento consumativo e la competenza per territorio	213
2.8.	Il trattamento sanzionatorio	216
2.9.	L'illecito amministrativo (art. 187- <i>bis</i> TUF)	217
3.	La manipolazione del mercato	219
3.1.	Il contesto storico economico e l'evoluzione normativa	220
3.2.	Rapporto tra le diverse figure di aggio	222
3.3.	Il bene giuridico tutelato	227
3.4.	L'informazione privilegiata e l'ambito applicativo	228
3.5.	I soggetti attivi	230
3.6.	Le condotte vietate	231

3.7.	L'offensività della condotta. Idoneità in concreto	239
3.8.	Elemento soggettivo	243
3.9.	Momento consumativo, tentativo e competenza per territorio . . .	244
3.10.	Trattamento sanzionatorio	248
3.11.	Fattispecie contravvenzionale e illeciti amministrativi	249
4.	Gli aspetti comuni tra gli abusi di mercato	256
4.1.	Le esenzioni	257
4.2.	Il sistema sanzionatorio	259
4.3.	<i>Ne bis in idem</i> : cenni	262
4.4.	Responsabilità degli enti	267
5.	In conclusione	272

CAPITOLO 4

COMPLIANCE E PREVENZIONE DEI REATI

di *Michele Bencini e Virginia Todini*

1.	Premessa	275
2.	L'azienda "criminale". Il rapporto tra responsabilità della persona fisica e dell'ente	278
2.1.	Cenni su <i>identification theory</i> e <i>vicarious liability</i>	278
2.2.	La colpa d'azienda e il d.lgs. n. 231/2001	285
3.	<i>Governance</i> aziendale e sistema di controllo interno	288
3.1.	Ruoli e responsabilità	288
3.2.	I diversi livelli di controllo interno: linea, <i>compliance</i> e <i>audit</i>	291
3.3.	L'impianto regolatorio in ambito bancario: le circolari nn. 263/2006 e 285/2013, da un modello reattivo ad uno preventivo	294
4.	Gestione del rischio e Modello 231	307
4.1.	Prevenzione dei reati di <i>market abuse: internal dealing</i>	312
4.2.	Gestione delle informazioni privilegiate alla luce delle nuove Linee Guida Consob	317
4.3.	La costruzione di un Modello 231 con riferimento ai reati di <i>market abuse</i>	325
5.	In conclusione	334
	<i>Indice analitico</i>	335