

ISBN 978-88-6611-585-4



9 788866 115854

€ 55,00



CACUCCI  EDITORE  
BARI

A. Del Vecchio  
P. Severino

Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e  
concorrenza di ordinamenti

3

 **LUISS**

Dipartimento di Giurisprudenza

Collana Studi – II Serie

3

Tutela degli  
investimenti tra  
integrazione  
dei mercati e  
concorrenza di  
ordinamenti

a cura di

Angela Del Vecchio  
Paola Severino



Dipartimento di Giurisprudenza

Collana Studi – II Serie

**3**

Collana diretta da Antonio Nuzzo

Comitato scientifico

Marcello Clarich, Angela Del Vecchio, Toni Fine, Gian Domenico Mosco,  
Roberto Pessi, Antonio Punzi, Michele Tamponi, John A.E. Vervaele.

**TUTELA DEGLI INVESTIMENTI  
TRA  
INTEGRAZIONE DEI MERCATI  
E  
CONCORRENZA DI ORDINAMENTI**

a cura di  
Angela Del Vecchio – Paola Severino

CACUCCI  EDITORE  
BARI

La pubblicazione del presente volume è stata finanziata integralmente dal Dipartimento di Giurisprudenza della LUISS Guido Carli.

Il volume è stato sottoposto ad una procedura di valutazione anonima di *peer-review* svolta da professori esterni al Dipartimento di Giurisprudenza della LUISS Guido Carli.

---

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

---

© 2016 Cacucci Editore – Bari

Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220

<http://www.cacucci.it> e-mail: [info@cacucci.it](mailto:info@cacucci.it)

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

## INDICE

Premessa .....	21
----------------	----

### PARTE I

## LA TUTELA DELL'INVESTIMENTO NEL DIRITTO INTERNAZIONALE E DELL'UNIONE EUROPEA

### CENNI INTRODUTTIVI SULLA TUTELA DEGLI INVESTIMENTI STRANIERI NEL DIRITTO INTERNAZIONALE E NEL DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA

ANGELA DEL VECCHIO

1. Nozione di investimento straniero nel diritto internazionale .....	25
2. Gli Accordi regionali e i Trattati bilaterali in materia di investimenti stranieri .....	28
3. L'Unione europea e la disciplina giuridica degli investimenti .....	30
4. L'Unione europea e i BITs stipulati dagli Stati membri .....	31
5. Presentazione dei contributi contenuti nella Parte I .....	36

### CONFLITTI DI COMPETENZA E COORDINAMENTO TRA *FORI* NEL DIRITTO INTERNAZIONALE DEGLI INVESTIMENTI: *CONTRACT CLAIMS V. TREATY CLAIMS*

MARIA ROSARIA MAURO

1. La relazione Stato-investitore straniero: tra il piano contrattuale e quello convenzionale .....	37
---	----

2.	<i>Contract claims</i> v. <i>treaty claims</i> : il caso <i>Vivendi</i> . . . . .	43
3.	Possibili <i>overlaps</i> nel regime giuridico degli investimenti e applicazione del regime convenzionale ai <i>contract claims</i> . . . . .	47
4.	L'incidenza delle “ <i>umbrella clauses</i> ” nel contesto considerato . . . . .	52
5.	L'interpretazione arbitrare delle clausole convenzionali sulla soluzione delle controversie: la tesi a favore dell'inclusione in esse dei <i>contract claims</i> . . . . .	57
6.	L'interpretazione delle clausole convenzionali sulla soluzione delle controversie secondo un approccio restrittivo . . . . .	60
7.	La distinzione tra <i>treaty claims</i> e <i>contract claims</i> e il fenomeno dei <i>claims</i> paralleli . . . . .	63
8.	Alcune osservazioni conclusive sulla relazione tra fonti contrattuali e fonti internazionali convenzionali nel settore degli investimenti stranieri . . . . .	65

## IL DIRITTO APPLICABILE DAI TRIBUNALI ARBITRALI ICSID NELLA SOLUZIONE DELLE CONTROVERSIE TRA STATO E INVESTITORE PRIVATO

DOMENICO PAUCIULO

1.	Cenni introduttivi . . . . .	71
2.	L'art. 42 della Convenzione di Washington e il diritto applicabile alla soluzione delle controversie in materia di investimenti . . . . .	74
3.	Il diritto applicabile in assenza di scelta operata dalle parti: l'applicazione concomitante del diritto interno e del diritto internazionale per la soluzione delle controversie . . . . .	76
3.1.	La funzione “correttiva” o “di integrazione” del diritto internazionale nei confronti del diritto interno . . . . .	78
3.2.	La decisione di annullamento del lodo <i>Wena Hotels Ltd. c. Arab Republic of Egypt</i> e l'autonoma applicazione del diritto internazionale e del diritto interno . . . . .	82
3.3.	Il contenzioso argentino e la netta preferenza per l'applicazione del diritto internazionale . . . . .	84
4.	L'applicazione di principi propri di altri settori del diritto internazionale nell'arbitrato internazionale in materia di investimenti . . . . .	87
5.	Considerazioni conclusive . . . . .	93

## L'ESECUZIONE DELLE SENTENZE ICSID

GIUSEPPE STUPPIA

1. Le norme della Convenzione di Washington in materia di riconoscimento ed esecuzione delle sentenze ICSID. . . . . 95
2. La tesi del rapporto gerarchico tra gli articoli 53 e 54 della Convenzione di Washington . . . . . 97
3. I limiti alla cognizione del giudice interno nel riconoscimento ed esecuzione delle sentenze ICSID . . . . . 99
4. La posizione dell'Italia rispetto al problema dell'esecuzione delle sentenze ICSID . . . . . 103
  - 4.1. Il procedimento italiano di riconoscimento ed esecuzione delle sentenze ICSID . . . . . 104
  - 4.2. L'applicazione delle norme in materia d'immunità dello Stato straniero dall'esecuzione . . . . . 106
5. L'esecuzione delle sentenze ICSID e il possibile contrasto con le norme UE . . . . . 108
6. Considerazioni conclusive. . . . . 111

## TUTELA DEGLI INVESTIMENTI PUBBLICI E INTEGRAZIONE DEI MERCATI: LA NORMATIVA INTERNAZIONALE IN TEMA DI CONTRASTO ALLA CORRUZIONE NEL SETTORE DEGLI APPALTI

GIULIA NICCHIA

1. Cenni introduttivi: corruzione e gare d'appalto nel diritto internazionale . . . . . 115
2. L'approccio etico nella prassi delle Nazioni Unite: trasparenza delle procedure e integrità dei funzionari. . . . . 118
3. Concorrenza e parità di accesso al mercato nell'azione dell'OSA e dell'OCSE . . . . . 121
4. *Debarment* e *cross-debarment* nella prassi delle Banche di sviluppo multilaterali: coordinamento delle politiche delle diverse istituzioni . . . . . 124
5. L'evoluzione della disciplina degli appalti pubblici nel sistema commerciale multilaterale. . . . . 128
6. I limiti delle misure "indirette" di contrasto alla corruzione nella normativa dell'OMC . . . . . 130

7. Prevenzione ed *enforcement* nel *revised Government Procurement Agreement* . . . . . 135
8. Osservazioni conclusive . . . . . 139

## IL REGOLAMENTO DELLE CONTROVERSIE NEI CONTRATTI IN MATERIA DI PROSPEZIONE, ESPLORAZIONE O SFRUTTAMENTO DI RISORSE MINERARIE DELL'AREA DEI FONDI MARINI INTERNAZIONALI

ROBERTO VIRZO

1. Il rinvio al meccanismo di risoluzione delle controversie della Parte XI della Convenzione delle Nazioni Unite sul diritto del mare operato dai contratti conclusi dall'Autorità internazionale dei fondi marini internazionali . . . . . 141
2. Giurisdizione *ratione personae* della Camera dei fondi marini internazionali . . . . . 143
3. Le categorie di controversie contrattuali sottoponibili alla Camera . . . 147
4. Le categorie di controversie contrattuali sottoponibili ad arbitrato commerciale obbligatorio . . . . . 150
5. Le competenze esercitabili dalla Camera in ordine alle controversie sottoposte ad arbitrato commerciale obbligatorio: la competenza a prescrivere misure cautelari nelle more della costituzione del tribunale arbitrale e la competenza in via pregiudiziale . . . . . 151
6. Considerazioni conclusive. . . . . 154

## IL NUOVO SISTEMA DI RISOLUZIONE DELLE CONTROVERSIE IN MATERIA D'INVESTIMENTI NEI RECENTI ACCORDI SUL LIBERO COMMERCIO DELL'UNIONE EUROPEA: UNA RIVOLUZIONE È IN ATTO?

DANIELE GALLO

1. Cenni introduttivi: accordi sul libero commercio, risoluzione delle controversie e competenza esclusiva dell'Unione europea (UE) in materia d'investimenti esteri diretti. . . . . 157
2. La *ratio* insita nella previsione di un sistema di risoluzione delle controversie sugli investimenti negli accordi sul libero commercio dell'UE . . . . . 160



3. La Proposta della Commissione, del 12 novembre 2015, in merito al TTIP: in particolare, l'*Investment Court System* e il diritto applicabile ..... 167
4. L'affermazione di un nuovo approccio europeo: il recepimento del contenuto della Proposta nell'Accordo di libero scambio con il Vietnam e nel *Comprehensive Economic and Trade Agreement* (CETA) con il Canada ..... 174
5. Gli aspetti problematici concernenti il rispetto del principio dell'autonomia dell'ordinamento UE e del monopolio interpretativo della Corte di giustizia e le possibili soluzioni ..... 179
6. Considerazioni finali: una rivoluzione è in atto (ed è, in concreto, possibile)? ..... 185

## LA TUTELA DEGLI INVESTIMENTI NEL CAPITOLO 11 DEL *NORTH AMERICAN FREE TRADE AGREEMENT* (NAFTA)

FRANCESCA DELFINO

1. La liberalizzazione, la tutela degli investimenti e il NAFTA ..... 187
2. Lo *standard* di trattamento giusto ed equo e il suo rapporto con lo *standard* minimo internazionale di trattamento ..... 192
3. Il contenuto dello *standard* di trattamento giusto ed equo ..... 197
4. Analisi del caso *W. R. Clayton, W. R. Clayton, D. Clayton, D. Clayton and Bilcon of Delaware, Inc. c. Government of Canada*. .... 200
5. Legittimo affidamento: NAFTA e Unione europea a confronto ..... 205
6. Osservazioni conclusive ..... 207

## PARTE II

# PROFILI PUBBLICISTICI DELLA TUTELA DEGLI INVESTIMENTI

## I PRINCÌPI COSTITUZIONALI E IL DIRITTO EUROPEO

BERNARDO GIORGIO MATTARELLA

1. Introduzione alla sezione. .... 213

## TUTELA INTERNAZIONALE DEGLI INVESTIMENTI E DISCIPLINA COSTITUZIONALE DELLA LIBERTÀ DI INIZIATIVA ECONOMICA

FRANCESCO BERTOLINI

1. La tutela multivello dell'investimento estero . . . . . 215
2. Art. 47 Cost. e tutela del risparmio in senso oggettivo . . . . . 216
3. Art. 47 Cost., tutela della stabilità dei prezzi e tutela del risparmiatore 219
4. Tutela dell'investitore estero come disciplina della relativa attività  
economica . . . . . 220
5. Investimento estero ed impresa multinazionale . . . . . 222
6. Trattati bilaterali sugli investimenti e disciplina dell'attività econo-  
mica intesa come tutela dell'investitore . . . . . 225

## LA REGOLAZIONE DEI RAPPORTI TRA BANCHE E *SHADOW BANKS* IN PROSPETTIVA GLOBALE

GIULIA BERTEZZOLO

1. Che cosa sono e perché si sviluppano le *shadow banks* . . . . . 229
2. I rischi collegati all'attività svolta dalle *shadow banks*. . . . . 232
3. Il rapporto tra banche e *shadow banks* . . . . . 233
4. Il ruolo e le sfide del regolatore. . . . . 234
5. I tipi di regolazione possibili. . . . . 237
6. Le questioni aperte . . . . . 240
7. Conclusioni . . . . . 241

## TUTELA DEL RISPARMIO E TUTELA DEGLI INVESTIMENTI NELL'UNIONE BANCARIA

MARCO MACCHIA

1. Tutela del risparmio e tutela degli investimenti: dalla fusione alla  
scomposizione degli interessi . . . . . 243
2. Il modello disgiunto: quando primeggia la tutela del risparmio . . . . . 244
3. Il modello concorrente: quando la tutela degli investimenti e del  
risparmio sono equiparati . . . . . 251
4. Il modello della separazione: quando la tutela del risparmio esclude  
la tutela degli investimenti. . . . . 254
5. La frantumazione del sistema e le esigenze di unità e certezza . . . . . 256

## UNIONE BANCARIA EUROPEA E ASSICURAZIONE DEI DEPOSITI

MAURIZIA DE BELLIS

- 1. La nuova architettura finanziaria europea e la tutela del risparmio. . . . 259
- 2. La disciplina europea dell’assicurazione dei depositi precedente la crisi e i suoi limiti: il caso *Icesave* . . . . . 261
- 3. Unione bancaria europea e tutela del risparmio: le caratteristiche della direttiva 2014/49/UE . . . . . 265
- 4. Verso la costruzione del terzo pilastro: la proposta di regolamento Edis . . . . . 269
- 5. Le prospettive . . . . . 271

### PARTE III

## DIRITTO PENALE, OMOGENEITÀ DELLE REGOLE E TUTELA DEGLI INVESTIMENTI

### IL DIRITTO PENALE QUALE STRUMENTO DI TUTELA E INCENTIVO AGLI INVESTIMENTI

PAOLA SEVERINO

- 1. Introduzione alla sezione. . . . . 275

### LA RIFORMA DEI REATI TRIBUTARI NELLA PROSPETTIVA EUROPEA

MAURIZIO BELLACOSA

- 1. Introduzione: l’esigenza della lotta alla frode fiscale a livello europeo . 279
- 2. Le competenze normative dell’Unione europea nella materia penale tributaria . . . . . 285
- 3. La disciplina dei reati tributari in Italia. . . . . 291
  - 3.1. Premessa. . . . . 291
  - 3.2. Il quadro vigente dei reati tributari. . . . . 293

3.3. Le sanzioni e il rapporto tra il procedimento penale e quello amministrativo . . . . .	305
4. I reati tributari in alcuni dei principali Paesi europei . . . . .	314
4.1. Premessa . . . . .	314
4.2. La disciplina in Germania. . . . .	314
4.3. La disciplina in Francia . . . . .	322
4.4. La disciplina in Spagna. . . . .	327
4.5. La disciplina in Finlandia, Svezia e Norvegia . . . . .	332
5. Le attuali proposte dell'Unione europea in tema di <i>tax crimes</i> . . . . .	337
5.1. I primi interventi di contrasto alla <i>tax fraud</i> . . . . .	337
5.2. La Proposta di Direttiva per la lotta contro la frode lesiva degli interessi finanziari dell'Unione europea. . . . .	341
5.3. La Raccomandazione della Commissione europea sulla pianificazione fiscale aggressiva e la norma generale antiabuso. . . . .	345
5.4. Le iniziative più recenti per il contrasto alla frode fiscale . . . . .	347
6. Le sentenze della Corte europea dei diritti dell'uomo: reati tributari e <i>ne bis in idem</i> . . . . .	351
7. La sentenza Taricco della Corte di giustizia europea: reati tributari e prescrizione. . . . .	361
8. Le possibili aree di intervento dell'Unione europea in tema di reati tributari . . . . .	366

## TUTELA DEGLI INVESTIMENTI E PREVEDIBILITÀ DELLE DECISIONI GIUDIZIARIE.

### IL *LOBBYING* TRA *RIGHT OF PETITION* E TRAFFICO DI INFLUENZE ILLECITE

ELISA SCAROINA

1. Certezza delle regole, prevedibilità delle decisioni giudiziarie e rischio penale. . . . .	375
2. Il nuovo reato di traffico di influenze illecite . . . . .	378
2.1. Il contesto nazionale ed internazionale. . . . .	380
2.2. La fattispecie oggi prevista all'art. 346 <i>bis</i> c.p. . . . .	386
2.3. Un primo bilancio della riforma . . . . .	392
3. Traffico di influenze e limiti all'attività discrezionale e normativa del pubblico agente . . . . .	393

4. I rischi penali dell'attività di *lobbying* ..... 398  
 4.1. La prospettiva di regolamentazione sul piano sostanziale  
 dell'attività di *lobbying* ..... 401

## IL DELITTO DI AUTORICICLAGGIO: LACUNA COLMATA O OCCASIONE MANCATA?

ANTONIO GULLO

1. Premessa ..... 407  
 2. Dal riciclaggio all'autoriciclaggio: il lento cammino verso il superamento del c.d. privilegio di autoriciclaggio ..... 408  
 3. I progetti di riforma ..... 416  
 4. L'introduzione dell'art. 648 *ter*.1 c.p. .... 423  
 4.1. I rapporti tra riciclaggio, reimpiego e autoriciclaggio ..... 426  
 5. Conclusioni ..... 429

## COSTI E FUNZIONI DEI MODELLI DI ORGANIZZAZIONE E GESTIONE AI SENSI DEL D.LGS. N. 231/2001

ROSSELLA SABIA – ILARIA SALVEMME

1. Il ruolo del modello organizzativo nel “sistema 231” ..... 431  
 2. (In)idoneità del modello alla prova della valutazione del giudice. .... 437  
 3. I fattori di incertezza: il modello come ‘disincentivo’ per l'impresa che investe in Italia? ..... 441  
 4. Una prospettiva comparata: i *Deferred Prosecution Agreement* nella recente esperienza inglese ..... 445  
 5. La responsabilità degli enti nell'ordinamento statunitense ..... 450  
 6. I *Non Prosecution Agreement* ed i *Deferred Prosecution Agreement* nel diritto statunitense ..... 452  
 7. La disciplina dei modelli in materia di salute e sicurezza sul lavoro .. 455  
 8. Le ipotesi di riforma ..... 460  
 9. Gli scenari futuri ..... 463

## PARTE IV

## L'ACCERTAMENTO DEGLI ILLECITI IN MATERIA FINANZIARIA E LE GARANZIE DEL "GIUSTO PROCESSO"

### IL CONCETTO EUROPEO DI "INFRAZIONE PENALE" E LA CONCORRENZA FRA I SISTEMI PUNITIVI INTERNI

PAOLO MOSCARINI

1. Premessa . . . . . 467
2. La concezione formalistica del reato. . . . . 468
3. *Segue*: il diverso orientamento della Corte di Strasburgo. . . . . 469
4. *Segue*: e le sue ricadute interne . . . . . 470
5. In particolare, l'esigenza di un diverso rapporto fra norme sanzionate eterogenee . . . . . 470
  - 5.1. *Segue*: La clausola vigente. . . . . 470
  - 5.2. *Segue*: e le ragioni della sua insufficienza. . . . . 471
  - 5.3. *De iure condendo*. . . . . 474
6. *Segue*: e la (dubbia) estensibilità del "*ne bis in idem*" formale . . . . . 475

### IL *NE BIS IN IDEM* NEI RAPPORTI TRA INFRAZIONI FINANZIARIE E REATI

MARIA LUCIA DI BITONTO

1. Violazioni finanziarie e *ne bis in idem* fra diritto interno, CEDU e diritto dell'Unione. . . . . 481
  - 1.1. *Ne bis in idem* penale fra processo e diritto punitivo. . . . . 481
  - 1.2. I recenti precedenti della Corte di Strasburgo e della Corte di Lussemburgo. . . . . 483
  - 1.3. I dubbi circa la legittimità costituzionale dell'art. 649 cpp. per violazione dell'art. 117, comma 1 Cost., in relazione all'art. 4, par. 1, Prot. n. 7 CEDU. . . . . 486
  - 1.4. Ambito applicativo dell'art. 649 cpp. quale risultante dall'immediata applicabilità dell'art. 50 CDFUE . . . . . 488
2. Le diverse dinamiche del *ne bis in idem* nel diritto interno, nel sistema CEDU e nel diritto dell'Unione europea. . . . . 490

2.1. Premessa . . . . .	490
2.2. Art. 649 cpp. e art. 4, par. 1, Prot. n. 7 CEDU . . . . .	491
2.3. Art. 649 cpp. e art. 50 CDFUE . . . . .	595
3. Conclusioni . . . . .	500
3.1. Necessità di assicurare le garanzie del diritto e della procedura penale alle ipotesi di punizione in sede amministrativa riconducibili alla nozione di “materia penale” elaborata dalla Corte di Strasburgo . . . . .	500
3.2. Necessità di risolvere i casi di doppia punizione in sede penale e amministrativa dello stesso fatto attraverso l’applicazione del <i>ne bis in idem</i> sostanziale . . . . .	502
3.3. <i>Ne bis in idem</i> nell’Unione europea: un diritto fondamentale dai multiformi contorni applicativi . . . . .	505

## LA RACCOLTA DI DICHIARAZIONI NELL’ ACCERTAMENTO DELLE VIOLAZIONI FINANZIARIE

ALESSANDRO VITALE

1. Premessa . . . . .	509
2. Il triplo binario nella repressione dei <i>market abuse</i> ed i <i>fundamenta</i> del procedimento amministrativo “ad effetti penali” . . . . .	509
3. L’applicazione delle garanzie costituzionali nel procedimento amministrativo “ad effetti penali” . . . . .	514
4. <i>Segue</i> : a) il diritto al silenzio . . . . .	517
5. <i>Segue</i> : b) il contraddittorio per la formazione della prova . . . . .	523

## LE INDAGINI DELLA CONSOB E LA LORO VALENZA NEL PROCEDIMENTO PENALE

MATTEO TULLIO MARIA RUBERA

1. La questione: le indagini della CONSOB ed il loro utilizzo in sede penale . . . . .	529
2. La (generalmente ritenuta) natura documentale degli atti relativi alle inchieste amministrative . . . . .	530
3. Rilievi critici . . . . .	533

4. L'assimilazione degli accertamenti amministrativi alle prove assunte in altro procedimento penale . . . . . 535
5. Osservazioni critiche . . . . . 536
6. L'inutilizzabilità processuale degli accertamenti amministrativi . . . . . 537
7. L'utilizzabilità endo-procedimentale delle investigazioni CONSOB . . 537

## LE GARANZIE NELL'ACCERTAMENTO DEGLI ILLECITI CONCERNENTI IL MERCATO FINANZIARIO

CHIARA FANUELE

1. Premessa . . . . . 539
2. I principi stabiliti nella sentenza *Grande Stevens* . . . . . 541
3. I lineamenti del procedimento sanzionatorio davanti alla Consob:
  - a) generalità. . . . . 543
4. *Segue: b)* la questione della natura delle autorità indipendenti . . . . . 544
5. Il principio del contraddittorio . . . . . 546
6. La separazione delle funzioni . . . . . 552
7. La pubblicità dell'udienza. . . . . 555
8. Conclusioni . . . . . 557

## PARTE V

# EVOLUZIONE DELLE FORME ASSOCIATIVE E ORGANIZZATIVE DELL'IMPRESA E TUTELA DEGLI INVESTIMENTI NELLA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE E COMPARATA

## LE NUOVE FORME ASSOCIATIVE E ORGANIZZATIVE PER L'IMPRESA E LA TUTELA DEGLI INVESTIMENTI NELLA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE E COMPARATA

BARBARA DE DONNO

1. Cenni introduttivi . . . . . 563



## CLUSTER E RETI DI IMPRESA NELLA PROSPETTIVA INTERNAZIONALE E COMPARATA

FEDERICO PERNAZZA

1. Le aggregazioni imprenditoriali e le origini del concetto di *cluster* nella letteratura economica . . . . . 573
2. Modelli nazionali di incentivazione delle aggregazioni imprenditoriali in Francia, Germania e Regno Unito . . . . . 575
  - 2.1. I *Pôles de compétitivité* in Francia . . . . . 575
  - 2.2. Le *Local Enterprise Partnerships* e i *Technology and Innovation Centers* nel Regno Unito . . . . . 578
  - 2.3. I *Kompetenznetze* e gli *Spitzencluster* in Germania . . . . . 579
3. Gli strumenti di incentivazione delle aggregazioni in Italia: dai distretti industriali alle reti di imprese . . . . . 580
4. Reti d'impresa ed internazionalizzazione . . . . . 584
5. Le prospettive di internazionalizzazione nei programmi dei contratti di rete registrati . . . . . 585
6. La partecipazione di operatori economici stranieri ad una rete d'impresa . . . . . 588
7. Le reti d'impresa ed i *cluster* nell'ordinamento dell'Unione europea . 694
  - 7.1. Reti d'impresa e GEIE . . . . . 694
  - 7.2. La politica europea di incentivazione dei *cluster* . . . . . 696
  - 7.3. Le reti di imprese nelle più recenti fonti europee e la prospettiva di una Rete Europea di Imprese . . . . . 699
8. Conclusioni . . . . . 601

## BENEFIT CORPORATION E TUTELA DEGLI INVESTIMENTI “SOCIALMENTE RESPONSABILI”: LE “SOCIETÀ BENEFIT”, UN TRAPIANTO NECESSARIO?

LIVIA VENTURA

1. Introduzione . . . . . 603
2. Lo sviluppo della *social enterprise*: osservazioni preliminari . . . . . 604
3. *Segue: Social enterprise* e mercato . . . . . 606
4. *Segue: Social enterprise* e forme organizzative dell'impresa . . . . . 609
5. I nuovi modelli ibridi statunitensi . . . . . 610
6. Le *benefit corporation* tra legge modello e legislazioni statali . . . . . 612
7. *Segue: Il modello alternativo del Delaware*. . . . . 618

8. Le *benefit corporation* nella prospettiva dell'ordinamento italiano . . . 620
9. Osservazioni conclusive . . . . . 624

## A TUTELA DO INVESTIMENTO ACIONÁRIO NA DISCIPLINA DOS GRUPOS DE SOCIEDADES: ELEMENTOS DE COMPARAÇÃO ENTRE ITÁLIA E BRASIL

DANILO BORGES DOS SANTOS GOMES DE ARAUJO

1. A empresa de grupo como prática difusa (e predominante) na realidade econômica contemporânea: o investimento acionário, hoje, certamente é um investimento numa sociedade agrupada. . . . . 631
2. A tutela do investimento acionário no âmbito dos grupos de sociedades: entre normas de proteção (*Schutzrecht*) e normas de organização (*Organisationsrecht*) . . . . . 634
3. O remédio da ação de responsabilidade pelo exercício da atividade de direção e coordenação, conforme previsto no artigo 2497, 1, do *codice civile* italiano: a *redditività* e o *valore della partecipazione sociale* como dano direto ao sócio minoritário investidor. . . . . 639
4. Breve contraste com as ações de responsabilidade previstas pelo direito brasileiro para o contexto dos grupos de fato . . . . . 641

## LA TUTELA DELL'INVESTITORE ALLA LUCE DELLA DIRETTIVA MIFID II, DEL REGOLAMENTO MIFIR E DELL'ACTION PLAN SULLA CAPITAL MARKETS UNION

SIMONA SARDELLI

1. Il ruolo della *Capital Markets Union* e del *Green Paper* del 30 settembre 2015. . . . . 645
2. La centralità della tutela dell'investitore nella regolamentazione italiana. . . . . 650
3. Conclusioni . . . . . 653

## LA NUOVA DISCIPLINA EUROPEA DELLA REVISIONE LEGALE DEI CONTI

ROBERTO FORMISANI

1. La revisione dei conti come strumento di tutela degli investimenti:  
una prospettiva giuseconomica . . . . . 655
2. Le riforme europee del 2014: aspetti rilevanti . . . . . 658
3. Prospettive di riforma . . . . . 664

## POTERI SPECIALI ED INVESTIMENTI ESTERI DIRETTI NELL'UNIONE EUROPEA

PAOLO TULLIO

1. Premessa . . . . . 667
2. Poteri speciali e IDE nell'Unione europea: bilanciamento degli in-  
teressi in gioco. . . . . 671
3. La disciplina dei poteri speciali negli Stati membri dell'Unione eu-  
ropea . . . . . 673
  - 3.1. Procedure d'infrazione e transizione dalla *golden share* ai *gol-  
den powers* . . . . . 675
  - 3.2. I nuovi poteri speciali . . . . . 686
4. Dalla *golden share* ai *golden powers*, ovvero: "se vogliamo che  
tutto rimanga come è, bisogna che tutto cambi" . . . . . 691
5. Considerazioni conclusive. . . . . 695

## LE *SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANIES* (SPAC)

ARIANNA PAOLETTI

1. Introduzione . . . . . 697
2. Origini dell'istituto . . . . . 698
3. Caratteristiche dell'istituto . . . . . 701
  - 3.1. Costituzione . . . . . 701
  - 3.2. Quotazione . . . . . 702
  - 3.3. Individuazione della società *target* . . . . . 703
  - 3.4. *Business combination* . . . . . 704

3.4.1. <i>Business combination</i> : approvazione e realizzazione dell'operazione rilevante . . . . .	704
3.4.2. <i>Business combination</i> : il diritto di recesso. . . . .	706
4. La quotazione delle SPAC sull'AIM Italia e sul MIV. . . . .	712
5. Osservazioni conclusive . . . . .	714

## PREMESSA

Il presente volume contiene i risultati della ricerca sulla tutela degli investimenti negli ordinamenti interni e internazionale, condotta nel corso del biennio 2014-2015 dal gruppo di studiosi di Diritto internazionale e dell'Unione europea, di Diritto pubblico, di Diritto penale, di Diritto processuale penale, di Diritto privato comparato che compongono la Comunità di ricerca di Diritto internazionale del Dipartimento di Giurisprudenza della LUISS Guido Carli.

La scelta di tale tema è stata indubbiamente motivata dalla dimensione transnazionale assunta dagli investimenti esteri, che oramai interessano una molteplicità di Stati, di organizzazioni internazionali e di attori non statali e comportano l'applicazione di una pluralità di norme interne ed internazionali. Proprio la concorrenza di norme e la necessità di integrare tra loro ordinamenti diversi, interni ed internazionali, ha dato e dà origine ad una serie di problemi giuridici, che in gran parte nascono dalla necessità di proteggere i diritti dell'investitore nei rapporti con gli Stati ospiti degli investimenti e di risolvere le controversie che in proposito sorgono nel diritto interno ed internazionale.

In considerazione della complessità dei problemi da esaminare, la ricerca è stata ripartita in cinque aree tematiche, a ciascuna delle quali si sono dedicate singole Unità di ricerca coordinate dai rispettivi Direttori responsabili: la prof.ssa Angela Del Vecchio per l'area di Diritto internazionale e dell'Unione europea; il prof. Bernardo Giorgio Mattarella per l'area di Diritto pubblico; la prof.ssa Paola Severino per l'area di Diritto penale; il prof. Paolo Moscarini per l'area di Diritto processuale penale; la prof.ssa Barbara De Donno per l'area di Diritto privato comparato.

Sui molteplici aspetti della tutela degli investimenti esteri tra esigenze di integrazione dei mercati e concorrenza di regole giuridiche si sono dunque concentrati i contributi dei diversi giuristi che, dalle differenti prospettive, hanno analizzato ed approfondito i principali profili problematici e le più recenti evoluzioni sia dell'ordinamento italiano che di quello internazionale, dell'Unione europea e di alcuni suoi Stati membri.

Al fine di presentare alla comunità scientifica i risultati di tali ricerche, è stato organizzato il 6 novembre 2015 un Convegno presso il Dipartimento di Giurisprudenza della LUISS Guido Carli, che ha permesso anche a giuristi non appartenenti alla Comunità di ricerca di Diritto internazionale di contribuire all'approfondimento e alla discussione del tema del presente volume, con un fecondo scambio di opinioni.

Angela Del Vecchio

Paola Severino