

Finanza derivata, mercati e investitori

a cura di

Fulvio Cortese, Filippo Sartori



Edizioni ETS



www.edizioniets.com

© Copyright 2010

EDIZIONI ETS

Piazza Carrara, 16-19, I-56126 Pisa

info@edizioniets.com

www.edizioniets.com

Distribuzione

PDE, Via Tevere 54, I-50019 Sesto Fiorentino [Firenze]

ISBN 978-884672811-1

Finanza derivata,
mercati e investitori

INDICE

Prefazione di <i>Fulvio Cortese e Filippo Sartori</i>	13
---	----

PARTE PRIMA

I PRODOTTI DERIVATI NEI MERCATI FINANZIARI

Capitolo Primo

Il mercato degli strumenti finanziari derivati. Un'introduzione <i>Luca Erzegovesi</i>	19
---	----

1. *Premessa* 19
2. *La ratio economica dei contratti derivati e il periodo arcaico* 19
3. *Gli anni Settanta e lo sviluppo del mercato moderno dei derivati finanziari* 21
4. *Il ruolo dei derivati nella finanza ad alta leva e le responsabilità nella crisi globale* 22
5. *I derivati non sono tutti uguali e non si gestiscono allo stesso modo* 23
6. *Uno sguardo al presente (e al futuro)* 28

Capitolo Secondo

Fisiologia e patologie della finanza derivata.

Qualificazione giuridica e profili di sistema

<i>Raffaele Di Raimo</i>	33
--------------------------	----

1. *Premessa* 33
2. *Il contesto: sistemi di circolazione e mercato finanziario* 36
3. *Prodotti derivati su crediti e funzione dei prodotti finanziari. Caratteri specifici dei contratti: oggetto; natura dell'effetto; giustificazione dell'assetto finale degli interessi (irrilevanza dell'alea)* 41
4. *Prima conseguenza in ordine alle regole applicabili: inadeguatezza della disciplina basata sull'imposizione di obblighi informativi* 48
5. *Quadro funzionale delle operazioni economiche espresse dai prodotti derivati su crediti. Interesse degli originanti: meritevolezza e relative ipotesi critiche* 53
6. *Segue. Interesse degli acquirenti dei prodotti (ancora ipotesi critiche)* 58
7. *Conseguenze sul piano della validità* 61
8. *Collocazione dell'attività degli intermediari finanziari nell'area dell'agire funzionale. Rapporto tra intermediari e clienti: problema della risarcibilità dei danni da negligenza e abuso* 66

9. <i>Segue. Dalla nullità all'inefficacia: eccesso e abuso nell'agire funzionale</i>	73
10. <i>Conclusioni</i>	78

PARTE SECONDA
PROFILI TECNICI E FUNZIONALI DEI PRODOTTI

Capitolo Terzo	
L'analisi tecnica e diagnostica degli strumenti finanziari derivati <i>Nicola Benini</i>	85
1. <i>Premessa</i>	85
2. <i>Un esempio di relazione tecnica: a) Le migliori pratiche di programmazione e pianificazione del rischio finanziario</i>	90
3. <i>Segue. b) L'analisi e la diagnostica degli strumenti</i>	98
4. <i>Segue. c) La valutazione differenziale dei danni</i>	108
Capitolo Quarto	
I derivati o.t.c. tra funzione di copertura e problemi di asimmetria <i>Remo Tarolli</i>	111
1. <i>Premessa</i>	111
2. <i>Il caso italiano</i>	112
3. <i>L'opacità endemica del mercato o.t.c.</i>	113
4. <i>Speculazione versus copertura</i>	116
5. <i>La rinegoziazione del derivato e il "nodo" del collegamento negoziale</i>	120
6. <i>Quali azioni? Limiti dell'impostazione corrente. Vizio radicale della "causa" e dell'"oggetto" e aliud pro alio</i>	125

PARTE TERZA
OBBLIGHI DEGLI INTERMEDIARI, NATURA DEGLI INVESTITORI
E SISTEMA DELLE TUTELE

Capitolo Quinto	
Prodotti finanziari illiquidi (derivati OTC): il fattore giurisprudenziale e l'evoluzione normativa degli obblighi informativi <i>Filippo Sartori</i>	141
1. <i>Premessa</i>	141
2. <i>Mercati regolamentati vs mercati OTC: il problema dell'efficienza informativa</i>	144
3. <i>L'asimmetria informativa</i>	148
4. <i>L'economia delle regole di comportamento</i>	149
5. <i>Il caso dell'operatore qualificato</i>	152

6. <i>Finalità di copertura e finalità speculativa: nullità, annullabilità ed exceptio doli generalis</i>	157
7. <i>Introduzione alle regole di condotta</i>	163
7.1. <i>La natura dei doveri informativi</i>	163
7.2. <i>L'intensità dei doveri informativi</i>	164
7.3. <i>La forma informativa e l'adeguatezza dell'informazione</i>	166
7.4. <i>Le regole di adeguatezza dell'operazione finanziaria</i>	169

Capitolo Sesto

L'ente locale investitore: modelli di regolazione e controllo

Giacinto della Cananea

173

1. <i>Premessa problematica: potere e responsabilità</i>	173
2. <i>Il fallimento dell'imprenditore: richiami essenziali</i>	174
3. <i>Il fallimento dell'ente pubblico investitore: il caso di Orange County</i>	175
4. <i>Alternative al fallimento nello spazio giuridico europeo</i>	176
5. <i>Regolazione e controllo nel modello inglese</i>	177
6. <i>Regolazione e controllo nel modello italiano</i>	179
7. <i>Problemi comuni, soluzioni differenti</i>	181
8. <i>I rischi di tipo sistemico, l'ipotesi d'una normativa comunitaria</i>	183

Capitolo Settimo

Derivati e responsabilità amministrativa

Carlo Mancinelli

185

1. <i>La responsabilità amministrativa: cenni fondamentali</i>	185
2. <i>Il quadro normativo</i>	189
3. <i>La responsabilità degli amministratori pubblici</i>	196
3.1. <i>Gli orientamenti della magistratura contabile.</i>	
A) <i>La giurisprudenza</i>	197
3.2. <i>Segue. B) L'audizione parlamentare</i>	198
3.3. <i>Segue. C) L'attività di controllo</i>	201
3.4. <i>Segue. D) L'attività requirente</i>	204
4. <i>Sulla configurabilità della responsabilità amministrativa</i>	206
5. <i>Conclusioni</i>	209

PARTE QUARTA

DERIVATI E FINANZA LOCALE: UN APPROFONDIMENTO

Capitolo Ottavo

Derivati e finanza locale: il caso italiano

Fulvio Cortese

213

1. <i>Introduzione: un contratto singolare</i>	213
2. <i>Derivati e finanza locale: i precedenti nel diritto inglese</i>	216

3. <i>Il caso italiano. In particolare: a) gli interventi del legislatore</i>	218
4. <i>(segue) b) i caratteri essenziali del fenomeno</i>	223
5. <i>(segue) c) la giurisprudenza della Corte dei conti</i>	225
6. <i>Alcune considerazioni sistematiche e conclusive</i>	229
Capitolo Nonο	
Enti locali e strumenti finanziari derivati: evoluzione normativa <i>Pierluigi Fadel e Andrea Marangoni</i>	233
1. <i>Premessa</i>	233
2. <i>L'accesso ai mercati e alle operazioni in strumenti derivati</i>	236
3. <i>Enti territoriali e strumenti finanziari derivati: margini di utilità e rischi</i>	243
4. <i>La disciplina delle delegazioni di pagamento nel sistema degli enti locali</i>	252
Capitolo Decimo	
Strumenti finanziari derivati e amministrazione locale nel Regno Unito <i>Flavio Guella</i>	255
1. <i>Il quadro istituzionale e politico</i>	255
2. <i>Gli orientamenti giurisprudenziali</i>	259
3. <i>Banche, derivati e potere dell'amministrazione</i>	269
<i>Glossario</i>	277
<i>Bibliografia</i>	283
<i>Notizie sugli Autori</i>	303