

# INDICE

	<i>pag.</i>
<i>Premessa</i>	XIX

## PARTE I STORIA E PRINCIPI GENERALI DEL DIRITTO COMMERCIALE

### CAPITOLO I IL DIRITTO COMMERCIALE DALLA SEPARAZIONE DEI CODICI ALLA GLOBALIZZAZIONE

1. La contrapposizione dialettica tra diritto civile e commerciale	3
2. Unità e separatezza dei codici: un problema sovrastimato	4
3. Il problema reale: il rapporto dialettico tra aree regolatorie	6
4. I caratteri generali del diritto commerciale dall'Unità ad oggi: universalità, specialità, sovranazionalità	7
5. L'evoluzione del diritto societario, finanziario e dell'impresa sino alle soglie del Terzo Millennio: una sintesi	8
6. Il Terzo Millennio: globalizzazione, decadenza della sovranità nazionale e privatizzazione del diritto	13
7. Società quotate e mercati finanziari. Europa e Stati Uniti a confronto	14
8. Società quotate e mercati finanziari: il sistema italiano	16
9. Crisi finanziaria e tecniche di regolazione: un dibattito aperto. Verso uno <i>jus cosmopolitanum</i> ?	18
10. <i>Corporate governance</i> , etica, diritto	20

### CAPITOLO II NUOVE CLAUSOLE GENERALI NEL DIRITTO COMMERCIALE TRA *CIVIL LAW* E *COMMON LAW*

1. L'evoluzione del diritto societario, finanziario e dell'impresa e la progressiva espansione di "clausole generali speciali"	23
--	----

	<i>pag.</i>
2. Il quadro internazionale	26
3. Il diritto societario e il diritto finanziario europeo tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti	27
4. Le nuove clausole generali nel diritto commerciale. Profili generali	30
5. Le nuove clausole generali nel diritto societario, finanziario, bancario, assicurativo	31
6. Un esempio: il <i>leveraged buyout</i>	34
7. Un esempio: il prospetto di offerta	35
8. Un esempio: la fattibilità del piano nel concordato	35
9. Un caso paradigmatico di circolazione dei modelli: la <i>business judgment rule</i>	36
10. Le clausole generali: considerazioni di metodo	37
11. Le clausole generali nel diritto commerciale: una proposta di classificazione	39
12. L'integrazione delle clausole generali: spunti di riflessione	40

### CAPITOLO III

#### L'INFORMAZIONE E IL DIRITTO COMMERCIALE: PRINCIPI E PROBLEMI

I. DIRITTO SOCIETARIO	41
1. L'informazione e il diritto societario: l'inquadramento tradizionale	41
2. L'informazione e il diritto societario oggi: una "mutazione genetica"	42
3. Informazione e funzione di amministrazione	42
4. Informazione e funzione di controllo	44
5. Informazione e gruppi di società	45
6. Informazione e <i>leveraged buyout</i>	47
II. DIRITTO CONCURSUALE	49
7. Informazione e crisi d'impresa: la fattibilità del piano	49
III. DIRITTO DEI MERCATI FINANZIARI	51
8. Informazione e mercati. Le informazioni privilegiate	51
9. Informazione e mercati: il ruolo della Consob	54
10. <i>Segue</i> . Informazioni e rapporto tra Consob e collegio sindacale	56
11. Informazione e diritto commerciale: prime conclusioni	59

### CAPITOLO IV

#### LE NUOVE FORME ORGANIZZATIVE DELL'ATTIVITÀ ECONOMICA: IL DIRITTO SOCIETARIO DAI "TIPI" AI "MODELLI"

1. La tipicità delle società: declino di un principio	61
2. Tipicità delle "specie societarie" o tipicità della disciplina?	62

	<i>pag.</i>
3. Libertà e autorità nel diritto societario	64
4. Norme inderogabili e autonomia statutaria: dal testo unico della finanza alla riforma del diritto societario	65
5. Autonomia e imperatività nella riforma del diritto societario: spunti per una riflessione	66
6. S.r.l.: una mutazione genetica	68
7. <i>Start-up</i> innovative e modelli affini	70
8. <i>Start-up</i> innovative e deroghe al diritto societario	73
9. Le piccole e medie imprese PMI innovative	74
10. La «Società per azioni per la patrimonializzazione e la ristrutturazione delle imprese con sede in Italia»: rinasce l'IRI?	75
11. La società cooperativa: cenni	77
12. Dai contratti di cooperazione tra imprese al contratto di rete	78
13. Società e attività professionali	79
14. Le società “legali”	81
15. Una questione aperta: le società semplici immobiliari (e di detenzione delle partecipazioni)	81
16. Novità recenti: la società benefit	82
17. La società a responsabilità limitata in Europa e nell'ordinamento americano: cenni comparatistici. Il progetto di <i>European Model Company Act</i> . La proposta di direttiva sulla <i>Societas Unius Personae</i>	84
18. Per una ricostruzione sistematica del nuovo ordinamento societario: spunti di riflessione	86
19. Conclusioni	89
20. Una citazione	90

## PARTE II L'IMPRESA

### CAPITOLO V DALL'IMPRESA ALL'ATTIVITÀ ECONOMICA. APPUNTI PER UNA NUOVA SISTEMATICA DI ATTIVITÀ, SOGGETTI, STATUTI

1. Indagine statistica e metodo nelle scienze giuridiche	93
2. Forme giuridiche dei soggetti economici nel periodo della crisi	94
3. Impresa e società: la sistematica tradizionale	95
4. La nozione di impresa: fattispecie e disciplina nel codice civile	95
5. L'erosione della nozione d'impresa	96
6. La scomparsa di elementi essenziali della fattispecie	96
7. Le nuove sub-fattispecie di impresa	97

	<i>pag.</i>
8. La commistione tra schemi commercialistici e schemi civilistici	97
9. Nuove declinazioni del rapporto soggetto-attività	98
10. Rottura del rapporto tra fattispecie-impresa e disciplina e estensione della disciplina dell'impresa a soggetti altri	99
11. Conclusioni: verso una nuova sistematica fondata non sull'impresa ma sull'attività economica e sulla ricostruzione degli statuti singolari	100

### CAPITOLO VI

#### IMPRESA A BASE FAMILIARE E SOCIETÀ PER AZIONI

1. Impresa a base familiare e <i>public company</i> : un rapporto dialettico	101
2. L'impresa a base familiare: definizioni	102
3. Interessi sottesi e strumenti giuridici	104
4. La società per azioni: i pregi della "rigidità" del modello. Gli spazi di flessibilità	105
5. Gli strumenti di protezione della stabilità degli assetti proprietari. Le clausole di prelazione e gradimento	107
6. <i>Segue</i> . Problemi interpretativi e tecniche di redazione delle clausole	109
7. Interesse alla invariabilità proprietaria e interesse all'acquisizione di apporti finanziari di terzi. Azioni "speciali" e strumenti finanziari	111
8. Interessi proprietari puri, interesse al controllo delle decisioni strategiche, interesse al controllo diretto della gestione. Le autorizzazioni assembleari	113
9. <i>Segue</i> . Il sistema dualistico. Consiglio di sorveglianza e alta direzione. Operazioni strategiche e piani industriali e finanziari	114
10. La composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione e nel collegio sindacale. Tipologie di clausole	117
11. I patti parasociali	119
12. Conclusioni	122

### PARTE III

#### IL DIRITTO SOCIETARIO RIFORMATO

### CAPITOLO VII

#### IL DIRITTO SOCIETARIO EUROPEO TRA ARMONIZZAZIONE E CONCORRENZA REGOLATORIA

1. Il diritto societario europeo tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti. Direttive, Regolamenti e giurisprudenza Centros: un ossimoro?	125
2. Il diritto societario italiano tra armonizzazione e asimmetrie regolatorie	127

	<i>pag.</i>
3. Il diritto dei mercati finanziari	129
4. Diritto societario armonizzato e interpretazione	130
5. Diritto societario interno e comparazione	131
6. Diritto societario europeo: prospettive	132
7. Diritto italiano e diritto europeo. Un esempio: voto plurimo o premio di fedeltà?	133

CAPITOLO VIII  
LA SOCIETÀ QUOTATA:  
L'EVOLUZIONE DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA

1. Le aree tematiche: diritti di <i>voice</i> degli azionisti, consiglio di amministrazione, sistema dei controlli, operazioni con parti correlate	135
2. I diritti di <i>voice</i> degli azionisti	136
2.1. Gli azionisti di minoranza. Struttura proprietaria e intervento in assemblea. La direttiva SHR	136
2.2. Dalla tutela delle minoranze alla tutela della correttezza gestoria	137
2.3. Ipotesi di riforma del diritto di intervento in assemblea: per la graduazione del diritto di intervento in ragione del possesso azionario	137
2.4. La funzione preventiva dei diritti delle minoranze. Rafforzare l'azione di responsabilità?	138
3. Modelli di organizzazione, funzionamento del consiglio di amministrazione tra funzioni di gestione e di supervisione	139
3.1. Il consiglio di amministrazione tra Testo unico della finanza e diritto societario riformato. Le novità salienti	139
3.2. I nuovi standard di diligenza. Principi di corretta amministrazione, controllo interno e adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile	140
3.3. La funzione di vigilanza	140
3.4. Gli amministratori indipendenti tra autodisciplina e norme di legge: prime valutazioni	141
3.5. Il sistema dualistico	142
3.6. Vigilanza del consiglio di amministrazione in funzione di supervisione strategica e vigilanza del collegio sindacale (e degli organi omologhi), in funzione di controllo: una distinzione necessaria	143
4. Il sistema dei controlli e di gestione dei rischi	144
4.1. I controlli interni nelle società di capitali	144
4.2. Il controllo nella società per azioni: le linee evolutive nella legislazione	145
4.3. Il nuovo Codice di Autodisciplina: centralità della gestione dei rischi	145
4.4. La <i>corporate governance</i> nel settore assicurativo e nel settore bancario. Cenni	147
4.5. Il problema aperto: il coordinamento tra gli organi di controllo	147

	<i>pag.</i>
4.6. Proposte di riforma per una razionalizzazione del sistema dei controlli: la società per azioni	148
4.7. Proposte di riforma: le società quotate (e di interesse pubblico)	149
5. Le operazioni con parti correlate	150
5.1. Gruppi, conflitto di interessi, operazioni con parti correlate: premesse	150
5.2. Il fulcro della disciplina. Il parere degli amministratori indipendenti e la partecipazione alle trattative	151
5.3. Il parere sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale	152
5.4. Una precisazione	152
5.5. Quali sanzioni?	153
5.6. Conclusioni	153

## CAPITOLO IX

LE SOCIETÀ PER AZIONI A DIECI ANNI  
DALLA RIFORMA: UN PRIMO BILANCIO

1. La riforma del diritto societario: bilancio di un decennio. Questioni di metodo. Criteri assiologici e tecniche regolatorie	155
2. Le tecniche di argomentazione: ermeneutica classica, <i>Jurisprudence</i> post-moderna, <i>Law and Economics</i> , indagine statistica, diritto comparato	158
3. Il metodo: quasi una conclusione	162
4. Le finalità della riforma	162
5. L'ampliamento dell'autonomia statutaria e le nuove regole liberalizzate	163
6. I presidi rafforzati: le nuove norme inderogabili	163
7. Profili critici originari	164
8. La società per azioni oggi: prevalenti conferme	164
9. La società a responsabilità limitata oggi: flessibilità o incertezze?	166
10. La giurisdizione: una riforma incompiuta. Proposte	166
11. La società per azioni e il futuro: proposte	169
12. Il sistema dei controlli interni	169
13. I modelli alternativi di <i>governance</i>	171
14. I compensi degli amministratori	173
15. Le azioni a voto plurimo	173
16. Assemblea	175
17. I gruppi di società	176
18. La società a responsabilità limitata: proposte	177
19. La postergazione dei finanziamenti	177
20. La responsabilità dei soci per "cooperazione" ad atti gestori	178
21. Decisioni gestorie dei soci che comportino modificazioni di fatto dell'oggetto sociale o dei diritti dei soci	179
22. Decisioni e deliberazioni dei soci	179
23. Assemblea e invalidità delle deliberazioni	180

	<i>pag.</i>
24. I controlli nella società a responsabilità limitata	180
25. Conclusioni	181

## PARTE IV L'AMMINISTRAZIONE SOCIALE

### CAPITOLO X AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO NELLA SOCIETÀ PER AZIONI: RIFLESSIONI SISTEMATICHE E PROPOSTE DI RIFORMA

1. L'amministrazione della società azionaria: i principi	185
2. <i>Standard</i> di diligenza e responsabilità degli amministratori	188
3. Principi di corretta amministrazione, adeguatezza degli assetti organizzativi, sistema di controllo interno	190
4. Controlli interni e <i>corporate governance</i>	191
5. Il concetto di controllo: una nuova sistematica	193
6. Controllo diretto e controllo indiretto	195
7. Controllo e vigilanza	196
8. La funzione di vigilanza: sindaci e amministratori	196
9. Merito, legalità, correttezza: una sintesi. Dalla correttezza "formale" alla correttezza "sostanziale"	200
10. I controlli interni: la disciplina	201
11. Organismo di vigilanza (d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231) e organo di controllo: recenti innovazioni (art. 14, comma 12, legge 12 novembre 2011, n. 183)	202
12. Disciplina antiriciclaggio (d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231) e sistemi di controllo	203
13. Disciplina della revisione legale (d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39) e controlli interni: profili critici	205
14. Gestione del rischio, sistema dei controlli e adeguatezza degli assetti organizzativi e procedurali: la normativa secondaria nei settori vigilati	207
15. Gestione del rischio e iniziativa comunitaria: il <i>Green Paper</i> della Commissione Europea del 5 aprile 2011 e il <i>Feedback statement</i> del 25 novembre 2011	210
16. Gestione del rischio e sistema dei controlli: il Codice di Autodisciplina	210
17. Amministrazione, controllo e gruppi di società	212

CAPITOLO XI  
INTERESSE SOCIALE, INTERESSE DI GRUPPO E GESTIONE  
DELL'IMPRESA NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

1.	Il quadro problematico di riferimento	215
2.	Una premessa concettuale necessaria: l'interesse sociale	216
3.	Interesse sociale e interesse "aziendale" (o dell'impresa)	216
4.	Recenti contributi teorici	218
5.	L'interesse sociale nel gruppo. L'impresa di gruppo: insussistenza	219
6.	Direzione unitaria e rapporto di gruppo. Il gruppo come rapporto giuridico e non mero rapporto di potere	220
7.	Le aree di intervento della direzione unitaria	222
8.	Il criterio dei vantaggi compensativi	223
9.	Proposte di riforma	224
10.	L'Action Plan e le prospettive comunitarie	225
11.	Sintesi conclusiva	225

CAPITOLO XII  
L'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO:  
DOTTRINA, PRASSI, GIURISPRUDENZA

1.	Interesse di gruppo <i>vs</i> imprese di gruppo	227
	1.1. L'interesse sociale nel gruppo	227
	1.2. Le imprese nel gruppo: l'unità dei distinti	228
	1.3. Conclusioni: coordinamento e autonomia delle imprese nel gruppo	228
2.	Direzione unitaria e rapporto di gruppo tra fatto, potere e contratto	229
	2.1. La direzione unitaria: definizioni	229
	2.2. Direzione unitaria come relazione di potere	229
	2.3. Critica. La relazione di gruppo come rapporto giuridico	230
	2.4. Una tesi intermedia	231
	2.5. Sovranità e autonomia nella prassi societaria	231
3.	Il criterio dei vantaggi compensativi	232
4.	La giurisprudenza	233
	4.1. La definizione di attività di direzione e coordinamento	233
	4.2. La direzione unitaria legittima: casistica	234
	4.3. Abuso di direzione e coordinamento	234
	4.4. Direzione e coordinamento e <i>business judgment rule</i>	235
	4.5. Pubblicità, operazioni influenzate, recesso	236
5.	Prospettive	236



## CAPITOLO XIII

LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE: QUESTIONI  
SISTEMATICHE E PROBLEMI APPLICATIVI

1.	Le operazioni con parti correlate: una premessa	239
2.	Le aree problematiche	240
3.	Un punto preliminare: l'interesse sociale e le operazioni <i>lato sensu</i> in conflitto di interessi	241
4.	Il coordinamento sistematico: interessi degli amministratori e direzione unitaria	242
5.	Il coordinamento sistematico: operazioni con parti correlate, interessi degli amministratori e direzione unitaria	244
6.	La correttezza sostanziale e procedurale	245
7.	La convenienza delle condizioni	246
8.	Operazioni con parti correlate e <i>business judgment rule</i>	247
9.	Un caso recente	249
10.	Le prospettive	249

## PARTE V

## IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

## CAPITOLO XIV

SISTEMI DI CONTROLLO INTERNO E *CORPORATE*  
*GOVERNANCE*: DALLA TUTELA DELLE MINORANZE  
ALLA TUTELA DELLA CORRETTEZZA GESTORIA

1.	Sistemi di controllo interno e <i>corporate governance</i> : dalla tutela delle minoranze alla tutela della correttezza gestoria	253
2.	Struttura proprietaria e apatia razionale delle minoranze azionarie nel sistema italiano	254
3.	L'attuazione della direttiva <i>Shareholders' Rights</i> e i diritti delle <i>voice</i> delle minoranze: un obiettivo secondario. L'informativa preassembleare	255
4.	La funzione preventiva dei diritti delle minoranze. Rafforzare l'azione di responsabilità?	258
5.	Il sistema dei controlli interni: sinergie o inefficienze?	259
6.	Il coordinamento tra gli organi di controllo: il problema aperto	260
7.	Per una razionalizzazione del sistema dei controlli: proposte di riforma	261
8.	Controlli e società quotate: altre ipotesi di lavoro	262

CAPITOLO XV  
IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI  
NELLE ORDINAMENTO BANCARIO

1.	La <i>corporate governance</i> nel settore bancario. “Natura” della regolazione e conseguenze operative	263
2.	Il sistema dei controlli nell'ordinamento bancario: l'evoluzione storica	264
3.	Le Disposizioni di vigilanza 2 luglio 2013	265
4.	Il fulcro della disciplina regolamentare: il coordinamento delle funzioni di controllo	266
5.	Le definizioni: organi, funzioni, procedure. Il <i>risk appetite framework</i>	266
6.	I principi generali. La gestione del rischio: <i>key-issues</i> , tecniche, processi	267
7.	Il «documento» sui sistemi di controllo	267
8.	I compiti delle funzioni aziendali tra informazione e regolamento	268
9.	Principio di proporzionalità e esternalizzazione delle funzioni aziendali ( <i>outsourcing</i> )	268
10.	Il sistema dei controlli nei gruppi bancari. Il regolamento di gruppo	269
11.	Le disposizioni su il “Governo societario” del 6 maggio 2014	269
12.	Sistemi di amministrazione e controllo e progetto di governo societario	270
13.	Organi con funzione di supervisione strategica	271
14.	Organi con funzioni di controllo	271
15.	Composizione e nomina degli organi sociali. Funzionamento degli organi e flussi informativi	272
16.	Una distinzione da non dimenticare: amministratori esecutivi e amministratori non esecutivi	273
17.	Valutazioni conclusive. Proposte di riforma	274

CAPITOLO XVI  
IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI  
NEL SETTORE ASSICURATIVO

1.	Il settore assicurativo: indicazioni di sistema	277
2.	Il sistema dei controlli interni nel settore assicurativo: i principi generali	278
3.	Il ruolo degli organi sociali nel settore assicurativo	279
4.	I componenti del sistema dei controlli interni	280
5.	Cooperazione interorganica e controlli funzionali alla corretta gestione nel settore assicurativo	280
6.	Gestione dei rischi e funzione di <i>compliance</i>	281
7.	Gruppo assicurativo, presidio dei rischi, sistema di controllo	281
8.	Regole tecniche e regole giuridiche: riflessioni conclusive	282

## CAPITOLO XVII

## I DOVERI DEGLI AMMINISTRATORI DEGLI ORGANI DI CONTROLLO E DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE NELLA FASE DI EMERSIONE DELLA CRISI

1. Premessa	285
2. Amministrazione e controllo nel diritto societario riformato: una sintesi	286
3. Crisi d'impresa, recenti riforme e sistemi di controllo: il problema	288
4. <i>Twilight zone</i> e sistemi di controllo preventivo: per un diritto societario della crisi	289
5. Gestione del rischio e sistema dei controlli nel Codice di Autodisciplina: una indicazione sistematica	291
6. Strumenti di prevenzione della crisi, doveri di correttezza e responsabilità. Amministratori e sindaci	293
7. <i>Segue</i> . La società di revisione	295
8. La legge delega per la riforma del diritto fallimentare	295

## CAPITOLO XVIII

## MODELLO «231» E ORGANISMO DI VIGILANZA NEL SISTEMA DEI CONTROLLI SOCIETARI: UN QUADRO D'INSIEME

1. Il d.lgs. 231/2001: profili generali. Recenti riforme (art. 14, comma 12, legge n. 183/2011)	301
2. I modelli di organizzazione	302
3. ODV: profili di qualificazione	303
4. La composizione dell'ODV. Efficacia, competenza, imparzialità, indipendenza	304
5. Nomina; durata in carica; revoca; responsabilità	305
6. Poteri e responsabilità	306
7. L'istituzione del modello 231: onere e obbligo?	307
8. D.lgs. 231/2001 e gruppi di società: la responsabilità non si estende oltre i confini del singolo ente	308
9. Modelli di prevenzione dei reati e gruppi di società	309
10. Interessi di terzi, interesse di gruppo e responsabilità dell'ente. Rilevanza di un coordinamento di gruppo per la prevenzione dei reati	310
11. Assetti organizzativi e gruppi di società. I regolamenti di gruppo come strumento di <i>governance</i> anche in relazione al d.lgs. 231/2001	311
12. Il problema: il coordinamento tra istanze e organi di controllo	312
13. Proposte di riforma: la società per azioni	313
14. Le società quotate e di interesse pubblico	313
15. La società a responsabilità limitata	314

PARTE VI  
MERCATI FINANZIARI

CAPITOLO XIX

MERCATI FINANZIARI, INVESTITORI ISTITUZIONALI E  
SOCIETÀ QUOTATE: ANALISI E PROPOSTE

1.	Il quadro internazionale	317
2.	Investitori istituzionali, <i>proxy advisors</i> , <i>Corporate Governance</i> : le proposte comunitarie	318
3.	Prime valutazioni	319
4.	L'EFAMA <i>Code for external governance</i> e i Principi italiani di <i>stewardship</i> di Assogestioni	320
5.	Investitori istituzionali e Codici di Autodisciplina: un timido approccio	321
6.	Il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana: una proposta	322
7.	L'assemblea nelle società quotate: proposte di riforma	322

CAPITOLO XX

*CORPORATE GOVERNANCE*, SISTEMA DEI CONTROLLI  
INTERNI E RUOLO DELLA CONSOB:  
DA GARANTE DELLA TRASPARENZA A PRESIDIO DELLA  
CORRETTEZZA DELLA GESTIONE?

1.	Consob, informazione e <i>governance</i> : i punti cardinali	325
2.	I sistemi di controllo e la Consob: profili sistematici	326
3.	Un tema di attualità: l'obbligo dei sindaci di comunicazione alla Consob delle irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza	328
4.	Problemi applicativi	328
5.	Il rapporto collegio sindacale – Consob: una risposta sistematica	330
6.	Ruolo della Consob tra presidi della trasparenza e presidi di <i>governance</i>	331
7.	La tutela della <i>corporate governance</i> è affidata, eminentemente, agli strumenti endosocietari	333
8.	I poteri della Consob in materia di <i>corporate governance</i> costituiscono un'eccezione alla regola generale di tutela pubblica della trasparenza del mercato e non delle vicende endosocietarie	333
9.	Prime conclusioni	334
10.	I doveri del collegio sindacale <i>ex art. 149, comma 3, t.u.f.</i> Il concetto di irregolarità	335
11.	Le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza: problemi interpretativi	336
12.	La comunicazione "senza indugio". Il potere-dovere collegiale e non individuale	337

	<i>pag.</i>
13. La forma della comunicazione	337
14. La giurisprudenza	338
15. Conclusioni	340

## CAPITOLO XXI

STRUMENTI FINANZIARI E AGENZIE DI *RATING*

1. L'evoluzione degli strumenti del mercato finanziario tra libertà e autorità	343
2. Attività, interessi, regolazione. Profili generali	344
3. La disciplina comunitaria. La riforma del reg. CE n. 1060/2009 [reg. UE n. 462/2013 del 21 maggio 2013]. I principi	345
4. La responsabilità civile delle agenzie di <i>rating</i>	346
5. <i>Segue</i> . La responsabilità civile delle agenzie di <i>rating</i> nella riforma del regolamento europeo	348
6. Una proposta: per un sistema a responsabilità parziaria	349

## CAPITOLO XXII

ABUSI DI MERCATO E PROCEDIMENTO CONSOB:  
IL CASO GRANDE STEVENS E LA SENTENZA CEDU

1. Il caso Grande Stevens	353
2. Informazione e mercato. Profili generali	355
3. La disciplina dell'informazione al mercato. Fattispecie, sanzioni, imputabilità: i problemi irrisolti	356
4. Sanzioni penali e sanzioni amministrative nella direttiva <i>Market Abuse</i> 2014: i problemi irrisolti	358
5. I vizi del procedimento Consob. La posizione della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: il procedimento avanti alla Consob non è un processo equo ai sensi dell'art. 6 della CEDU	359
6. La posizione della CEDU sul mancato rispetto del principio del contraddittorio e sulla mancata separazione fra funzioni istruttorie e decisorie	360
7. Gli effetti delle statuizioni della CEDU sul regolamento Consob	361
8. Il caso Banca Profilo	362
9. Le Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia e il regolamento Ivass	363
10. Recenti sviluppi: il Consiglio di Stato e il nuovo regolamento Consob; le modifiche alle Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia	365
11. Conclusioni	366

PARTE VII  
ARBITRATO

CAPITOLO XXIII  
L'ARBITRATO SOCIETARIO

1.	Il nuovo arbitrato societario nel contesto della riforma dell'arbitrato di diritto comune	369
2.	L'arbitrato societario: i tratti caratterizzanti della riforma	371
3.	Validità e invalidità delle clausole arbitrali " <i>ancien régime</i> "	372
4.	Nullità o "doppio binario"? Clausole nuove e clausole ante-riforma	375
5.	Le società "ammesse" all'arbitrato societario	376
6.	Introduzione e soppressione della clausola arbitrale. Le modificazioni: questioni aperte	377
7.	L'area delle liti ricomprese nella clausola compromissoria	377
8.	Le controversie compromettibili: gli interrogativi irrisolti	378
9.	Conclusioni	380
10.	Proposte di riforma	380
10.1.	Come si è già sottolineato, l'arbitrato è strumento elettivo per la razionalizzazione del sistema giustizia. Rapidità delle decisioni, competenza dei giudicanti, flessibilità del procedimento, formazione di una giurisprudenza specialistica sono pregi riconosciuti	380
10.2.	La riforma ha poi lasciato irrisolta una seconda questione particolarmente rilevante che consiste nella individuazione dell'area delle materie compromettibili	382
10.3.	Vi sono altresì problemi di coordinamento con la riforma dell'arbitrato (d.lgs. n. 40/2006) e con l'introduzione del Tribunale delle Imprese (legge n. 27/2012)	382
10.4.	In conclusione gli interventi assolutamente necessari sono due	382
10.5.	Propongo, in conclusione, i seguenti interventi correttivi sulle due questioni fondamentali	384