

PhD THESIS DECLARATION

(use a pc to fill it out)

I, the undersigned

FAMILY NAME

Montanaro

NAME

Francesco

Student ID no.

1169739

Thesis title:

Protezione degli investimenti esteri e tutela degli interessi non commerciali negli accordi commerciali dell'Unione europea post-Lisbona

PhD in

International law and economics

Cycle

XXIX

Student's Tutor

Prof. Claudio Dordi; Prof. Yves Nouvel

Year of thesis defence

2017

DECLARE

under my responsibility:

- 1) that, according to Italian Republic Presidential Decree no. 445, 28th December 2000, mendacious declarations, falsifying records and the use of false records are punishable under the Italian penal code and related special laws. Should any of the above prove true, all benefits included in this declaration and those of the temporary “embargo” are automatically forfeited from the beginning;
- 2) that the University has the obligation, according to art. 6, par. 11, Ministerial Decree no. 224, 30th April 1999, to keep a copy of the thesis on deposit at the “Biblioteche Nazionali Centrali” (Italian National Libraries) in Rome and Florence, where consultation will be permitted, unless there is a temporary “embargo” protecting the rights of external bodies and the industrial/commercial exploitation of the thesis;
- 3) that the Bocconi Library will file the thesis in its “Archivio Istituzionale ad Accesso Aperto” (Institutional Registry) which permits online consultation of the complete text (except in cases of temporary “embargo”);
- 4) that, in order to file the thesis at the Bocconi Library, the University requires that the thesis be submitted online by the student in unalterable format to Società NORMADEC (acting on behalf of the University), and that NORMADEC will indicate in each footnote the following information:
 - PhD thesis (*write thesis title*)

*La Protezione degli Interessi Non Commerciali Negli Accordi per la
Protezione degli Investimenti Esteri dell'Unione Europea Post-Lisbona*

;

- by (Student's family name and name) Montanaro
Francesco..... ;

- defended at Università Commerciale "Luigi Bocconi" – Milano in the year (year
of defence) 2017;

- the thesis is protected by the regulations governing copyright (Italian law no. 633,
22nd April 1941 and subsequent modifications). The exception is the right of
Università Commerciale "Luigi Bocconi" to reproduce the same, quoting the
source, for research and teaching purposes;

- **only when a separate "Embargo" Request has been undersigned:** the thesis is
subject to "embargo" for (indicate duration of the "embargo") months;

5) that the copy of the thesis submitted online to Normadec is identical to the copies
handed in/sent to the members of the Thesis Board and to any other paper or
digital copy deposited at the University offices, and, as a consequence, the
University is absolved from any responsibility regarding errors, inaccuracy or
omissions in the contents of the thesis;

6) that the contents and organization of the thesis is an original work carried out by
the undersigned and does not in any way compromise the rights of third parties
(Italian law, no. 633, 22nd April 1941 and subsequent integrations and
modifications), including those regarding security of personal details; therefore
the University is in any case absolved from any responsibility whatsoever, civil,
administrative or penal, and shall be exempt from any requests or claims from
third parties;

7) **choose 7a or 7b:** 7a

7a) that the thesis is not subject to “embargo”, i.e. that it is not the result of work included in the regulations governing industrial property; it was not written as part of a project financed by public or private bodies with restrictions on the diffusion of the results; is not subject to patent or protection registrations.

or

7b) that the PhD thesis is subject to “embargo” as per the separate undersigned “PhD Thesis Temporary “Embargo” Request”.

Date 31 January 2017

Abstract

Traditionally understood as an instrument to incentivize the flow of capital and to promote the development of the host State, international investment agreements (IIAs) rest upon two main pillars: investment protection rules and investor-State arbitration. These features, however, have raised a great deal of criticism. For one thing, investment protection rules might limit the host State's right to pursue public interest objectives. Furthermore, private order dispute settlement might not ensure a sufficient degree of transparency and impartiality. However, starting from mid-2000s, a number of States sought to address these shortcomings by entering into "more balanced" treaties.

Against this backdrop, the EU has embarked on a programme of negotiating investment agreements, with the Investment Chapters contained in the Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA) with Canada, in the EU-Singapore Free Trade Agreement, and in the EU-Vietnam Free Trade Agreement representing its first steps. This study seeks to analyse how these agreements reconcile the protection of foreign investment with the safeguard of societal interests. To this end, it proceeds as follows. First, it takes a bird's-eye view of the EU external action's guiding principles and the procedures for the conclusion and the ratification of international agreements. Bearing this in mind, it turns to examine the substantive content of the EU IIAs. The scope of the present analysis will be limited to the clauses of these agreements that may affect the pursuit of public interest objectives. To begin with, it inquires into the personal and material scope of application of these agreements. Then, it delves into the investment protection rules and, in particular, the fair and equitable standard of treatment, the relative standards of treatment (i.e. the most favoured nation clause and national treatment clause), and the expropriation clause. Having analysed the main rules for the protection of the foreign investors, it looks into the provision aimed to safeguard non-investment interests. Last, it analyses the dispute settlement mechanisms contained in such agreements, with particular attention to the Investment Court System introduced by the CETA and the EU-Vietnam FTA. The above assessment will clarify, on the one hand, whether the EU IIAs push forward the tendency towards more balanced treaties emerged in investment treaty practice and, on the other hand, what are the priorities of this rebalancing.

Alla mia famiglia

**PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI ESTERI E TUTELA DEGLI INTERESSI NON
COMMERCIALI NEGLI ACCORDI COMMERCIALI DELL'UNIONE EUROPEA POST-LISBONA**

INDICE

I. INTRODUZIONE ALL'ANALISI DEGLI ACCORDI DELL'UNIONE EUROPEA PER LA PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI ESTERI POST-LISBONA	15
I. La competenza dell'Unione europea in materia di protezione degli investimenti esteri diretti post-Lisbona	15
II. Le modalità di conclusione degli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea.....	22
III. Interessi commerciali e non commerciali nella politica europea in materia di investimenti	24
IV. La dinamica “<i>movement—countermovement</i>” nel pensiero di Polanyi	26
V. Cenni sulle caratteristiche fondamentali del diritto internazionale degli investimenti e del diritto del commercio internazionale	28
VI. L'interazione fra concezioni economico-filosofico-politiche nel diritto del commercio internazionale	29
VII. Le fondamenta filosofico-politiche del diritto internazionale degli investimenti	32
VIII. <i>Changing patterns</i>: il processo di riforma del diritto internazionale degli investimenti	36
IX. Protezione degli investimenti e valori non commerciali negli accordi dell'Unione europea.....	39
II. L'AMBITO DI APPLICAZIONE DEGLI ACCORDI: LA NOZIONE DI INVESTIMENTO E INVESTITORE	41
I. Introduzione	41
II. La nozione di investimento	42
(i) <i>La summa divisio fra foreign direct investments (FDI) e portfolio investments</i>	42

(ii) <i>La nozione di “investimento” negli accordi con Singapore, Canada e Vietnam alla luce della prassi pattizia</i>	43
(iii) <i>Gli incerti confini della nozione di “investimento”: i portfolio investments</i>	48
(iv) <i>I limiti temporali e legali alla nozione di investimento</i>	52
III. La nozione di “investitore”: le tendenze prevalenti nella prassi pattizia	55
(i) <i>Persone fisiche</i>	55
(ii) <i>Persone giuridiche ed enti collettivi sprovvisti di personalità giuridica</i>	58
(iii) <i>Azionisti</i>	62
IV. Conclusione	64
III. L’OBBLIGO DI TRATTAMENTO GIUSTO ED EQUO, L’OBBLIGO DI PIENA SICUREZZA E PROTEZIONE E L’UMBRELLA CLAUSE	66
I. Introduzione	66
II. L’obbligo di trattamento giusto ed equo nella prassi pattizia	68
III. Gli elementi costitutivi dell’obbligo di trattamento giusto ed equo	70
IV. L’obbligo di trattamento giusto ed equo nella politica comune europea in materia di investimenti	75
V. L’obbligo di trattamento giusto ed equo negli accordi per la protezione degli investimenti esteri dell’Unione europea post-Lisbona	78
VI. La relazione fra l’obbligo di trattamento giusto ed equo e l’obbligo di piena protezione e sicurezza e l’<i>umbrella clause</i>	82
(i) <i>Obbligo di piena protezione e sicurezza</i>	82
(ii) <i>Umbrella clause</i>	83
VII. Conclusione	90
IV. L’OBBLIGO DI TRATTAMENTO NAZIONALE E L’OBBLIGO DI TRATTAMENTO DELLA NAZIONE PIÙ FAVORITA	91
I. Introduzione	91
II. Le condizioni per l’applicazione dell’obbligo di trattamento nazionale e dell’obbligo della nazione più favorita	93
(i) <i>Limiti all’applicabilità della clausola di trattamento nazionale e della clausola della nazione più favorita</i>	93
(ii) <i>Il contenuto delle clausola di trattamento nazionale e della clausola della nazione più favorita</i>	96

III. Eccezioni all'obbligo di trattamento nazionale e all'obbligo della nazione più favorita.....	101
IV. L'obbligo di trattamento nazionale e l'obbligo della nazione più favorita nella politica europea in materia di investimenti.....	102
V. L'obbligo di trattamento nazionale e obbligo della nazione più favorita negli accordi in materia di investimento dell'Unione europea post-Lisbona	103
VI. Le eccezioni all'obbligo di trattamento della nazione più favorita	105
VII. Conclusione	106
V. LA TUTELA NEI CONFRONTI DEI PROVVEDIMENTI ESPROPRIATIVI DEGLI INVESTIMENTI STRANIERI	108
I. Introduzione	108
II. Alcuni chiarimenti terminologici sulla nozione di espropriazione	109
III. La protezione della proprietà degli stranieri e degli investimenti esteri nel diritto internazionale generale	111
IV. La protezione contro i provvedimenti espropriativi negli accordi per la protezione degli investimenti	113
V. Gli incerti contorni della nozione di espropriazione indiretta	115
VI. Le <i>expropriation clauses</i> negli accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea.....	121
VII. Le <i>expropriation clauses</i> negli accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea: la nozione di espropriazione indiretta.....	123
VIII. Conclusione.....	126
VI. LA PROTEZIONE DEGLI INTERESSI NON COMMERCIALI	128
I. Introduzione	128
II. L'approccio tradizionale della prassi pattizia e di quella arbitrale alla tutela degli interessi non commerciali	129
III. Interessi non commerciali nei preamboli degli accordi per la protezione degli investimenti	131
IV. La protezione degli interessi non commerciali nel "corpo" degli accordi per la protezione degli investimenti	134
V. Verso accordi internazionali per la protezione degli investimenti simmetrici?.....	142

VI. La protezione degli interessi non commerciali negli accordi commerciali dell'Unione europea pre-Lisbona	145
VII. La protezione degli interessi non commerciali negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona	149
VIII. La protezione dell'ambiente negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona	150
IX. La tutela nel lavoro negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona	152
X. La salvaguardia della stabilità economica e finanziaria negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona	153
<i>(i) Le eccezioni al libero trasferimenti di fondi</i>	154
<i>(ii) Il regime applicabile agli investimenti in titoli di debito pubblico</i>	155
<i>(iii) Regolazione prudenziale e protezione degli investimenti esteri.....</i>	157
XI. Il persistente approccio mono-dimensionale degli accordi per la protezione degli investimenti esteri dell'Unione europea post-Lisbona	160
XII. Interessi non commerciali prioritari negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona: protezione dell'ambiente e salvaguardia del potere d'azione dello Stato ospitante in ambito economico e monetario.....	161
<i>(i) Brevi considerazioni sulla compatibilità delle ristrutturazioni del debito sovrano con gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona</i>	162
<i>(ii) Brevi considerazioni sulla compatibilità dell'EU Emission Trading System con gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona</i>	164
XIII. Conclusione	167
VII. LA SOLUZIONE DELLE CONTROVERSIE FRA INVESTITORE E STATO	168
I. Introduzione	168
II. Le <i>dispute settlement clauses</i> nella prassi pattizia	169
III. I limiti dell'arbitrato UNCITRAL e dell'arbitrato ICSID	172
<i>(i) Imparzialità (c.d. pro-investor bias)</i>	172
<i>(ii) Trasparenza</i>	175
<i>(iii) Incoerenza delle decisioni arbitrali.....</i>	178
IV. I tentativi di riforma dell'arbitrato fra investitore e Stato	180

V. L'arbitrato fra investitore e Stato nella politica europea in materia di investimenti	185
VI. L'approccio iniziale all'arbitrato fra investitori e Stato degli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea	186
VII. Verso la creazione dell' <i>Investment Court System</i>	188
VIII. La legalità sul piano "interno" e sul piano "internazionale" dell' <i>Investment Court System</i>	191
IX. Le caratteristiche fondamentali dell' <i>Investment Court System</i>	196
X. La fine dell'arbitrato fra investitore e Stato?	200
XI. Conclusione	202
VIII. GLI ACCORDI PER LA PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI COME ESPRESSIONE DI UNA CONCEZIONE <i>EMBEDDED</i> DEL DIRITTO INTERNAZIONALE DEGLI INVESTIMENTI? ALCUNE CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	204
I. I fattori all'origine dell'approccio adottato dall'Unione europea	204
II. Gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea come espressione di una concezione <i>embedded</i> del diritto internazionale degli investimenti?	206
III. Il paradosso sotteso alla riforma del diritto internazionale degli investimenti	210
Bibliografia	212

CAPITOLO I

INTRODUZIONE ALL'ANALISI DEGLI ACCORDI DELL'UNIONE EUROPEA PER LA PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI ESTERI POST-LISBONA

I. La competenza dell'Unione europea in materia di protezione degli investimenti esteri diretti post-Lisbona

Prima dell'entrata in vigore del trattato di Lisbona, la competenza dell'Unione europea in materia di investimenti esteri diretti era limitata agli accordi internazionali per la liberalizzazione dei flussi di capitale estero, ossia gli accordi contententi regole applicabili alla fase precedente allo stabilimento dell'investimento (*pre-establishment*). Gli Stati membri dell'Unione, invece, detenevano il potere di concludere accordi per la protezione degli investimenti, ossia accordi che disciplinano anche la fase successiva allo stabilimento dell'investimento (*post-establishment*).¹

Questa ripartizione della competenza in materia di investimenti esteri diretti, sembra, a prima vista, essere venuta meno con la conclusione del trattato di Lisbona, il

¹ Si veda A. DE LUCA, "New developments on the scope of the EU Common Commercial Policy under the Lisbon Treaty: investment liberalization vs. investment protection?", in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2011, p. 174 ss.; J. Karl, "The competence for foreign direct investment: New powers for the European Union?", *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 414 ss.; J. A. BISCHOFF, "Just a Little Bit of "Mixity"? The EU's role in the field of International investment protection law", *Common Market Law Review*, 2011, p. 1535 ss.

quale include espressamente gli investimenti esteri diretti fra le materie che compongono la competenza esclusiva dell'Unione in materia relazioni economiche internazionali (*EU common commercial policy*).² Tuttavia, uno sguardo più approfondito dei “nuovi” articoli 206 e 207 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) rivela una serie di questioni interpretative di non poco momento.³ In primo luogo, non è chiaro se la rinnovata competenza dell'Unione conferisca all'Unione il potere di concludere accordi internazionali contenenti regole non soltanto applicabili alla c.d. *pre-investment phase*, ma anche alla fase post-stabilimento.⁴ Secondo parte della dottrina, infatti, anche il “nuovo” articolo 206 del TFUE conferisce all'Unione soltanto il potere di concludere trattati per la promozione e l'incoraggiamento dei flussi di capitale straniero.⁵ Questa impostazione sarebbe corroborata dall'art. 345 TFUE, a mente del quale i trattati dell'Unione europea «lasciano del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri». Secondo i sostenitori di questa tesi, infatti, tale previsione precluderebbe la stipulazione di accordi con obbligazioni concernenti la fase post-stabilimento e, in particolare, le c.d. *espropriation clauses*⁶, in quanto queste ultime andrebbero ad influire sulla disciplina della proprietà privata vigente negli Stati membri.

² Art. 3, TFUE.

³ A. REINISCH, “The EU on the investment path — *Quo vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements”, *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 115 ss.

⁴ J. A. BISCHOFF, “Just a Little Bit of “Mixity”? The EU’s role in the field of International investment protection law”, *op. cit.*, p. 1538 ss.; P. J. CARDWELL, D. FRENCH, “The European Union as a global investment partner: Law, policy and rhetoric in the attainment of development assistance and market liberalisation?”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011, p. 207 ss.

⁵ A. DIMOPOULOS, “The common commercial policy after Lisbon: Establishing parallelism between internal and external economic relations?”, *Croatian Yearbook of European Law and Policy*, 2008, p. 115; T. EILMANSBERGER, “Bilateral investment treaties and EU law”, *Common Market Law Review*, 2009, p. 395; M. BUNGENBERG, “Going global? – The EU common commercial policy after Lisbon”, in C. HERRMANN, M. KRAJEWSKI, J. TERHECHTE (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino-Heidelberg, 2010, p. 144.

⁶ *Ibid.*

L'impostazione contraria, invece, si fonda su una interpretazione strettamente letterale dell'art. 207 TFUE.⁷ Infatti, si argomenta che, includendo l'espressione "investimenti esteri diretti", il trattato di Lisbona conferisce all'Unione il potere di negoziare e concludere degli accordi "onnicomprensivi" in materia di investimento. Secondo tale approccio, l'art. 345 TFUE non costituirebbe un ostacolo all'adozione di trattati che tutelino gli investimenti esteri nei confronti di misure a carattere espropriativo degli Stati ospitanti, in quanto esso andrebbe letto alla luce del diritto di proprietà incluso nei principi generali di diritto dell'Unione Europea e sancito *per tabulas* dall'art. 17 dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.⁸

In secondo luogo, si confrontano anche diverse letture della nozione di "investimenti esteri diretti" di cui all'articolo 207 del TFUE.⁹ Una rigorosa interpretazione letterale dell'art. 207 TFUE limiterebbe la competenza dell'Unione agli investimenti caratterizzati da uno stabile e durevole legame con lo Stato ospitante ed escluderebbe, pertanto, i *portfolio investments*.¹⁰ Tuttavia, secondo parte della dottrina,

⁷ A. REINISCH, "The division of powers between the EU and its Member States "after Lisbon"", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HINDELANG (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino-Heidelberg, 2011, p. 52. *Contra* J. A. BISCHOFF, "Just a little bit of "mixity"? The EU's role in the field of international investment protection law", *op. cit.*, p. 1540.

⁸ F. ORTINO, P. EECKHOUT, "Towards an EU policy on foreign direct investment", in A. BIONDI, P. EECKHOUT, S. RIPLEY (a cura di), *EU law after Lisbon*, Oxford, 2012, p. 320.

⁹ *Ibid.*, p.1537; R. BARATTA, "La politica commerciale comune dopo il trattato di Lisbona", *Diritto del Commercio Internazionale*, 2012, p. 408; F. MARRELLA, S. DE VIDO, "Sugli investimenti esteri diretti regolati dai nuovi accordi commerciali dell'Unione Europea", in B. CORTESE (a cura di), *Studi in Onore di Laura Picchio Forlati*, Torino, 2014, p. 354-360; P. J. CARDWELL, D. FRENCH, "The European Union as a global investment partner: Law, policy and rhetoric in the attainment of development assistance and market liberalisation?", in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, *op. cit.*, p. 206.

¹⁰ Tale impostazione presuppone la dicotomia fra c.d. *portfolio investments* e investimenti esteri. Si vedano R. BARATTA, "La politica commerciale comune dopo il trattato di Lisbona", *op. cit.*, p. 408; J. A. BISCHOFF, "Just a Little Bit of "Mixity"? The EU's role in the field of international investment protection Law", *op. cit.*, p. 1537; F. ORTINO, P. EECKHOUT, "Towards an EU policy on foreign direct investment", *op. cit.*, p. 314 ss. In dottrina, si è osservato come la predetta dicotomia sia sovente considerata datata e inadeguata a catturare la sostanza economica delle operazioni di investimento. Si vedano A. REINISCH, "The division of powers between the EU and its Member States "after Lisbon"", *op. cit.*, p. 47 ss.; A. REINISCH, "The EU on the investment path — *Quo vadis Europe? The future of EU BITs and other investment agreements*, *op. cit.*, p. 145 ss.

l'Unione potrebbe essere competente a concludere accordi che disciplinino anche questi ultimi sulla base delle disposizioni in materia di libera circolazione dei capitali.¹¹

Ciò detto, occorre rilevare come la persistenza di questi nodi interpretativi non abbia precluso l'adozione da parte della Commissione europea di una lettura piuttosto ampia della competenza dell'Unione in questa materia. In particolare, la Comunicazione "Towards a comprehensive European international investment policy"¹² ha chiarito che i futuri trattati internazionali in materia di investimenti e gli *investment chapters* inclusi negli accordi di libero scambio conteranno norme applicabili alla fase precedente e successiva allo stabilimento dell'investimento e che tutelano sia gli investimenti esteri diretti che i c.d. *portfolio investments*.¹³ Sicché gli accordi fin qui conclusi, ossia l'accordo di libero scambio con Singapore, Vietnam e il *Comprehensive Economic and Trade Agreement* (CETA) con il Canada, seguono tale impostazione.

Ora, un primo chiarimento rispetto all'esatta delimitazione e alla natura della competenza dell'Unione europea in questa materia dovrebbe arrivare con la decisione della Corte di giustizia dell'Unione europea sulla richiesta di parere concernente la competenza dell'Unione a concludere l'accordo con Singapore.¹⁴ Nel momento in cui si scrive, sono state depositate soltanto le conclusioni dell'Avvocato generale Sharpston, che affrontano entrambe le predette questioni. Innanzitutto, l'Avvocato generale ritiene

¹¹ A. DIMOPOULOS, *EU Foreign Investment Law*, Oxford, 2011, p. 105.

¹² Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy", *op. cit.*, p. 7. Gli strumenti di *soft law* hanno svolto un ruolo centrale nel delineare la politica commerciale comune dell'Unione europea. Si veda N. PIGEON, "La *soft law* dans la construction de la politique européenne en matière d'investissements internationaux", *Revue de l'Union Européenne*, 2014, p. 201.

¹³ *Ibid.*, p. 8. Tale approccio sembrerebbe giustificato da una serie di ragioni. Innanzitutto, accordi "onnicomprendivi" per la liberalizzazione e per la protezione degli investimenti potrebbero generare delle sinergie idonee a migliorare la qualità dell'influsso di investimenti. In secondo luogo, ciò collocherebbe l'Unione europea in una migliore posizione per competere con le maggiori economie mondiali. In terzo luogo, permetterebbe l'introduzione di una serie di standard per la protezione degli investitori, che faciliterebbe l'accesso di investitori europei in economie extra-UE. Si veda M. BUNGEMBERG, "The Division of Competences Between the EU and Its Member States in the Area of Investment Politics", *op. cit.*, p. 30 ss. S. WOOLCOCK, J. KLEINHEISTERKAMP, "The EU approach to international investment policy after the Treaty of Lisbon", Parlamento europeo, 2010, p. 14.

¹⁴ Parere 2/15: Domanda di parere presentata dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 218, par. 11, 3 novembre 2015, GU C 363.

che la nuova competenza dell'Unione ricomprenda sia la fase pre-stabilimento che la fase post-stabilimento. Ciò può desumersi, a suo avviso, dal fatto che l'Unione sia già parte contraente di accordi, quali il TRIMS e il GATS, che contengono delle norme concernenti il trattamento degli investimenti esteri nella fase post-stabilimento.¹⁵ Del resto, questa lettura pare altresì corroborata dal fatto che: «the specific context in which the phrase 'foreign direct investment' appears in Articles 206 and 207(1) TFEU corresponds with that in which the same expression was used in the Draft Articles on external action in the Constitutional Treaty proposed by the Praesidium to the Convention. In connection with (what became) Articles 206 and 207(1) TFEU, the Praesidium commented that a reference to foreign direct investment was added '... in recognition of the fact that financial flows supplement trade in goods and today represent a significant share of commercial exchanges'. That suggests that investment and trade are essential components of an effective and unified common commercial policy. In an increasingly globalised economy, it must be assumed that decisions on export and import markets and on where to produce depend both on trade and on investment policies and regulation».¹⁶ Infine, secondo l'Avvocato generale, il succitato art. 345 del TFUE non precluderebbe la conclusione di accordi contenenti norme sul trattamento degli investimenti nella fase post-stabilimento.¹⁷ Infatti, tale disposizione non conferisce agli Stati membri la facoltà di scegliere il regime applicabile alla proprietà «to the exclusion of any EU action in the matter».¹⁸

Quanto alla definizione dell'espressione *foreign direct investment*, l'Avvocato generale ha attinto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea sull'art. 64, che com'è noto, menziona questo concetto. In particolare, egli ha osservato come la Corte di giustizia dell'Unione europea abbia interpretato questa espressione alla

¹⁵ Conclusioni dell'Avvocato generale Sharpston, Parere 2/15, 21 dicembre 2016, parr. 326-327.

¹⁶ *Ibid.*, par. 329.

¹⁷ *Ibid.*, par. 340.

¹⁸ *Ibid.*

luce dell'allegato I alla Direttiva 88/361/CEE¹⁹, a mente del quale «Gli investimenti di qualsiasi tipo effettuati da persone fisiche, imprese commerciali, industriali o finanziarie aventi lo scopo di stabilire o mantenere legami durevoli e diretti fra il finanziatore e l'imprenditore o l'impresa a cui tali fondi sono destinati per l'esercizio di un'attività economica». Sulla scorta di tale definizione, la Corte ha generalmente ritenuto che il suddetto concetto includa soltanto degli investimenti che consentono un sufficiente grado di influenza nel controllo e nella gestione di una determinata impresa.²⁰ Di conseguenza, ha generalmente escluso che il concetto di *portfolio investment* sia in qualche modo riconducibile a quello di *foreign direct investment*.²¹ Alla luce di queste considerazioni, l'Avvocato generale ha ritenuto che la nozione di *foreign direct investment* riguardi: «investments made by natural or legal persons of a third State in the European Union and investments made by EU natural or legal persons in a third State which serve to establish or maintain lasting and direct links, in the form of effective participation in the company's management and control, between the person providing the investment and the company to which that investment is made available in order to carry out an economic activity. In applying that definition, I consider that the fact that the direct investor owns at least 10% of the voting power of the direct investment enterprise may offer evidentiary guidance but is certainly not determinative».²²

Dopo aver così delimitato la competenza in materia di investimenti esteri diretti dell'Unione, egli ha nondimeno affermato che una delle disposizioni dell'*investment chapter* dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore, ossia la norma

¹⁹ Direttiva 88/361/CEE del Consiglio del 24 giugno 1988, GU L 178, 8 luglio 1988.

²⁰ Conclusioni dell'Avvocato generale Sharpston, *cit.*, par. 319. Si vedano Corte di giustizia dell'Unione europea, Caso C-446/04, *Test Claimants in the FII Group Litigation c. Commissioners of Inland Revenue*, 12 dicembre 2006, par. 182; Corte di giustizia dell'Unione europea, Casi C-436/08 e C-437/08, *Haribo Lakritzen Hans Riegel BetriebsgmbH e Österreichische Salinen AG c. Finanzamt Linz*, 10 febbraio 2011, par. 137.

²¹ Conclusioni dell'Avvocato generale Sharpston, *cit.*, par. 321. Si veda Corte di giustizia dell'Unione europea, Caso C-81/09, *Idryma Typou AE c. Ypourgos Typou kai Meson Mazikis Enimerosis*, 21 ottobre 2010, par. 48; Corte di giustizia dell'Unione europea, Caso C-212/09, *Commissione c. Portogallo*, 10 novembre 2011, par. 47.

²² Conclusioni dell'Avvocato generale Sharpston, *cit.*, par. 322.

che prevede che, dopo l'entrata in vigore dell'accordo in questione, i BITs stipulati fra Singapore e gli Stati membri dell'Unione europea elencati nell'allegato 9-D di quest'ultimo si estingueranno²³, non rientra nella competenza esclusiva dell'Unione. L'Avvocato generale Sharpston è giunto a questa conclusione sulla base dell'art. 351 del TFUE, che, da un lato, stabilisce che i trattati dell'Unione europea non pregiudicano le obbligazioni derivanti da accordi internazionali stipulati prima dell'adesione all'Unione europea; dall'altro, pone in capo agli Stati membri l'obbligo di rimuovere le incompatibilità fra questi ultimi e il diritto primario dell'Unione. Ne consegue che uno Stato membro rimane parte contraente degli accordi internazionali conclusi prima dell'adesione all'Unione europea a prescindere dal fatto che tali accordi contengano norme in materie che rientrano nella competenza esclusiva o concorrente dell'Unione.²⁴ Tale principio si applicherebbe poi anche nel caso in cui l'Unione abbia acquisito una nuova competenza esclusiva o concorrente. Pertanto, secondo l'avvocato generale Sharpston, l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore dovrà essere concluso seguendo la procedura prevista per gli accordi misti. Ebbene, qualora la Corte dovesse abbracciare questa ricostruzione, tutti gli accordi fin qui conclusi dovrebbero essere conclusi seguendo la procedura prevista per gli accordi misti. Infatti, sia il CETA²⁵ che l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam prevedono l'estinzione degli accordi in materia di investimenti esteri fra gli Stati membri dell'Unione e, rispettivamente, il Canada e il Vietnam, indicati in appositi allegati.²⁶

²³ Art. 9.10, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore.

²⁴ *Ibid.*, par. 387.

²⁵ Va osservato che il CETA sarebbe stato in ogni caso concluso seguendo la procedura prevista per gli accordi misti. Si veda Commissione europea, "European Commission proposes signature and conclusion of EU-Canada trade deal", 5 luglio 2016, Comunicato stampa.

²⁶ Art. 30.8, CETA; art. 20, sezione 1, capo 8, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam.

II. Le modalità di conclusione degli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea

L'allocazione della competenza in materia di investimenti esteri e la conseguente individuazione della procedura di conclusione degli accordi stipulati dall'Unione europea con Paesi terzi sono questioni tutt'altro che puramente teoriche, in quanto la procedura prevista per la conclusione degli accordi misti è molto più complessa e onerosa rispetto a quella prevista per gli *EU-only agreements*. Infatti, la prima prevede un "doppio binario" per la conclusione dei trattati internazionali: da un lato, l'Unione conduce le negoziazioni e conclude gli accordi sulla base delle regole applicabili ai c.d. *EU-only agreements*; dall'altro, gli Stati membri seguiranno le regole che disciplinano le modalità di conclusione e ratifica degli accordi internazionali previste dai propri ordinamenti.²⁷ Non essendo in questa sede possibile delineare le procedure di ratifica dei ventotto Stati membri dell'Unione, è tuttavia doveroso esaminare brevemente la procedura di conclusione e ratifica dei trattati internazionali da parte dell'Unione.²⁸ Il potere di iniziativa spetta alla Commissione che avvia la procedura inviando al Consiglio²⁹ una raccomandazione a concludere un determinato trattato. Il Consiglio può, a questo punto, decidere di accordare il proprio assenso e stabilire i principi che guideranno la negoziazione dell'accordo. Qualora ciò avvenga, la Commissione inizia le negoziazioni con la controparte. Peraltro, in questa fase, sulla Commissione grava

²⁷ *Ibid.*

²⁸ Il coinvolgimento del Parlamento europeo mira ad incrementare la legittimazione democratica della politica commerciale dell'Unione europea. Come vedremo, infatti, il Parlamento europeo è stato spesso il recettore degli impulsi provenienti dalla società civile europea. Si veda I. BOSSE-PLATIÈRE, "Les instruments juridiques des relations extérieures de l'Union Européenne après le Traité de Lisbonne", in A.S. LAMBLIN-GOURDIN, E. MONDIELLI (a cura di), *Le droit des relations extérieures de l'Union européenne après le traité de Lisbonne*, Bruxelles, 2013. La partecipazione della Commissione e del Consiglio, invece, è volta a consentire che nel processo di ratifica si tenga conto del punto di vista dei governi degli Stati membri e si attinga dall'*expertise* della Commissione nel campo delle relazioni internazionali. Si vedano, J. MAUPIN, "Where should Europe's investment path lead? Reflections on August Reinisch, "Quo Vadis Europe?"", *op. cit.*, p. 200 ss.; C. CELLERINO, "EU common commercial policy in context: Opportunities and challenges of a changing landscape", *Diritto del Commercio Internazionale*, 2015, p. 805.

²⁹ L'emissione di questa raccomandazione è stata preceduta da un *impact assessment* e da consultazioni pubbliche. Si veda C. CELLERINO, "EU common commercial policy in context: Opportunities and challenges of a changing landscape", *op. cit.*, p. 806.

l'obbligo di tenere costantemente informato il Parlamento europeo sugli sviluppi delle stesse. A tal riguardo, l'accordo quadro sulle relazioni fra la Commissione e il Parlamento europeo dispone che quest'ultimo debba essere «informato in tutte le fasi della negoziazione e della conclusione di accordi internazionali, compresa la definizione delle direttive negoziati».³⁰ Una volta raggiunto un accordo sui termini del trattato, il Consiglio esprime il consenso dell'Unione a vincolarsi. La deliberazione del Consiglio viene generalmente adottata a maggioranza qualificata per le materie incluse nella politica commerciale comune. Tuttavia, è richiesta una approvazione unanime in una serie di casi, fra cui spiccano, ad esempio, gli accordi contenenti norme su materie su cui è richiesta l'unanimità per l'adozione di norme interne ovvero accordi che possono influire sull'organizzazione e l'erogazione dei servizi sociali, sanitari o scolastici.³¹ È necessaria altresì una deliberazione favorevole del Parlamento europeo per: « i) accordi di associazione; ii) accordo sull'adesione dell'Unione alla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali; iii) accordi che creano un quadro istituzionale specifico organizzando procedure di cooperazione; iv) accordi che hanno ripercussioni finanziarie considerevoli per l'Unione; v) accordi che riguardano settori ai quali si applica la procedura legislativa ordinaria oppure la procedura legislativa speciale qualora sia necessaria l'approvazione del Parlamento europeo».

Ora, dal momento che gli accordi in materia di protezione di investimenti contengono norme su materie, come, ad esempio, i servizi audiovisivi e culturali, per cui è previsto un voto unanime del Consiglio per l'adozione della legislazione interna, si può concludere che gli accordi in questione dovranno essere conclusi sulla base di una deliberazione unanime del Consiglio.³² Inoltre, tali accordi saranno anche soggetti ad

³⁰ Si veda "Framework Agreement on relations between the European Parliament and the European Commission", 20 novembre 2010, GU L304/47, par. 23.

³¹ Art. 207, TFUE.

³² In dottrina si è osservato che: «The inclusion of provisions on expropriation in EU IIAs would require a unanimous decision of the Council, as it would bring harmonization of internal rules on the protection of property. Additionally, even if expropriation remained outside the scope of EU IIAs, the existence of provisions on establishment and treatment of FDI in cultural, audiovisual, social,

una approvazione del Parlamento europeo, in quanto essi possono produrre degli effetti sulle finanze dell'Unione, ad esempio, ponendo in capo all'Unione l'obbligo di risarcire gli investitori stranieri in caso di violazione di uno degli standard di trattamento ivi inclusi, e stabiliscono un quadro istituzionale per la cooperazione instaurando un meccanismo di soluzione delle controversie in materia di investimenti.

III. Interessi commerciali e non commerciali nella politica europea in materia di investimenti

Essendo parte integrante della politica commerciale comune dell'Unione europea, la politica europea in materia di investimenti è soggetta ai principi e persegue gli obiettivi di quest'ultima. Ovviamente tali obiettivi sono innanzitutto di natura economica. Infatti, la politica commerciale comune mira a contribuire alla graduale rimozione delle barriere al commercio estero e agli investimenti esteri ai sensi dell'art. 206 del TFUE. Ci si è a lungo interrogati sulla portata precettiva di tale previsione.³³ Tuttavia, pare opportuno leggere questa disposizione non come un'obbligazione in capo agli Stati, ma piuttosto come un obiettivo *lato sensu* politico a cui gli stessi devono tendere bilanciandolo con altri obiettivi anche di natura non economica.³⁴ Questo approccio sembra poi essere corroborato dall'art. 205 del TFUE, in virtù del quale l'Unione deve condurre le proprie relazioni con gli Stati terzi, incluse le relazioni commerciali, in maniera conforme agli obiettivi sanciti dall'art. 21 del TFUE. Tale disposizione fa, innanzitutto, riferimento alla promozione della democrazia, della *rule of law*, dei diritti umani e del principio di uguaglianza.³⁵ Inoltre, essa stabilisce che l'Unione dovrà favorire lo «sviluppo sostenibile dei paesi in via di sviluppo sul piano

education, and health services, which are part of all EU IIAs so far, require unanimity». Si veda A. DIMOPOULOS, *EU Foreign Investment Law*, *op. cit.*, p. 131 ss.

³³ A. DIMOPOULOS, "The effects of the Lisbon Treaty on the principles and objectives of the common commercial policy", *European Foreign Affairs Review*, 2010, p. 160.

³⁴ M. KRAJEWSKI, "The reform of the common commercial policy", in A. BIONDI, P. EECKHOUT, S. RIPLEY (a cura di), *EU law after Lisbon*, *op. cit.*, p. 295.

³⁵ C. VEDDER, "Linkage of the common commercial policy to the general objectives for the Union's external action", in M. BUNGENBERG, C. HERRMANN (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino-Heidelberg, 2013, p. 118 ss.

economico, sociale e ambientale, con l'obiettivo primo di eliminare la povertà», dare il proprio contributo «all'elaborazione di misure internazionali volte a preservare e migliorare la qualità dell'ambiente e la gestione sostenibile delle risorse naturali mondiali, al fine di assicurare lo sviluppo sostenibile» e promuovere «un sistema internazionale basato su una cooperazione multilaterale rafforzata e il buon governo mondiale». In tal modo, i trattati dell'Unione europea pongono le basi per una politica commerciale *value-oriented* che interagisca armonicamente con un'ampia gamma di interessi non commerciali e con le politiche interne dell'Unione europea.³⁶ Uno degli obiettivi principali della nuova politica europea in materia di investimenti è, per l'appunto, il bilanciamento fra protezione degli interessi degli investitori stranieri ed interessi non economici degli Stati ospitanti.³⁷ Com'è noto, infatti, gli accordi internazionali per la protezione e la promozione degli investimenti possono intaccare la sovranità degli Stati e la loro capacità di adottare misure per la protezione degli interessi non economici.

Questo studio si propone di valutare in che misura il predetto obiettivo sia stato raggiunto analizzando gli accordi di “nuova generazione” dell'Unione europea. A tal fine, il presente studio adotterà la dicotomia *movement—countermovement* coniata da Karl Polanyi in *The Great Transformation*³⁸ e le sue successive elaborazioni. Originariamente utilizzati per descrivere l'interazione per fra mercato e società agli inizi del novecento e le caratteristiche dell'economia mondiale nella fase precedente ai due conflitti mondiali, tali concetti costituiscono un'utile chiave di lettura dell'interazione fra interessi commerciali e non commerciali nei sistemi di integrazione economica internazionale.

³⁶ *Ibid.*, p. 141; E. CANNIZZARO, M.E. BARTOLONI, “Unitarietà e frammentazione nel sistema dell'azione estera dell'Unione”, *Diritto dell'Unione Europea*, 2013, p. 532.

³⁷ F. ORTINO, P. EECKHOUT, “Towards an EU policy on foreign direct investment”, in A. BIONDI, P. EECKHOUT, S. RIPLEY, (a cura di), *EU law after Lisbon*, *op. cit.*, p. 322 ss.

³⁸ F. BLOCK, “Introduction”, in K. POLANYI, *The Great Transformation*, Boston, 1944, p. xviii; K. HART, C. HANN, “Learning from Polanyi”, in K. HART, C. HANN (a cura di), *Market and Society: The Great Transformation Today*, Cambridge, 2008, p. 8 ss.

IV. La dinamica “*movement—countermovement*” nel pensiero di Polanyi

Karl Polanyi, nella sua opera più nota, *The Great Transformation*, sostiene che la prima guerra mondiale, la grande depressione e la successiva emersione dei totalitarismi possono considerarsi come una conseguenza indiretta di un assetto economico internazionale totalmente ispirato ai canoni del liberalismo economico.³⁹ Egli descrive quest’ultimo come quella concezione dell’economia in cui tutti i fattori di produzione, beni e servizi sono «controlled, regulated, and directed by market prices; order in the production and distribution of goods is entrusted to this self—regulating mechanism».⁴⁰ Sennonché, secondo Polanyi, alcuni beni, che egli definisce fittizi, quali il lavoro, la proprietà fondiaria e il denaro⁴¹, mal si conciliano con la logica della domanda e dell’offerta. Infatti, egli osserva acutamente che: «Labor is only another name for a human activity which goes with life itself, which in its turn is not produced for sale but for entirely different reasons, nor can that activity be detached from the rest of life, be stored or mobilized; land is only another name for nature, which is not produced by man; actual money, finally, is merely a token of purchasing power which, as a rule, is not produced at all, but comes into being through the mechanism of banking or state finance. None of them is produced for sale».⁴² In altre parole, questi tre elementi sono “mercificati”, cioè trattati come delle merci, al fine di garantire un efficace funzionamento del sistema economico⁴³, ma restano sostanzialmente e oggettivamente delle “non-merci”.

La conseguenza di questa “mercificazione” in qualche modo forzata e innaturale è la separazione fra mercato e società che, secondo l’autore, è una conseguenza diretta

³⁹ K. POLANYI, *The Great Transformation*, op. cit., p. 31.

⁴⁰ *Ibid.*, p. 71 ss. A tal proposito, Polanyi acutamente osserva che l’instaurazione di un sistema basato sulle logiche del liberalismo economico era stata paradossalmente favorita dalla mano dello Stato. Secondo le sue celebri parole: «Laissez-faire was planned, planning was not». Si veda anche A. EBNER, “Transnational markets and the Polanyi problem”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, op. cit., p. 22.

⁴¹ *Ibid.*, p. 23; K. POLANYI, *The Great Transformation*, op. cit., p. 72.

⁴² *Ibid.*, p. 75 ss.

⁴³ A. EBNER, “Transnational markets and the Polanyi problem”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, op. cit., p. 24.

dell'affermarsi del liberalismo economico. In particolare, egli afferma che: «True, no society can exist without a system of some kind which ensures order in the production and distribution of goods. But that does not imply the existence of separate economic institutions; normally, the economic order is merely a function of the social order. Neither under tribal nor under feudal nor under mercantile conditions was there, as we saw, a separate economic system in society. Nineteenth-century society, in which economic activity was isolated and imputed to a distinctive economic motive, was a singular departure».⁴⁴ Ed è proprio questa chirurgica separazione fra Stato e società oggetto della critica di Polanyi ad innescare il c.d. “countermovement”, ossia l’adozione di misure volte ad attutire gli effetti della “mercificazione” dei c.d. beni fittizi. Di conseguenza, il rapporto fra stato e mercato è costantemente caratterizzato da un’interazione fra un movimento che tende a separare l’economia dal contesto sociale in cui è calata (c.d. *disembedding*) e un movimento opposto che tende a sottrarre i beni fittizi alle logiche del mercato (c.d. *embedding*).⁴⁵

Come già accennato, sebbene elaborato in un preciso contesto storico, siffatto schema può costituire un’utile chiave di lettura del rapporto fra Stato e mercato a livello interno e su scala internazionale.⁴⁶ Essa, infatti, può essere utilizzata per interpretare il bilanciamento fra valori economici e non economici operato dalle regole di diritto internazionale dell’economia⁴⁷ nonché l’interazione fra concezioni filosofico—politico-economiche ad esse sottese.⁴⁸ Nel prosieguo di questo capitolo, si illustrerà come tale strumento analitico sia stato utilizzato per descrivere la dialettica fra questi opposti

⁴⁴ K. POLANYI, *The Great Transformation*, *op. cit.*, p. 74.

⁴⁵ C. JOERGES, J. FALKE, “The social embeddedness of transnational markets: Introducing and structuring the project”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, *op. cit.*, p. 2.

⁴⁶ K. HART, C. HANN, “Learning from Polanyi”, in K. HART, C. HANN (a cura di), *Market and Society: The Great Transformation Today*, Cambridge, 2008, p. 7 ss.

⁴⁷ Si vedano S. CHARNOVITZ, “What is International economic law?”, 14 *Journal of International Economic Law*, 2011, p. 3; I. SEIDL-HODENVELDERN, *International Economic Law*, Alphen aan den Rijn, 1999, p. 1.

⁴⁸ Si veda A. LANG, “Reconstructing embedded liberalism: John Gerard Ruggie and constructivist approaches to the study of the international trade regime”, *Journal of International Economic Law*, 2006, p. 110 ss.

valori e interessi nell'ambito del diritto del commercio internazionale e nel diritto internazionale degli investimenti.

V. Cenni sulle caratteristiche fondamentali del diritto internazionale degli investimenti e del diritto del commercio internazionale

Prima di esplorare come la dottrina giuspolitica abbia applicato ed elaborato il pensiero di Polanyi per descrivere l'evoluzione della disciplina in materia di investimenti e commercio internazionale, è tuttavia opportuno soffermarsi sulle caratteristiche di tali sistemi, che, com'è noto, traggono la propria origine dalle regole consuetudinarie in materia di protezione degli stranieri.⁴⁹ La prima e più evidente differenza risiede nell'oggetto dei due sistemi. Il diritto internazionale degli investimenti ha come oggetto un fattore di produzione, cioè il capitale, mentre il diritto del commercio internazionale disciplina la circolazione dei beni e la libera prestazione dei servizi.⁵⁰ In secondo luogo, i due sistemi hanno due diverse strutture. Il diritto del commercio internazionale ha una struttura tendenzialmente multilaterale fondata sul principio di reciprocità⁵¹; mentre il diritto internazionale degli investimenti si è tradizionalmente sviluppato su base bilaterale.⁵² In terzo luogo, la pietra angolare del

⁴⁹ N. Di MASCO, J. PAUWELYN, "Nondiscrimination in trade and investment treaties: Worlds apart or two sides of the same coin?", *American Journal of International Law*, 2008, p. 51. Le regole per la liberalizzazione degli investimenti e del commercio internazionale sono spesso inclusi nei medesimi trattati. Si veda A. DÜR, L. BACCINI, M. ELSIG, "The design of international trade agreements: introducing a new dataset", *Review of International Organization*, 2014, p. 353.

⁵⁰ G. SACERDOTI, "Trade and investment law: Institutional differences and substantive similarities", *Jerusalem Review of Legal Studies*, 2014, p. 5.

⁵¹ G. ADINOLFI, *L'Organizzazione Mondiale del Commercio. Profili Istituzionali e Normativi*, Milano, 2001, p. 12. Il precedente sistema era caratterizzato invece da rapporti bilaterali. Si veda W. BENEDEK, "General Agreement on Tariffs and Trade", in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International Law*, New York – Oxford, 2013. La dimensione multilaterale del regime giuridico applicabile agli scambi internazionali si è recentemente attenuata in ragione dello stallo delle negoziazioni del Doha *round* e del proliferare di accordi bilaterali e plurilaterali. Si rinvia a F. ABBOTT, "A new dominant species emerges: Is bilateralism a threat?", *Journal of International Economic Law*, 2007, p. 571.

⁵² R. TOYE, "The International Trade Organization", in A. NARLIKAR, M. DAUNTON, R. STERN (a cura di), *The Oxford Handbook on the World Trade Organization*, New York – Oxford, 2012, p. 96; G. SACERDOTI, "Havana Charter", in R. Wolfrum (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International Law*, New York – Oxford, 2013; G. BRONZ, "The International Trade Organization Charter", *Harvard Law Review*, 1949, p. 1111.

diritto del commercio internazionale è l'obbligo di non discriminazione nei confronti dei prodotti e dei servizi importati, che si sostanzia nell'obbligo di trattamento nazionale e nell'obbligo della nazione più favorita. Nell'ambito del diritto internazionale degli investimenti, invece, le norme cardine sono l'obbligo di trattamento giusto ed equo e il divieto di espropriazione illegale.⁵³ Infine, i due sistemi in parola adottano due diversi metodi di soluzione delle controversie. L'organo di risoluzione delle controversie dell'OMC è un organo giudicante stabile che prevede un doppio grado di giudizio e detiene giurisdizione obbligatoria sulle controversie fra gli Stati contraenti in materia di interpretazione e applicazione degli accordi OMC.⁵⁴ Le controversie fra investitori e Stati ospitanti, per contro, sono giudicate da tribunali arbitrali, nominati per la soluzione di singoli casi e le cui decisioni non sono soggette ad appello.⁵⁵

VI. L'interazione fra concezioni economico-filosofico-politiche nel diritto del commercio internazionale

Il sistema multilaterale che governa il commercio internazionale fu creato dopo la fine della seconda guerra mondiale come reazione alle tendenze protezionistiche che contribuirono a scatenare due conflitti mondiali nell'arco di trentanni.⁵⁶ È ispirato, in buona sostanza, del c.d. principio "*peace through trade*", in virtù del quale si ritiene che la promozione degli scambi commerciali su base multilaterale e non discriminatoria contribuisca a stabilire relazioni pacifiche fra gli Stati.⁵⁷ La liberalizzazione del commercio internazionale era, inoltre, congeniale ai rapporti di forza emersi dal

⁵³ L'obbligo di trattamento nazionale e di trattamento della nazione più favorita, sebbene operino in maniera diversa, sono presenti anche negli accordi per la protezione degli investimenti. Si veda J. KURTZ, "The Use and Abuse of WTO Law in Investor-State Arbitration: Competition and its Discontents", *European Journal of International Law*, 2009, p. 752 ss.

⁵⁴ G. SACERDOTI, "Trade and Investment Law: Institutional Differences and Substantive Similarities", *op. cit.*, p. 8.

⁵⁵ Come vedremo, le decisioni dei tribunali arbitrali ICSID sono comunque soggette all'annullamento di cui all'art. 52 della Convenzione ICSID, ossia un mezzo di impugnazione a critica vincolata.

⁵⁶ T. W. ZEILER, "The Expanding Mandate of the GATT: the first seven rounds", in A. NARLIKAR, M. DAUNTON, R. STERN (a cura di), *The Oxford Handbook on the World Trade Organization*, *op. cit.*, p. 103.

⁵⁷ A. LANG, *World Trade Law after Neoliberalism*, New York — Oxford, 2011, p. 193.

secondo conflitto mondiale, in quanto tendeva a favorire le potenze vincitrici e, in particolare, i due Stati “architetti” del sistema, ossia il Regno Unito e gli Stati Uniti.⁵⁸ Tale sistema ha sin dall’origine prioritariamente mirato a rimuovere le barriere regolamentari e tariffarie che limitano lo scambio transfrontaliero di beni e servizi.⁵⁹

Ciò detto, occorre altresì osservare che il sistema per la disciplina degli scambi internazionali emerso nel secondo dopoguerra tendeva all’attenuazione dei significativi livelli di diseguaglianza che aprirono la strada ai totalitarismi del novecento e posero le condizioni per lo scoppio della seconda guerra mondiale.⁶⁰ Sicché, la liberalizzazione del commercio internazionale era considerata come uno strumento per perseguire obiettivi “keynesiani”, quali la piena occupazione e il generale miglioramento degli standards di vita.⁶¹ Per questo motivo, il GATT 1947 era disegnato in modo da salvaguardare un ampio spazio d’intervento nell’economia agli Stati contraenti.⁶² Da un lato, le regole volte alla liberalizzazione degli scambi erano limitate da un ampio numero di clausole di eccezione e di salvaguardia. Dall’altro, il meccanismo di soluzione delle controversie era notevolmente “politicizzato” e quindi tendenzialmente più “deferente” nei confronti delle scelte di politica economica degli Stati contraenti.⁶³ Tale assetto sottendeva una concezione “moderata” della liberalizzazione degli scambi

⁵⁸ In altre parole, questi Paesi miravano a sfruttare il proprio vantaggio competitivo rispetto agli altri Stati. Per una definizione più approfondita del concetto di “vantaggio competitivo”, si rinvia a A. MANESCHI, *Comparative Advantage in International Trade: A Historical Perspective*, Cheltenham – Northampton, 1998, p. 10 ss.

⁵⁹ B. MCDONALD, *The World Trading System: The Uruguay Round and Beyond*, Basingstoke, 2016, p. 29. La riduzione dei dazi doganali è stata uno degli obiettivi più importanti raggiunti dal GATT del 1947 e la rimozione delle barriere non-tariffarie una delle priorità degli accordi OMC del 1994. Si vedano P. MAVROIDIS, *Trade in Goods*, New York – Oxford, 2012, p. 40 ss.; G. Adinolfi, *L’Organizzazione Mondiale del Commercio. Profili Istituzionali e Normativi*, op. cit., p. 49.

⁶⁰ *Ibid.*, p. 295; G. VENTURINI, “L’OMC e la disciplina degli scambi internazionali di merci”, in G. VENTURINI, G. ADINOLFI, C. DORDI, A. LUPONE (a cura di), *L’Organizzazione Mondiale del Commercio*, Milano, 2004, p. 12.

⁶¹ E. JOUANNET, *Le Droit International Libéral-Providence: une Histoire du Droit International*, op. cit., p. 287.

⁶² Si veda, in generale, A.M. BURLEY, “Regulating the world: Multilateralism, International law, and the projection of the New Deal regulatory State”, in J. RUGGIE (a cura di), *Multilateralism Matters: The Theory and Praxis of an Institutional Form*, New York, 1993.

⁶³ A. LANG, *World Trade Law after Neoliberalism*, op. cit., p. 201; J. WEILER, “The rule of lawyers and the ethos of diplomacy”, *Journal of World Trade*, 2001, p. 192.

(*embedded liberalism*) volta ad attenuare i costi di adattamento derivanti dall'apertura dell'economie degli Stati contraenti al commercio internazionale.⁶⁴

Senonché, il contesto economico-politico su cui riposava il compromesso dell'*embedded liberalism* venne gradualmente meno a partire dagli anni settanta. La crisi petrolifera, infatti, interruppe bruscamente la costante crescita economica che aveva caratterizzato i c.d. *trente glorieuses* e fece piombare le maggiori economie mondiali in una profonda stagflazione. Nel mutato contesto economico, gli assetti riconducibili al compromesso dell'*embedded liberalism* furono così presto superati.⁶⁵ Una nuova concezione dell'economia più marcatamente liberista si affermò prima negli ambienti culturali e accademici e, successivamente, nelle cancellerie di tutto il mondo.⁶⁶ Il nuovo clima politico-culturale non tardò a produrre i suoi effetti sulla regolazione del commercio internazionale ispirando la creazione dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC) nel 1994.⁶⁷ Il nuovo sistema multilaterale differisce dal precedente GATT del 1947 sotto molti aspetti. In primo luogo, esso ha un ambito di applicazione più ampio. Infatti, gli accordi inclusi sotto l'ombrello dell'OMC riguardano non solo la libera circolazione delle merci, ma disciplinano la liberalizzazione dei servizi (GATS) e armonizzano, seppur non completamente, il regime applicabile ai diritti di proprietà industriale (TRIPS). In secondo luogo, l'OMC, a differenza del GATT del 1947, pone maggiore attenzione alle misure regolamentari interne che possono ostacolare lo

⁶⁴ Com'è noto, il concetto di *embedded liberalism* fu coniato da Ruggie sulla base dell'elaborazione teorica del Polanyi. Si veda J. RUGGIE, "International regimes, transactions and change: Embedded liberalism in the postwar economic order", *International Organization*, 1982, p. 412.

⁶⁵ A. LANG, *World Trade Law after Neoliberalism*, op. cit., p. 222. L'affermazione di logiche marcatamente liberali si affermò inizialmente a livello interno. Si veda D. HARVEY, *A Brief of History of Neoliberalism*, New York — Oxford, 2005, p. 22.

⁶⁶ *Ibid.*, p. 39 ss.

⁶⁷ In dottrina si è osservato che, sebbene l'intero edificio dell'OMC si regga su fondamenta eminentemente neoliberiste, l'Organo di appello ha generalmente assunto un approccio più aperto alla salvaguardia di interessi diversi dalla liberalizzazione degli scambi. Si veda R. HOWSE, "The World Trade Organization 20 years on: Global governance by judiciary", *European Journal of International Law*, 2016, p. 31 ss. Si veda anche J. KURTZ, "Charting the future of the twin pillars of International economic law", *Jerusalem Review of Legal Studies*, 2014, p. 39;

scambio di merci o la fornitura di servizi transfrontaliera (c.d. *beyond border barriers*).⁶⁸

In terzo luogo, l'accordo dell'OMC prevede l'instaurazione di un meccanismo per la soluzione delle controversie meno esposte alle pressioni politiche degli Stati contraenti e maggiormente "istituzionalizzato".⁶⁹

VII. Le fondamenta filosofico-politiche del diritto internazionale degli investimenti

Chiarite le fondamenta filosofico-politiche che hanno caratterizzato e caratterizzano i sistemi GATT/OMC, è ora il caso di volgere il nostro sguardo verso il diritto internazionale degli investimenti.⁷⁰ Com'è noto, la protezione degli investimenti esteri è stata generalmente assicurata da regole di natura consuetudinaria e tramite l'intervento in protezione diplomatica degli Stati di provenienza dell'investitore.⁷¹ Il regime consuetudinario, modellato ad immagine e somiglianza dei sistemi giuridici dei Paesi occidentali, è stato tradizionalmente funzionale alla salvaguardia degli interessi economici di questi ultimi.⁷² Sennonché, con l'avvento del processo di decolonizzazione, gli Stati di nuova indipendenza iniziarono a manifestare la propria opposizione nei confronti di tale assetto, che ostacolava peraltro le radicali riforme economiche attuate da questi ultimi.⁷³ La contestazione del regime consuetudinario in materia di protezione della proprietà degli stranieri culminò poi nel tentativo di stabilire

⁶⁸ A. LANG, *World Trade Law after Neoliberalism*, op. cit., p. 238.

⁶⁹ A. LANG, *World Trade Law after Neoliberalism*, op. cit., 159; J.R. COHEE, "The WTO and domestic political disquiet: Has legalization of the global trade regime gone too far?", *Indiana Journal of Global Legal Studies*, 2008, p. 356 ss.

⁷⁰ M. WAGNER, "Regulatory space in International trade law and International investment law", *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 2014, p. 11.

⁷¹ La tutela degli investimenti esteri era spesso assicurata tramite l'utilizzo della forza (la c.d. *gunboat diplomacy* o *diplomatie de la cannone*). Si veda O. THOMAS JOHNSON JR., J. GIMBLETT, "From gunboats to BITs: The evolution of modern International investment law", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York – Oxford, 2011, p. 651.

⁷² *Ibid.* Si vedano anche K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, Cambridge, 2013, p. 23 ss.; C. LIPSON, *Standing Guard: Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, Berkeley, 1985, 12 ss.

⁷³ A. LOWENFELD, *International Economic Law*, Oxford, 2008, p. 485; O. THOMAS JOHNSON JR., J. GIMBLETT, "From Gunboats to BITs: the Evolution of Modern International Investment Law", op. cit., p. 661 ss.

un Nuovo ordine economico internazionale più rispettoso della sovranità economica degli Stati.⁷⁴

Tuttavia, il tentativo di riforma del diritto internazionale si scontrò con gli equilibri politico-economici prevalenti all'epoca. L'economia mondiale era, infatti, caratterizzata da un flusso di capitale saldamente unilaterale che procedeva dai Paesi sviluppati a quelli in via di sviluppo. Non stupisce, perciò, che i Paesi sviluppati abbiano osteggiato i principi del Nuovo ordine economico internazionale ritenendoli una minaccia per i propri interessi economici.⁷⁵ Infatti, da un lato, essi hanno cercato di diluire il contenuto e ostacolare l'adozione delle risoluzioni dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite nelle quali si riaffermavano i principi del Nuovo ordine economico internazionale; dall'altro, hanno promosso la creazione di una fitta rete di accordi bilaterali per la protezione degli investimenti esteri (*Bilateral Investment Treaties* (BITs)) e dell'*International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID).⁷⁶ In

⁷⁴ Fra il 1962 e il 1974, l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite adottò una serie di risoluzioni volte a modificare le regole di diritto internazionale generale concernenti la protezione della proprietà degli stranieri e adottò la Carta dei diritti e doveri economici degli Stati. Si rinvia a N. SCHRIJVER, *Sovereignty Over Natural Resources: Balancing Rights and Duties*, Cambridge, 1997, p. 3 ss.; O. THOMAS JOHNSON JR., J. GIMBLETT, "From Gunboats to BITs: the Evolution of Modern International Investment Law", *op. cit.*, p. 679 ss.; K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, *op. cit.*, p. 79; G. SACERDOTI, "New International Economic Order", in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York — Oxford, 2013; N. SCHRIJVER, "Permanent sovereignty over natural resources", in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York — Oxford, 2013; V. ZAMBRANO, *Il principio di sovranità permanente dei popoli sulle risorse naturali tra vecchie e nuove violazioni*, Milano, 2009, p. 9 ss.; G. FEUER, "Réflexions sur la Charte des droits et devoirs économiques des États", *Revue Générale de Droit International Public*, 1975, p. 273. A. LOWENFELD, *International Economic Law*, *op. cit.*, p. 491 ss.; C. LEBEN, "Droit International des Investissements – Un survol historique", in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 51.

⁷⁵ Si veda N. SCHRIJVER, *Permanent Sovereignty over Natural Resources: Balancing Rights and Duties*, *op. cit.*, p. 493.

⁷⁶ Questa reazione è stata notoriamente definita "*BITs revolution*". Si veda J. CRAWFORD, *Brownlie's Principles of Public International Law*, New York — Oxford, 2012, p. 626. J. SALACUSE, "The Treatification of International Investment Law", *Studies in International Financial, Economic and Technology Law*, 2007, p. 244. K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, *op. cit.*, p. 85 ss. I Paesi in via di sviluppo innegabilmente concorsero alla creazione del regime convenzionale di protezione degli investimenti al fine di incoraggiare l'influsso di investimenti esteri. Si veda S. THOMSEN, "Investment Patterns in a Longer- Term Perspective", *OECD Working Papers on International Investment*, 2000, p. 14. In dottrina si è sostenuto che la condotta piuttosto ambigua degli Stati in via di sviluppo non comprometterebbe la natura consuetudinaria dei principi del Nuovo ordine economico internazionale. Si veda A. T. GUZMAN, "Why LDCs sign treaties that

maniera non difforme dal regime consuetudinario, il nuovo *treaty-based regime* per la protezione degli investimenti esteri è stato sin dalla sua creazione fortemente orientato ad assicurare la protezione degli investimenti esteri.⁷⁷ Il sistema convenzionale di protezione degli investimenti riposa sull'assunto secondo cui alti livelli di protezione degli investimenti esteri sono vantaggiosi sia per i Paesi in via sviluppo che per quelli sviluppati. I primi rinunciano parzialmente alla propria sovranità economica al fine di attirare fattori fondamentali per lo stimolo di crescita economica e modernizzazione dell'economia⁷⁸, quali capitale e tecnologia estera.⁷⁹ I secondi si assicuravano la protezione dei diritti di proprietà e dei diritti contrattuali delle proprie imprese operanti all'estero.⁸⁰ Questo compromesso si è inevitabilmente riflesso sulla struttura degli accordi in materia di protezione degli investimenti, i quali generalmente contengono i

hurt them: Explaining the popularity of Bilateral investment treaties”, *Virginia Journal of International Law*, 1998, p. 658 ss.

⁷⁷ J.K. VANDEVELDE, “A brief history of International Investment Agreements”, *U.C. Davis Journal of International Law and Policy*, 2005, p. 171.

⁷⁸ S.D. COHEN, *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment: Avoiding Simplicity, Embracing Complexity*, *op. cit.*, p. 12. J. SALACUSE, “The treatification of International investment law”, *op. cit.*, p. 246. A tal riguardo, occorre altresì osservare che non è stata dimostrata una correlazione positiva fra la conclusione di tali accordi e l'aumento del flusso di capitali esteri. Si veda S. ACKERMAN, J.L. TOBIN, “Do BITs benefit developing countries?”, in C. A. ROGERS and R. P. ALFORD (a cura di), *The Future of Investment Arbitration*, New York — Oxford, 2009, p. 131 ss. Si veda anche generalmente M. HALLWARD-DRIEMEIER, “Do bilateral investment treaties attract foreign investment? Only a BIT and they could bite”, in K.P. SAUVANT, L. SACHS (a cura di), *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, New York — Oxford, 2009, p. 374.

⁷⁹ A. MILLS, “The public-private dualities of International investment law”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, *op. cit.*, p. 105. Si vedano J. W. SALACUSE, N. P. SULLIVAN, “Do BITs really work? An evaluation of Bilateral investment treaties and their grand bargain”, *Harvard Journal of International Law*, 2005, p. 77.

⁸⁰ In dottrina, si è osservato che, se è vero che i sistemi giuridici nazionali sono spesso caratterizzati da procedure scarsamente trasparenti e non danno sufficienti garanzie in termini di imparzialità, è altrettanto vero che questi limiti hanno caratterizzato anche il meccanismo per la risoluzione delle controversie fra investitore e Stato. Si veda R. URUEÑA, “Of precedents and ideology-Lawmaking by investment arbitration tribunals”, in P. SINGH, B. MAYER (a cura di), *Critical International Law*, New York — Oxford, 2014, p. 299 ss. Inoltre, un autore ha individuato altresì un'evoluzione nella funzione della funzione di tali accordi. Autorevole dottrina ha osservato che, in una prima fase (dal 1959 al 1969), il diritto internazionale degli investimenti era essenzialmente volto a ovviare la scarsa affidabilità dei sistemi giuridici degli Stati di recente indipendenza, mentre successivamente (dal 1969 al 2003), l'obiettivo primario degli strumenti convenzionali è stata la liberalizzazione delle economie di tali Stati. Si veda E. U. PETERSMANN, *International Economic Law in the 21st Century: Constitutional Pluralism and Multilevel Governance of Interdependent Public Goods*, Oxford, 2012, p. 289.

seguenti elementi.⁸¹ In primo luogo, definiscono la nozione di investimento in maniera da abbracciare il numero più ampio possibile di attività economiche.⁸² In secondo luogo, contengono (i) i c.d. standard di trattamento relativi, ossia l'obbligo di trattamento nazionale (*most-favoured-nation clause*) e della nazione più favorita (*national treatment clause*), (ii) lo standard di trattamento assoluto, ossia l'obbligo del trattamento giusto ed equo (*fair and equitable treatment clause*) e (iii) il divieto di espropriazione illegittima (*expropriation clause*). In terzo luogo, prevedono la possibilità di ricorrere a dei meccanismi di soluzione delle controversie (*investor-State dispute settlement (ISDS)*) fra investitore e Stato⁸³ al fine di rimediare alle inefficienze della protezione diplomatica e, in particolare, al rischio di "politicizzazione" delle controversie in materia di investimenti.⁸⁴

La combinazione di questi elementi ha fatto sì che il regime convenzionale per la protezione degli investimenti sia stato generalmente funzionale alla protezione degli interessi delle imprese multinazionali dei Paesi sviluppati.⁸⁵ Tale tendenza è stata poi

⁸¹ C. CRÉPET DAIGREMONT, "Les sources du Droit International des investissements", in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'Arbitrage Transnational*, op. cit., p. 94.

⁸² G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2007, p. 73 ss.

⁸³ È opportuno sottolineare che in alcuni casi gli accordi per la protezione degli investimenti esteri non contengono delle c.d. *arbitration clauses* deferendo, pertanto, la soluzione delle controversie in materia di investimento a meccanismi di soluzione delle controversie inter-statali.

⁸⁴ L'art. 27 della Convenzione ICSID stabilisce che: «No Contracting State shall give diplomatic protection, or bring an international claim, in respect of a dispute which one of its nationals and another Contracting State shall have consented to submit or shall have submitted to arbitration under this Convention, unless such other Contracting State shall have failed to abide by and comply with the award rendered in such dispute». Si veda D. SCHNEIDERMAN, "Revisiting the de-politicization of investment disputes", in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York — Oxford, 2010, p. 708 ss.. Si veda anche, in generale, T. WÄLDE, T. WEILER, "Investment arbitration under Energy Charter Treaty in light of the New NAFTA precedents: Towards a global code of conduct for economic regulation", *Transnational Dispute Management*, 2004.

⁸⁵ K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, op. cit., p. 297. Si è altresì osservato che: «The political idea of neo-conservatism and the economic idea of neoliberalism worked best in tandem on the ground that liberalization of markets worked best in a world organized on the basis of democracy [...] The period was imbued with ideas that supported the evolution of a new type of world order. Clearly, international law was used to secure this world order. An attempt was made to reorient international law in many areas». M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*, op. cit., p. 19.

rafforzata dalla giurisprudenza arbitrale, la quale ha spesso interpretato estensivamente i BITs comprimendo così la sovranità degli Stati ospitanti.⁸⁶ A tal proposito, è stato osservato come gli accordi in materia di protezione degli investimenti esteri agiscano a guisa di norme di rango costituzionale che “legano le mani degli Stati ospitanti” in campo economico (c.d. *disabling effect*) e conferiscono un ampio margine di discrezionalità ai tribunali arbitrali.⁸⁷

VIII. *Changing patterns*: il processo di riforma del diritto internazionale degli investimenti

Il contesto politico-economico in cui si era affermato il regime convenzionale di protezione degli investimenti è gradualmente venuto meno a partire dalla fine degli anni novanta. Il livello di sviluppo economico di alcuni Paesi un tempo in via di sviluppo è cresciuto in maniera tale da permettergli di esportare capitale anche in economie sviluppate rompendo così la rigida unidirezionalità che aveva fin lì caratterizzato i movimenti di capitale su scala globale.⁸⁸ Come per i Paesi sviluppati, il principale strumento per l’effettuazione di investimenti esteri sono state le imprese multinazionali⁸⁹, spesso in mano pubblica, nonché i fondi sovrani di investimento.⁹⁰ Allo stesso modo, la natura degli investimenti esteri ha subito degli importanti mutamenti. Se fino agli anni novanta gli investimenti esteri erano principalmente effettuati nel settore minerario e petrolifero⁹¹, con l’avvento del nuovo millennio, gli

⁸⁶ *Ibid.*, p. 155 ss.

⁸⁷ J.E. ALVAREZ, *The Public International Law Regime Governing International Investment, Recueil des Cours*, vol. 344, 2011, p. 252.

⁸⁸ UNCTAD, *World Investment Report 1996*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 1996, p. 4.

⁸⁹ Per un’ampia trattazione del tema, si veda in generale K. P. SAUVANT, L. SACHS, “BITs, DTTs and FDI flows: An overview”, in K.P. SAUVANT, L. SACHS (a cura di), *Direct Investment Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, *op. cit.*; R. ENCHANDI, M. NEWSON, “The influence of international investment patterns in international economic rulemaking: A preliminary sketch”, *Journal of International Economic Law*, 2014, p. 865.

⁹⁰ K. P. SAUVANT, “Driving and Countervailing Forces – A Rebalancing of National FDI Policies”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York – Oxford, 2009, p. 226 ss.

⁹¹ R. ENCHANDI, M. NEWSON, “The Influence of International Investment Patterns in International Economic Rulemaking: A Preliminary Sketch”, *op. cit.*, p. 857 ss.

investimenti esteri sono divenuti un importante strumento per rendere più efficienti le imprese e per acquisire *assets* strategici.⁹² Il cambiamento della struttura economica sottostante ha avuto un significativo impatto sul contenzioso in materia di investimenti. I Paesi sviluppati, contrariamente a quanto avveniva in passato, sono spesso convenuti dinanzi ai tribunali arbitrali⁹³, specialmente nel contesto NAFTA.⁹⁴ Inoltre, il contenzioso investitore-Stato ha spesso attirato l'attenzione di attori non statali⁹⁵, i quali hanno iniziato a criticare l'indifferenza del diritto internazionale degli investimenti rispetto ad importanti interessi non commerciali, quali la protezione dell'ambiente e dei diritti umani.⁹⁶ A livello più generale, il granitico consenso per le ricette neolibériste è stato messo a dura prova dalla crisi economico-finanziaria esplosa nel 2007.⁹⁷

L'insieme di questi fattori ha contribuito mettere in discussione la legittimità del sistema convenzionale di protezione degli investimenti esteri nella sua forma originaria.⁹⁸ Le criticità del sistema hanno indotto alcuni Stati a denunciare gli accordi bilaterali per la protezione degli investimenti esteri e la Convenzione ICSID.⁹⁹ La reazione maggioritaria, invece, si è sostanziata in una revisione della legislazione nazionale in materia di investimenti esteri¹⁰⁰ e nella tendenza a concludere accordi in materia di protezione degli investimenti "più equilibrati", ossia più rispettosi della

⁹² *Ibid.*, p. 862 ss.

⁹³ A. ROBERTS, "Clash of Paradigms: Actors and Analogies Shaping the Investment Treaty System", *American Journal of International Law*, 2013, p. 78.

⁹⁴ T. SCHULTZ, C. DUPONT, "Investment Arbitration: Promoting the Rule of Law or Over-Empowering Investors? A Quantitative Empirical Study", *op. cit.*, p. 1155 ss.

⁹⁵ J.E. ALVAREZ, *The Public International Law Regime Governing International Investment*, *op. cit.*, p. 441.

⁹⁶ M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*, *op. cit.*, p. 55.

⁹⁷ Per una trattazione più completa, si rinvia a P. DAVIDSON, *The Keynes Solution: The Path to Global Economic Prosperity*, Basingstoke, 2009; R. SKIDELSKY, *Keynes: The Return of the Master*, London, 2009; B. W. BATEMAN, T. HIRAI, M.C. MARCUZZO (a cura di), *The Return to Keynes*, Cambridge, 2010.

⁹⁸ Public Statement on the International Investment Regime, 31 agosto 2010.

⁹⁹ UNCTAD, "Denunciation of the ICSID Convention and BITS: Impact on Investor-State Claims", IIA-Issues Note n° 2, 2010, p. 3 ss.

¹⁰⁰ K. P. SAUVANT, "Driving and Countervailing Forces — A Rebalancing of National FDI Policies", in K. P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, *op. cit.*, p. 244 ss.

sovranità degli Stati ospitanti.¹⁰¹ I capofila di questa *treaty-based reform* sono stati i Paesi sviluppati.¹⁰² Nel 2004, gli Stati Uniti¹⁰³ e il Canada¹⁰⁴ hanno adottato dei nuovi modelli per la negoziazione degli accordi per la protezione degli investimenti. Questo nuovo approccio alla protezione degli investimenti è stato presto sposato anche da una serie di Paesi emergenti.¹⁰⁵ Il contenuto degli accordi di “nuova generazione” verrà ampiamente analizzato nel corso di questo studio. Tuttavia, è possibile anticipare che le novità più significative riguardano l’ambito d’applicazione degli accordi¹⁰⁶; la formulazione degli standard di trattamento e delle *expropriation clauses*¹⁰⁷; l’introduzione di tutta una serie di eccezioni speciali e generali volte alla protezione

¹⁰¹ J. E. ALVAREZ, “The return of State”, *Minnesota Journal of International Law*, 2011, p. 236 ss.; M. SORNARAJAH, “Towards normlessness – The ravage of neo-liberalism in International investment law”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2010, p. 610 ss. Si veda anche UNCTAD, “Taking Stock of the IIA Reform”, IIA-Issues Note n°1, 2016, p. 5 ss.

¹⁰² Si veda P. JUILLARD, “The law of international investment-Can the imbalance be redressed?”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2009, p. 276 ss.

¹⁰³ *Model BIT degli Stati Uniti del 2004; Model BIT degli Stati Uniti del 2012*. Gli Stati Uniti hanno aggiornato il proprio modello di accordo per la protezione degli investimenti nel 2012 introducendo delle norme volte a riconciliare protezione degli investimenti e salvaguardia dei valori non commerciali. Si vedano M. KANTOR, “Little has changed in the new US Model Bilateral investment treaty”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 2012, p. 378; P. DI ROSA, D. Y. YAMANE HEWETT, “The new 2012 US Model BIT: Staying in the course”, in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2013, p. 602 ss.

¹⁰⁴ *Model FIPA del Canada del 2004*.

¹⁰⁵ Si vedano, ad esempio, il *Model Text for the Indian Bilateral Investment Treaty* del 2015; *Southern African Development Community Model BIT* del 2012.

¹⁰⁶ C. LEVÉSQUE, A. NEWCOMBE, *Canada* in C. BROWN (a cura di), *Commentaries on Selected Model Investment Treaties*, New York — Oxford, 2013, p. 68; M. KANTOR, “The new draft Model U.S. BIT: noteworthy developments”, *Journal of International Arbitration*, 2004, p. 397.

¹⁰⁷ J. K. VANDEVELDE, “A comparison of the 2004 and 1994 US Model BITs – Rebalancing investor and host country interests”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2009, 288-294; M. SORNARAJAH, “Towards normlessness – The ravage of neo-liberalism in International investment law”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, *op. cit.*, p. 612; G. CORDERO MOSS, “Commercial arbitration and investment arbitration: Fertile soil for false friends?”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century-Essays in Honour of Christoph Schreuer*, New York — Oxford, 2009, p. 791.

degli interessi non commerciali¹⁰⁸, e l'emendamento del meccanismo di soluzione delle controversie investitore-Stato¹⁰⁹.

Il combinato disposto di queste innovazioni attenua la tradizionale prevalenza della finalità protettiva del diritto internazionale degli investimenti. In altre parole, gli investimenti esteri non sono più considerati come una sorta di panacea da attrarre ad ogni costo, ma come un fattore che può contribuire alla crescita economica nella misura in cui sia armonicamente bilanciato con tutta una serie di interessi non commerciali. Questa tendenza riformatrice pare, perciò, sottendere una sorta di *countermovement*, ossia il tentativo di innestare nel tradizionale tronco liberista del diritto internazionale degli investimenti degli obiettivi di natura *lato sensu* sociale.

IX. Protezione degli investimenti e valori non commerciali negli accordi dell'Unione europea

In questo contesto in tumultuosa evoluzione, s'inseriscono gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea. Questo studio analizzerà gli accordi fin qui conclusi dall'Unione tenendo a mente come l'interazione fra *mouvement* e *countermovement* abbia tradizionalmente definito l'evoluzione dei regimi che disciplinano il commercio e gli investimenti internazionali. Segnatamente, questo strumento analitico ci consentirà di comprendere in che misura tali accordi riconcilino la protezione di valori non commerciali con gli standard di protezione degli investitori. A tal fine, esso analizzerà innanzitutto le disposizioni che definiscono l'ambito d'applicazione del trattato nonché quelle concernenti gli standard di trattamento e le *expropriation clauses*. Successivamente, si soffermerà sulle disposizioni che tentano di introdurre la protezione dei valori non commerciali all'interno degli accordi in esame, dedicando particolare attenzione alle disposizioni concernenti i c.d. beni fittizi, ossia

¹⁰⁸ M. SORNARAJAH, "Towards normlessness – The ravage of neo-liberalism in International investment law", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, *op. cit.*, p. 616 ss.

¹⁰⁹ A. ROBERTS, "Clash of paradigms: Actors and analogies shaping the investment treaty system", *op. cit.*, p. 77.

ambiente, lavoro (da intendersi come protezione della persona umana e dei suoi diritti nell'ambito delle attività imprenditoriali) e moneta (da intendersi come la facoltà dello Stato ospitante di adottare tutta una serie di misure necessarie a mantenere la stabilità economica e monetaria). Infine, esaminerà il meccanismo di risoluzione delle controversie tentando di individuare le novità più significative introdotte per risolvere le criticità del tradizionale sistema ISDS.

Una volta esposto il contenuto delle principali norme procedurali e sostanziali degli accordi per la protezione degli investimenti, il presente studio tenterà di individuare in che misura tali accordi assecondano il generale processo di *re-embedment* che caratterizza la prassi pattizia nonché gli oviattivi primari dello stesso.

CAPITOLO II

L'AMBITO DI APPLICAZIONE DEGLI ACCORDI: LA NOZIONE DI INVESTIMENTO E INVESTITORE

I. Introduzione

L'analisi degli accordi in materia di protezione e promozione degli investimenti esteri, stipulati dall'Unione europea con Paesi terzi, deve necessariamente partire dalle norme che definiscono l'ambito d'applicazione degli stessi. Tali norme, infatti, individuando il novero degli investimenti protetti dalle norme sostanziali contenute negli accordi, vanno ad incidere sul complesso bilanciamento fra protezione degli investimenti esteri ed interesse pubblico. È evidente, infatti, che degli accordi con un campo d'applicazione che abbraccia pressoché tutti i tipi di investimento, anche quelli in settori economici "sensibili", tende a privilegiare la protezione degli investitori esteri rispetto ad altre istanze. Per converso, degli accordi caratterizzati da un campo d'applicazione ristretto e ben circoscritto mettono inevitabilmente l'accento sulla salvaguardia dell'interesse pubblico concedendo più ampi margini di manovra allo Stato ospitante.

La delimitazione del campo d'applicazione di un accordo varia a seconda della formulazione delle norme che definiscono le nozioni di "investimento" e "investitore".

Il presente capitolo esamina, per l'appunto, queste due nozioni seguendo due livelli

d'indagine. Innanzitutto, si cercherà di ricostruire le tendenze prevalenti nella prassi pattizia. In altri termini, si tenterà di individuare i criteri con cui gli accordi in materia di investimenti definiscono il proprio campo d'applicazione *ratione materiae* e *ratione personae*. Sulla base di questa analisi, si procederà poi ad esaminare le norme che definiscono il campo d'applicazione degli *investment chapters* contenuti negli accordi di libero scambio conclusi dall'Unione europea con Singapore, Canada e Vietnam.

II. La nozione di investimento

(i) *La summa divisio fra foreign direct investments (FDI) e portfolio investments*

Prima di addentrarci nell'analisi degli accordi stipulati dall'Unione europea con Singapore, Canada e Vietnam, è opportuno soffermarsi sulla complessa e multiforme definizione di "investimento". Com'è noto, la dottrina economica suole distinguere fra investimenti esteri diretti (*foreign direct investments* o FDI) e *portfolio investment*. I primi consistono in un investimento finalizzato ad ottenere il controllo o un'influenza rilevante, diretta o indiretta, su un'impresa stabilita in un Paese diverso da quello dell'investitore.¹¹⁰ A tal riguardo, si ritiene che il controllo ovviamente sussista ove l'investitore detenga una partecipazione superiore al 50% nell'investimento.¹¹¹ Ma anche partecipazioni meno significative possono garantire il controllo nella misura in cui costituiscono c.d. minoranze di blocco ovvero conferiscono una particolare influenza sugli amministratori.¹¹² All'interno di questa categoria si suole distinguere fra gli investimenti esteri diretti volti (i) alla creazione di un'impresa o di una filiale

¹¹⁰ International Monetary Fund, *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, 2009, Washington DC, p. 100. Ai fini statistici, si suole identificare le partecipazioni di controllo con partecipazioni uguali o superiori al 10% del capitale sociale. Autorevole dottrina ha rilevato che: «If an asset is owned directly by the investor, it is considered a branch of the investor. On the other hand, the asset or enterprise might be owned by a separate legal entity all of whose shares are in turn owned by the investor. In this case, the investment would take the form of a subsidiary of the investor». Si veda J. SALACUSE, *The Law of Investment Treaties*, *op. cit.*, p. 30 ss. Tali investimenti costituiscono uno strumento cruciale nella strategia di internazionalizzazione delle imprese sviluppano su un orizzonte temporale medio-lungo.

¹¹¹ L.E. TRAKMAN, N.W. RANIERI, "Foreign Direct Investment: an overview", in L.E. TRAKMAN, N.W. RANIERI (a cura di), *Regionalism in International Investment Law*, New York — Oxford, 2013, p. 3.

¹¹² *Ibid.*

(*greenfield investments*)¹¹³, (ii) all'acquisizione o la partecipazione in un'impresa preesistente (*brownfield investments*)¹¹⁴ ovvero (iii) alla stipulazione di prestito di durata ultra-quinquennale.¹¹⁵

La seconda categoria di investimenti, invece, viene di solito definita *a contrario*. Essi si sostanziano, infatti, nell'acquisizione di strumenti finanziari partecipativi o di titoli di debito che non presentano i requisiti degli investimenti esteri diretti e, in particolare, non conferiscono il controllo sull'investimento.¹¹⁶

(ii) La nozione di "investimento" negli accordi con Singapore, Canada e Vietnam alla luce della prassi pattizia

Sebbene vi siano evidenti somiglianze fra la nozione economica e giuridica di investimento, i due concetti non corrispondono completamente.¹¹⁷ Del resto, molti ordinamenti non contengono neppure una definizione del concetto di investimento e, di conseguenza, modellano la propria legislazione su nozioni parzialmente affini, quali "proprietà", "beni" e "patrimonio".¹¹⁸ Allo stesso modo, il diritto internazionale ha storicamente avuto ad oggetto la protezione dell'esercizio del diritto di proprietà su beni materiali e diritti di credito.¹¹⁹

¹¹³ H. VOSS, "The Global Company", in J. MIKLER (a cura di), *The Handbook of Global Companies*, Hoboken, 2013, p. 22.

¹¹⁴ *Ibid.*

¹¹⁵ Allegato A, *Capital Movement Liberalisation* dell'OCSE.

¹¹⁶ *Ibid.*, p. 91.

¹¹⁷ D. CARREAU, P. JUILLARD, *Droit International économique*, Parigi, 2013, p. 396.

¹¹⁸ G. SACERDOTI, *Bilateral treaties and multilateral instruments on investment protection*, *Recueil des Cours*, vol. 269, 1997, p. 305.

¹¹⁹ Si veda A.H. ROTH, *The Minimum Standard of International Law applied to aliens*, l'Aja, 1949, p. 185-186. Tuttavia, già negli anni '30 autorevole dottrina affermava che: «Notre problème du respect des droits acquis des étrangers est d'une importance capitale, surtout en ce qui concerne la propriété privée. Pourtant celle-ci doit être comprise dans le cadre du droit des gens dans un sens large, de manière à embrasser, en principe, toute la fortune des étrangers, non seulement les biens meubles et immeubles, mais aussi leurs créances et entreprises, y compris les concessions. La soi-disant propriété littéraire artistique et industrielle, par contre, doit être écartée de ce domaine, étant donné que ces droits ne peuvent pas encore être réclamés sur la base du droit des gens général, mais semblent supposer pour être internationalement valables une protection conventionnelle». A. VERDROSS, *Les règles internationales concernant le traitement des étrangers*, *Recueil des Cours*, vol. 37, 1931, p. 364. A. LOWENFELD, *International Economic Law*, New — Oxford, 2008, p. 474; S. J. NICHOLSON, "The Protection of Foreign Property Under Customary International Law", *Boston College Industrial and Commercial Law Review*, 1965, p. 397 ss.

Soltanto con l'avvento dei *Friendship, Commerce and Navigation treaties*¹²⁰ e, successivamente, dei moderni accordi bilaterali e multilaterali in materia di investimento, questa nozione è stata gradualmente accolta dal diritto internazionale.¹²¹ Questi strumenti, tuttavia, hanno definito in vario modo il concetto.¹²² Da questo *mare magnum* di definizioni, tuttavia, possono enuclearsi due principali macro-tipi.¹²³ La maggior parte degli accordi delinea il concetto di investimento combinando una definizione piuttosto ampia e flessibile¹²⁴ di investimento con una lista esemplificativa di investimenti¹²⁵ che generalmente ricomprende: (i) diritti di proprietà su beni mobili e immobili, (ii) partecipazioni azionarie e titoli di debito di società, (iii) diritti di credito derivanti da un contratto, (iv) diritti di proprietà intellettuale e avviamento e (v) concessioni per lo ricerca e lo sfruttamento di risorse naturali.¹²⁶ Com'è intuibile, questo tipo di clausole possono ricomprendere un numero potenzialmente indefinito di

¹²⁰ A partire dall'ottocento gli Stati Uniti hanno iniziato a concludere questo tipo di trattati. Si veda K. J. VANDEVELDE, *United States Investment Treaties: Policy and Practice*, New York, 1992, p. 18. H. WALKER, "Modern treaties of friendship, commerce and navigation", *Minnesota Law Review*, 1958, p. 806.

¹²¹ M. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Torino, 2003, p.34; A. BENCHENEB, "Sur l'évolution de la notion d'investissement", in C. LEBEN, E. LOQUIN, M. SALEM (a cura di), *Souveraineté étatique et marches internationaux à la fin du 20^{ème} siècle-Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Digione, 2000, p. 181 ss.

¹²² Una serie di fattori, fra cui, ad esempio, le tradizioni giuridiche degli Stati contraenti, determinano la scelta di una formazione piuttosto che un'altra. A. BENCHENEB, "Sur l'évolution de la notion d'investissement", in C. LEBEN, E. LOQUIN, M. SALEM (a cura di), *Souveraineté étatique et marches internationaux à la fin du 20^{ème} siècle-Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn, op. cit.*, p. 188; H. WALKER, *Treaties for the encouragement and protection of foreign investment: Present United States practice*, *American Journal of Comparative Law*, 1956, p. 244 ss.

¹²³ J. A. BISCHOFF, R. HAPP, "The notion of investment", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Baden-Baden-Oxford, 2015, p. 501 ss.

¹²⁴ Alcuni trattati adottano una definizione "tautologica". Si vedano Art. 1 del BIT fra Stati Uniti e Bahrain; UNCTAD, *Bilateral investment treaties 1995-2006: Trends in investment rule-making*, Nazioni Unite, Ginevra-New York, 2007, p. 34.

¹²⁵ *Ibid.*, p. 8. Si vedano fra gli altri: il BIT fra l'Azerbaijan e la Finlandia del 2003, il BIT fra il Ghana e la Guinea del 2001, il BIT fra il Botswana e il Ghana BIT del 2003, il BIT fra gli Stati Uniti e l'Honduras del 2004, *Model BIT* della Germania del 2008, il BIT tra la Romania e il Camerun dell'1981. Tale approccio ha trovato applicazione anche in trattati multilaterali come l'*Energy Charter Treaty*.

¹²⁶ La dottrina distingue ulteriormente questa categoria in due sottocategorie. Da un lato, i trattati che contengono semplicemente un'ampia definizione di investimento. Dall'altra, i trattati che, pur adottando una definizione piuttosto estensiva della nozione di investimento, inseriscono alcuni requisiti volti a precisare tale concetto. Si veda J. SALACUSE, *The Law of Investment Treaties*, New York — Oxford, 2010, p. 177 ss.

investimenti e, come rilevato da autorevole dottrina, potrebbero condurre i tribunali arbitrali a conoscere e decidere «différends juridiques portant sur le statut des biens étrangers et ne présentant aucun lien d'aucun ordre avec un investissement».¹²⁷ Nondimeno, essi hanno conosciuto ampio utilizzo nella prassi in ragione della loro capacità di adattarsi alle possibili evoluzioni della realtà economica.¹²⁸

Agli antipodi rispetto questo tipo di clausole si collocano le clausole che definiscono¹²⁹ il concetto attraverso una lista esaustiva (*closed list*) degli investimenti ricompresi nel campo d'applicazione del trattato.¹³⁰ Infatti, tale definizione riduce drasticamente la discrezionalità dei tribunali arbitrali, i quali potranno considerare come investimenti solo e soltanto le categorie incluse nell'accordo. Questo tipo di disposizione, ad esempio, è contenuta nel *Model Foreign Investment Protection Agreement* (FIPA) del Canada, ma, curiosamente, non negli accordi conclusi dal Canada con gli Stati membri dell'Unione europea anche successivamente all'adozione di quest'ultimo.¹³¹

Ora, gli accordi di “nuova generazione” dall'Unione europea sembrano sposare la prima impostazione. Del resto, che i futuri accordi dell'Unione avrebbero delineato in maniera ampia il proprio campo d'applicazione materiale era intuibile sin dalla pubblicazione della comunicazione “Towards a comprehensive European international investment policy” del 2011. In tale comunicazione, infatti, la Commissione aveva chiarito che: «it is important that a common international investment policy not only

¹²⁷ P. JUILLARD, “Chronique de droit International”, *Annuaire Français de Droit International*, 1984, p. 781.

¹²⁸ A. BENCHENEB, “Sur l'évolution de la notion d'investissement”, in C. LEBEN, E. LOQUIN, M. SALEM (a cura di), *Souveraineté étatique et marches internationales à la fin du 20^{ème} siècle-Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, op. cit., p. 196. L'espansione della nozione di investimento si fa risalire agli anni '60. Si veda T. WÄLDE, “The “Umbrella” clause in investment arbitration: A comment on original intentions and recent cases”, *Journal World Investment & Trade*, 2005, p. 207.

¹²⁹ *Ibid.*, p. 7 ss.

¹³⁰ *Ibid.* Si veda UNCTAD, *Scope and Definition*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 1999, p. 22.

¹³¹ art. 1, *Model Foreign Investment Protection Agreement* (FIPA) del Canada. Si veda C. LÉVESQUE e A. NEWCOMBE, “Canada Model BIT”, in C. BROWN (a cura di), *Commentaries on Selected Model Investment Treaties*, New York — Oxford, 2013, p. 67 ss.

enables the execution of a direct investment itself – the acquisition of a foreign enterprise or the establishment of one - but also that it enables and protects all the operations that accompany that investment and make it possible in practice: payments, the protection of intangible assets such as Intellectual Property Rights, etc».¹³² Gli accordi con Singapore, Canada e Vietnam hanno recepito queste linee guida abbinando la definizione di investimento con una lista esemplificativa di *assets* che rientrano per definizione nella predetta definizione. In particolare, ai sensi di tali trattati, per “*investment*” s’intende un conferimento di capitale che abbia una certa durata, comporti un rischio per l’investitore¹³³ e sia finalizzato all’ottenimento di un profitto.¹³⁴ Tale formulazione, mutuata dall’*Model BIT* degli Stati Uniti¹³⁵, si distanzia generalmente da quella adottata dagli Stati Membri dell’Unione europea. Ora, sebbene tali clausole, almeno in linea di principio, potrebbero restringere il campo d’applicazione dei trattati, corre l’obbligo di osservare che i requisiti richiesti sono facilmente riscontrabili in un numero molto ampio di operazioni economiche. In altre parole, si stenta ad immaginare

¹³² Commissione europea, “Towards a comprehensive European international investment policy”, COM(2010)343 final, p. 8. Tale impostazione è stata recepita anche dal Consiglio. Si veda Consiglio dell’Unione europea, “Conclusions on a comprehensive European international investment policy”, Council Meeting 3041st meeting, 25 ottobre 2011.

¹³³ È opportuno notare che gli accordi non specificano il tipo di rischio che grava sugli investitori. A tal riguardo, la giurisprudenza arbitrale ha osservato che: «All economic activity entails a certain degree of risk. As such, all contracts – including contracts that do not constitute an investment – carry the risk of non- performance. However, this kind of risk is pure commercial, counterparty risk, or, otherwise stated, the risk of doing business generally. It is therefore not an element that is useful for the purpose of distinguishing between an investment and a commercial transaction. An ‘investment risk’ entails a different kind of alea, a situation in which the investor cannot be sure of a return on his investment, and may not know the amount he will end up spending, even if all relevant counterparties discharge their contractual obligations. Where there is ‘risk’ of this sort, the investor simply cannot predict the outcome of the transaction». *Romak S.A. (Switzerland) c. The Republic of Uzbekistan*, PCA Case No. AA280, 26 novembre 2009, par. 229-230.

¹³⁴ Art. 9.1, Accordo di libero scambio fra UE e Singapore ; art. 10.3, CETA con il Canada ; art. 1, sezione I, capo 8, Accordo fra Vietnam ed UE. Formulazione proposta dalla Commissione anche con riferimento all’*investment chapter* della Transatlantic Trade and Investment Partnership con gli Stati Uniti.

¹³⁵ Tale definizione è stata introdotta nel *Model BIT* degli Stati Uniti del 2004 e riproposta nell’*US Model BIT* del 2012 al fine di restringere il campo d’applicazione dei trattati in materia di investimenti stipulate dagli Stati Uniti. Si veda J.E. ALVAREZ, “The return of State”, *Minnesota Journal of International law*, 2011, p. 235. Per dovere di completezza, è opportuno sottolineare che siffatta formulazione è presente, ad esempio, anche nell’accordo di libero scambio fra Cile ed Australia del 2008.

un'operazione economica che non comporti, ad esempio, un conferimento di capitale e la relativa assunzione di rischio. In aggiunta, almeno negli arbitrati ICSID, tali requisiti possono comunque entrare in gioco con riferimento alla delimitazione del campo d'applicazione *ratione materiae* della Convenzione di Washington del 1966. È appena il caso di notare, infatti, come tali requisiti riecheggino i c.d. *Salini criteria*¹³⁶, ossia i requisiti elaborati dalla giurisprudenza per ovviare all'assenza di una definizione di investimento.¹³⁷ Infine, il requisito di durata dell'investimento è formulato in termini abbastanza generici e si presta a diverse interpretazioni da parte della giurisprudenza arbitrale, che, almeno in alcuni casi, potrebbe finire con l'applicare gli accordi ad investimenti che si svolgono su un orizzonte temporale relativamente breve. Siffatta eventualità non sembra essere meramente teorica soprattutto se si considerano le liste esemplificative che seguono la nozione di investimento, le quali potrebbero ben costituire un appiglio normativo per giustificare una soluzione interpretativa di questo genere. Tutti gli accordi in esame, infatti, fanno riferimento, ancorché con formulazioni parzialmente diverse, (i) ai diritti di proprietà sui beni mobili materiali e immateriali e sugli immobili; (ii) a partecipazioni in imprese e società; (iii) obbligazioni, prestiti ed altri titoli di debito; (iii) varie forme contrattuali come, ad esempio, « construction, management and revenue-sharing contracts»; (iv) diritti di credito derivanti da contratti; (v) diritti di proprietà intellettuale; (vi) e, infine, i proventi derivanti da investimenti che siano stati reinvestiti nello Stato ospitante. Si segnalano, nondimeno, importanti differenze fra i trattati in esame. In primo luogo, il CETA, sul modello del *Model FIPA*¹³⁸ del Canada, non include fra le forme di investimento l'avviamento (*goodwill*) che è invece previsto negli altri due accordi. In secondo luogo, l'accordo con il Vietnam

¹³⁶ M. BUNGENBERG, "The scope of application of EU Model investment agreements", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 415.

¹³⁷ *Salini Costruttori SpA and Italstrade SpA v Kingdom of Morocco*, 31 luglio 2001, ICSID Case No ARB/00/4, par. 52. Si veda F. YALA, "La notion d'investissement dans la jurisprudence du CIRDI: actualité d'un critère de compétence controversé (les affaires *Salini*, *SGS* et *Mihaly*)", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement*, Parigi, 2006, p. 287 ss. J.D. MORTENSON, "The meaning of "investment": ICSID's travaux and the domain of international investment law", *Harvard International Law Journal*, 2010, p. 271 ss.

¹³⁸ Art. 1, *Canada Model FIPA*.

è l'unico ad escludere dalla lista esemplificativa le figure di investimento le concessioni per la ricerca e l'estrazione di risorse naturali e, in tal modo, si differenzia nettamente anche da tutti i BITs conclusi dal Vietnam con gli Stati Membri.¹³⁹ Probabilmente, l'esclusione di questa categoria di investimenti può farsi risalire alla recente controversia, peraltro conclusasi vittoriosamente per il Vietnam, nata da una concessione per l'esercizio di attività d'estrazione mineraria.¹⁴⁰ In terzo luogo, il CETA e l'accordo con il Vietnam precisano che i diritti di credito derivanti da contratti commerciali per la vendita di beni o la prestazione di servizi nonché i prestiti finalizzati al finanziamento di tali transazioni non costituiscono degli investimenti. Ciò detto, la differenza più interessante risiede nell'esplicito riferimento dell'accordo con Singapore ad alcuni strumenti finanziari avente carattere eminentemente speculativo, quali *derivatives*, *futures* e *options*. La scelta di eliminare ogni dubbio rispetto all'applicabilità del trattato rispetto a questo tipo di investimenti può essere meglio compresa se si considera che Singapore è uno dei centri finanziari più importanti del pianeta¹⁴¹ e che il settore finanziario riveste un'importanza primaria per l'economia di Singapore.¹⁴² È doveroso osservare che, peraltro, questo tipo di investimenti figurano anche nella lista esemplificativa di cui all'art. 9.1 del *Trans-Pacific Partnership*, accordo di cui Singapore è parte contraente.¹⁴³

(iii) *Gli incerti confini della nozione di "investimento": i portfolio investments*

L'analisi che precede evidenzia l'eterogeneità delle definizioni di "investimento" riscontrabili nel diritto convenzionale. Tuttavia, è possibile riscontrare una caratteristica

¹³⁹ Art. 1, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Vietnam del 1991; art. 1, BIT fra Francia e Vietnam del 1992; art. 1(1), BIT fra Italia e Vietnam del 1990.

¹⁴⁰ *Michael McKenzie c. Vietnam*, UNCITRAL, 11 dicembre 2013; L.E. PETERSON, "Vietnam wins treaty arbitration with US investor: A second treaty claim heads to hearings this year", IAREporter, 2014.

¹⁴¹ M. YEANDLE, "Global financial centres index", QFC, 2015., p. 4.

¹⁴² IMF, *Singapore: 2014 Article IV Consultation-Staff Report*, Washington DC, 2014, p. 20.

¹⁴³ Art. 9.1, *Trans-Pacific Partnership* del 2016.

comune: la definizione di “investimento”, seppur con qualche marginale eccezione¹⁴⁴, ricomprende normalmente sia gli investimenti esteri diretti sia un ampio numero di *portfolio investments*¹⁴⁵, tanto più che, con la progressiva finanziarizzazione dell’economia mondiale, questo tipo di investimenti ha acquisito crescente importanza ed è stato spesso oggetto di controversie fra investitori e Stati. A tal proposito, è stato giustamente osservato che questa evoluzione espone la politica monetaria ed economica degli Stati contraenti allo scrutinio dei tribunali arbitrali, in quanto misure convenzionali volte a fronteggiare crisi finanziarie, quali svalutazioni monetarie o limiti ai flussi di capitale, potrebbero violare gli standard di trattamento dei trattati in materia di protezione degli investimenti esteri.¹⁴⁶

In linea con la prassi pattizia prevalente, gli accordi dell’Unione europea di “nuova generazione” includono nel proprio campo d’applicazione sia gli investimenti esteri diretti sia i *portfolio investments*. Come si è osservato (si veda par. I), l’accordo stipulato con Singapore si spinge addirittura fino ad includere espressamente nel proprio campo d’applicazione alcuni investimenti altamente speculativi. Questa scelta pare peraltro difficilmente riconciliabile con le indicazioni date dal Parlamento europeo rispetto alla definizione di investimento nei futuri accordi dell’Unione. Quest’ultimo, infatti, pur riaffermando la necessità di estendere la protezione dei futuri accordi ai *portfolio investments*, ha sottolineato l’esigenza di definire con maggior precisione le nozioni di investimenti esteri diretti e *portfolio investments* in modo da escludere gli

¹⁴⁴ Si veda *Southern African Development Community Investment Treaty Template with commentary*, 2012, p. 9.

¹⁴⁵ Tale aspetto era stato già sottolineato dalla dottrina più autorevole, secondo cui: «portfolio investment and other personal investments from abroad, such as ownership of real estate, are however not excluded as a rule from a BIT’s coverage». Si veda G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *op. cit.*, p. 307. R. DOLZER, M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, New York — Oxford, 1995, p. 54 ; Z. HUAQUN, “Balance, sustainable development, and integration: Innovative path for BIT practice”, *Journal of International Economic Law*, 2014, p. 311.

¹⁴⁶ G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2008, p. 78.

investimenti con finalità speculative.¹⁴⁷ Questa presa di posizione del Parlamento europeo può essere probabilmente spiegata dal fatto che tale risoluzione è stata discussa e approvata nel contesto di una crisi finanziaria originata dall'eccessiva diffusione di investimenti speculativi. L'intento del Parlamento europeo di individuare alcune categorie di investimento non meritevoli di protezione, seppur lodevole, potrebbe rivelarsi di difficile realizzazione. Ci si chiede, infatti, secondo quali criteri sia possibile distinguere gli investimenti speculativi da quelli non speculativi? Si potrebbe prevedere un criterio "soggettivo" secondo il quale un investimento può qualificarsi come "non speculativo" soltanto quando quest'ultimo sia stato effettuato con l'intento di realizzare alti profitti nel breve periodo. Tale criterio, tuttavia, implicherebbe una complessa indagine delle ragioni che avrebbero indotto l'investitore ad effettuare un determinato investimento. In alternativa, si potrebbe subordinare l'applicazione del trattato ad una durata minima dell'investimento. Ma anche questa soluzione potrebbe presentare degli inconvenienti, in quanto probabilmente finirebbe col limitare la protezione assicurata nei confronti dei *portfolio investments*, i quali, non essendo finalizzati al controllo di una determinata impresa, hanno una durata tendenzialmente inferiore a quella degli investimenti esteri diretti.

Ciò detto, è altresì necessario sottolineare come una particolare categoria di *portfolio investments*, ossia i titoli di debito pubblico, sollevi a sua volta particolari problemi interpretativi. Gli accordi per la protezione degli investimenti, infatti, non chiariscono se tale categoria rientri o meno nel proprio campo d'applicazione materiale¹⁴⁸ e la giurisprudenza arbitrale ha raggiunto spesso conclusioni divergenti

¹⁴⁷ Parlamento europeo, "Risoluzione del 6 Aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali", P7_TA(2011)0141, par. 11. Il Parlamento europeo ha altresì precisato che l'eventuale introduzione dei diritti di proprietà intellettuale nell'ambito di applicazione dei futuri accordi di protezione degli investimenti dell'UE non dovrà compromettere la produzione di farmaci generici né l'applicazione delle eccezioni finalizzate alla protezione della salute pubblica contenute nel TRIPS. Tuttavia, tale precisazione non sembra idonea ad incidere sulla portata del trattato, ciò in quanto non richiede che tutti o alcuni diritti di proprietà intellettuale vengano esclusi dal campo d'applicazione del trattato.

¹⁴⁸ Vi sono, tuttavia, alcune eccezioni. Si veda, ad esempio, art.1, BIT fra Colombia e Regno Unito del 2010.

rispetto a tale questione. Per esempio, i tribunali arbitrali investiti dei casi *Abaclat e Ambiente Ufficio*¹⁴⁹ hanno ritenuto la nozione di investimento contenuta dal BIT fra Italia e Argentina sufficientemente ampia da ricomprendere anche i titoli di debito pubblico argentino.¹⁵⁰ In particolare, il lodo *Abaclat* ha affermato che la lista esemplificativa di investimenti contenuta nell'art. 1 del predetto trattato contiene «an extremely wide range of investments, using a broad wording and referring to formulas such as —independent of the legal form adopted, or —any other kind of similar investment¹⁵¹» e «specifically addresses financial instruments».¹⁵²

Per converso, nel caso *Postova Banka*¹⁵³, il collegio arbitrale ha affermato che i termini del BIT fra Grecia e Slovacchia non permettevano di estendere la nozione di investimento ai titoli di debito pubblico greco.¹⁵⁴

Tuttavia, anche qualora rientrasse nella definizione di investimento prevista da un determinato trattato, i titoli di debito pubblico dovrebbero comunque soddisfare il requisito territoriale per beneficiare della protezione dello stesso.¹⁵⁵ In altre parole, si dovrà dimostrare che l'investimento in titoli di debito pubblico dello Stato ospitante è stato effettuato nel territorio dello stesso. Anche su questo aspetto la giurisprudenza arbitrale si attesta due diversi orientamenti. Il primo, sulla base della c.d. *general unity of economic operation doctrine*¹⁵⁶, tende a dare un'interpretazione piuttosto liberale del

¹⁴⁹ *Abaclat and Others v Argentine Republic (formerly Giovanna a Beccara and others v Argentine Republic)*, ICSID Case No ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility; *Ambiente Ufficio SpA and others v Argentine Republic (Ambiente Ufficio)*, ICSID Case No ARB/08/9, Decision on Jurisdiction.

¹⁵⁰ *Abaclat, cit.*, par. 361; *Ambiente Ufficio, cit.*, parr. 415-421. Si veda A. DE LUCA, "Collective action in ICSID arbitration: The Argentine bonds case", B. CONFORTI *et al.* (a cura di), *Italian Yearbook of International Law*, l'Aja, 2011, p. 221.

¹⁵¹ *Abaclat, cit.*, par. 354

¹⁵² *Ibid.*, par. 355.

¹⁵³ *Postova Banka, a.s. and Istrokapital SE v Hellenic Republic*, ICSID Case No ARB/13/8, Award, 9 aprile 2015.

¹⁵⁴ *Ibid.*, par. 350.

¹⁵⁵ G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection, Recueil des Cours*, vol. 269, 1997, p. 308.

¹⁵⁶ Secondo tale approccio, le complesse operazioni di emissioni di debito pubblico vanno considerate come un'unica operazione economica, benché si articolino sul c.d. mercato primario e il c.d. mercato secondario.

requisito territoriale.¹⁵⁷ Il secondo, invece, facendo leva sulla distinzione fra c.d. mercato primario, ossia il mercato su cui vengono collocati al momento dell'emissione, e secondario¹⁵⁸, ossia il mercato su cui circolano successivamente, esclude i titoli debito pubblico dal campo d'applicazione *ratione materiae* dei trattati.¹⁵⁹ Ora, è evidente che siffatti problemi interpretativi potrebbero trovare una compiuta soluzione soltanto tramite un'espressa inclusione od esclusione dei titoli di debito pubblico nell'ambito d'applicazione dei trattati. Una tale disposizione è, tuttavia, assente nei nuovi accordi conclusi dall'Unione europea, che, come si vedrà più in dettaglio nel capitolo VI, dettano regole *ad hoc* per la disciplina degli investimenti aventi ad oggetto titoli di debito pubblico.¹⁶⁰

(iv) I limiti temporali e legali alla nozione di investimento

Il campo d'applicazione *ratione materiae* degli accordi, va delineato anche alla luce dei limiti temporali o "legali" della nozione di "investimento" previsti dagli accordi.

Quanto al primo aspetto, è opportuno preliminarmente osservare che le norme che definiscono i limiti temporali della nozione di investimento non vanno confuse con quelle che definiscono il periodo di vigenza dell'accordo, il quale normalmente va dai 10 ai 20 anni e può essere esteso tramite meccanismi di rinnovo anche "tacito"¹⁶¹ né con quelle che determinano l'ambito della competenza del meccanismo di risoluzione delle

¹⁵⁷ *Fedax N.V. c. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Objections to Jurisdiction, par. 41; *Abaclat*, cit., par. 346. C. KNAHR, "Investments 'in the territory of the host State'", in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH e S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century-Essays in Honour of Cristoph Schreuer*, New York — Oxford, 2009, p. 52 ss.

¹⁵⁸ Nel caso *Postova Banka*, il collegio arbitrale sembra aver sposato almeno implicitamente tale approccio. *Postova Banka, a.s. and Istrokapital SE v Hellenic Republic*, cit., parr. 344-345. Si vedano anche *Abaclat and Others v Argentine Republic*, ICSID Case No ARB/07/5, Dissenting Opinion, parr. 69-72; *Ambiente Ufficio SpA and others v Argentine Republic*, ICSID Case No ARB/08/9, Dissenting Opinion, parr. 152-5. In dottrina si segnala B. REMY, "Chronique des sentences arbitrales", *Journal du Droit International*, 2014, p. 267 ss.

¹⁵⁹ Esula dall'ambito di questa trattazione la questione relativa al rapporto fra *portfolio investments*, e, in particolare, i titoli di debito pubblico, e l'art. 25 della Convenzione ICSID.

¹⁶⁰ Allegato X del CETA ; Allegato non ancora numerato dell'accordo di libero scambio fra Vietnam ed UE.

¹⁶¹ UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in investment rule-making*, Nazioni Unite, Ginevra-New York, 2007, p. 20.

controversie previsto dal trattato.¹⁶² Al contrario, le norme in questione individuano sul piano temporale gli investimenti a cui si applica il trattato secondo due modalità. La prima, nettamente minoritaria nella prassi, limita l'ambito d'applicazione materiale dell'accordo agli investimenti effettuati dopo la sua entrata in vigore.¹⁶³ La seconda, adottata dalla maggior parte degli accordi ed evidentemente volta a perseguire l'obiettivo di stabilità a cui è informato il diritto internazionale degli investimenti¹⁶⁴, prevede che il campo d'applicazione includa anche gli investimenti già esistenti al momento della conclusione del trattato¹⁶⁵ derogando, ai sensi dell'articolo 28 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati, al principio consuetudinario dell'irretroattività dei trattati.¹⁶⁶

Allo stesso modo, i trattati per la protezione degli investimenti dispiegano generalmente i propri effetti anche successivamente alla cessazione della propria efficacia¹⁶⁷ per mezzo delle c.d. *survival clauses*¹⁶⁸, la cui durata di solito oscilla fra i 10 e i 15 anni.¹⁶⁹

Anche in questo caso, gli accordi di "nuova generazione" dell'Unione europea presentano le caratteristiche già prevalenti nella prassi pattizia. Infatti, non solo si

¹⁶² J. MATRINGE, "La compétence ratione temporis et l'applicabilité du traité dans le temps", in C. LEBEN (a cura di), *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux : Aspects Récents*, Parigi, 2010, p. 50 ss.

¹⁶³ Art. 11, *Model BIT* della Russia del 2002.

¹⁶⁴ J. HARRISON, "The life and death of BITs: Legal issues concerning survival clauses and the termination of investment treaties", *Journal of World Investment and Trade*, 2012, p. 931 ss.

¹⁶⁵ Fra i trattati applicabili anche agli investimenti effettuati prima della propria entrata in vigore ricordiamo il BIT fra il Canada e il Perù del 2006, il BIT fra la Colombia e il Regno Unito del 2010, il BIT fra il Regno Unito e l'Azerbaijan del 1996, e il BIT fra la Corea del Sud e la Nigeria del 1998. Si riscontra, invece, un consistente numero di trattati che lega la definizione sotto il profilo della nozione di "investimento" all'entrata in vigore del trattato corrispondente. Si vedano il BIT fra l'Etiopia e la Spagna del 2006, il BIT fra la Cina e la Svizzera del 2009. In alcuni casi, gli accordi, pur includendo gli investimenti effettuati prima della conclusione dell'accordo, limitano la propria portata alle sole controversie sorte dopo la propria entrata in vigore; si veda art. 2, BIT fra Australia e Uruguay; art. 11, *Model BIT* della Cina del 2008.

¹⁶⁶ F. DOPAGNE, "Article 28", in O. CORTEN, P. KLEIN (a cura di), *Commentaire à la Convention de Vienne sur le droit des Traités*, Bruxelles, 2007.

¹⁶⁷ La durata dei trattati bilaterali di protezione degli investimenti è solitamente di 10 anni, sebbene vi siano trattati che restano in vigore per periodi di tempo più lunghi. Si veda, UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in investment rule-making*, op. cit., p. 20.

¹⁶⁸ J. HARRISON, "The life and death of BITs: Legal issues concerning survival clauses and the termination of investment treaties", op. cit., p. 935 ss.

¹⁶⁹ *Ibid.*, p. 938 ss.

applicano a tutti gli investimenti, anche effettuati prima dell'entrata in vigore dei trattati¹⁷⁰, ma prevedono anche delle *survival clauses* che oscillano fra 15 e 20 anni.¹⁷¹

Il secondo requisito, invece, restringe il campo d'applicazione del trattato ai soli investimenti compatibili col diritto interno dello stato ospitante.¹⁷² A tal proposito, è doveroso notare che, sebbene la giurisprudenza arbitrale abbia tradizionalmente ritenuto che tale requisito attenga alla competenza *ratione materiae* dei trattati¹⁷³, secondo un orientamento giurisprudenziale minoritario, si tratterebbe invece di un requisito di validità.¹⁷⁴ Ora, anche gli accordi in esame, ancorché tramite formulazioni leggermente diverse, circoscrivono il proprio campo d'applicazione agli investimenti effettuati in conformità con la legge dello Stato ospitante. Infatti, l'accordo con il Vietnam include tale requisito nella definizione di investimento, laddove gli accordi con Canada e Singapore lo menzionano nella definizione di "*covered investment*", "concentrica" rispetto a quella di "*investment*". A tal riguardo, la dottrina più avvertita osserva che tale requisito richiederebbe non solo il rispetto del diritto interno dello Stato ospitante, ma anche del diritto dell'Unione europea e del diritto internazionale.¹⁷⁵

¹⁷⁰ Art. 9.2, Accordo fra Singapore e l'Unione europea; art. X.1, Accordo fra il Canada e l'Unione europea; art. 13, Accordo fra il Vietnam e l'Unione europea.

¹⁷¹ Art. 9.9, Accordo fra Singapore e l'Unione europea; art. X. 08, Accordo fra Canada e l'Unione europea; art. 19, Accordo fra il Vietnam e l'Unione europea.

¹⁷² Si vedano, ad esempio, il BIT fra la Cina e il Benin del 2004, il BIT fra la Grecia e il Messico del 2000, il BIT fra l'Iran e la Francia del 2004, il BIT fra l'Egitto e la Russia del 1997.

¹⁷³ *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. The Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award, 16 agosto 2007, par. 401; *Inceysa Vallisoletana S.L. c. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award, 2 agosto 2006, par. 257.

¹⁷⁴ *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. c. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction, 31 luglio 2001, par. 46; *PSEG Global Inc., The North American Coal Corporation, and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi c. Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction, 4 giugno 2004, par. 122-124.

¹⁷⁵ M. BUNGENBERG, "The Scope of application of EU Model investment agreements", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 418. A tal riguardo, si è affermato che tale disposizione potrebbe rappresentare un appiglio normativo per l'inclusione del Patto sui diritti economici, sociali e culturali delle Nazioni Unite del 1966. Si rinvia a D. DESIERTO, *Public Policy in International Economic Law*, Oxford — New York, 2015, p. 324 ss.

III. La nozione di “investitore”: le tendenze prevalenti nella prassi pattizia

Una volta definito il campo d’applicazione materiale, la presente analisi passa ora a considerare i soggetti che godono delle garanzie sostanziali contenute negli accordi in materia di protezione degli investimenti. Come la definizione di “investimento”, anche quella di “investitore” ha dei confini tendenzialmente molto ampi.¹⁷⁶

(i) *Persone fisiche*

Vi rientrano, innanzitutto, le persone fisiche che soddisfano i requisiti contenuti nei singoli accordi. Il criterio più comune nella prassi pattizia e nei trattati stipulati dagli Stati membri dell’UE — inclusi quelli stipulati con Singapore, Canada e Vietnam — è quello della cittadinanza o nazionalità.¹⁷⁷ In altre parole, intanto una persona fisica che agisce in qualità di investitore può beneficiare della protezione del trattato purché sia cittadino di uno degli Stati contraenti. Secondo la giurisprudenza arbitrale¹⁷⁸, tale requisito, in mancanza di una espressa disposizione contraria, va interpretato alla luce del principio, emerso nel contesto della protezione diplomatica, della “*continuous nationality*”, secondo cui il requisito della nazionalità deve sussistere dal momento della commissione dell’illecito a quello in cui l’investitore agisce per far valere la responsabilità dello Stato ospitante.¹⁷⁹ Inoltre, alcuni trattati affiancano ulteriori criteri al

¹⁷⁶ M. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e protezione degli investimenti*, op. cit., p. 53.

¹⁷⁷ Si vedano il BIT fra Messico ed India del 2008, il BIT fra Indonesia e Marocco del 1997, il BIT fra Giordania e Turchia del 1993, il BIT fra Singapore ed Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 1978, il BIT fra Singapore e Repubblica Ceca del 1995, il BIT fra Singapore e Francia del 1976, il BIT fra Singapore e Ungheria del 1997, il BIT fra Canada e Ungheria del 1991, il BIT fra Canada e Polonia del 1990, il BIT fra Vietnam e l’Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 1991, il BIT fra Vietnam e Danimarca del 1993, il BIT fra Vietnam e Finlandia del 1993, il BIT fra Vietnam ed Italia del 1990, il BIT fra Vietnam e Polonia del 1994.

¹⁷⁸ *Loewen Group, Inc. and Raymond L. Loewen c. United States of America*, ICSID Case No. ARB(AF)/98/3, Award, 26 giugno 2003, par. 229. Tale impostazione è stata criticata in dottrina. Si veda Z. DOUGLAS, “The hybrid foundations of investment treaty arbitration”, *British Yearbook of International Law*, 2004, p. 163 ss.

¹⁷⁹ Art. 5, Draft Articles on Diplomatic Protection, *Yearbook of the International Law Commission*, 2006, vol. II, Part Two. Si veda E. BORCHARD, *The Diplomatic Protection of Citizens abroad*, New York, 1914, p. 104 ; C. F. AMERASINGHE, *Diplomatic Protection*, Oxford — New York, p. 96 ss. Tuttavia, altra dottrina osserva come vi sia meno consenso attorno al requisito secondo cui la nazionalità debba sussistere sino al momento in cui la protezione diplomatica viene

requisito della nazionalità, quali la “*permanent residence*” e il “*main place of business*”.¹⁸⁰ Il criterio della nazionalità è prevalente anche negli accordi di “nuova generazione” dell’Unione europea, benché nel CETA venga affiancato dal criterio della residenza permanente.¹⁸¹ Per determinare il contenuto di tali concetti, gli accordi rinviano agli ordinamenti degli Stati contraenti nel loro complesso¹⁸² o in alcuni casi a specifiche fonti legislative¹⁸³ o costituzionali¹⁸⁴ che regolano le modalità di acquisizione della cittadinanza.¹⁸⁵ Non può perciò escludersi che vi siano più ordinamenti astrattamente idonei a determinare la nazionalità di un soggetto dando così luogo a casi di doppia nazionalità. Le regole diritto internazionale generale in materia di protezione diplomatica hanno tradizionalmente affrontato questa questione applicando il principio del *genuine and effective link*¹⁸⁶, ossia legittimando ad agire in via diplomatica lo Stato a

esercitata ; si veda M. MENDELSON, “The runaway train: the “continuous nationality rule” from the *Panevezys-saldutiskis railway case to Loewen*”, in T. WEILER (a cura di), *International Investment Law and Arbitration: Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law*, London, 2005, p. 123.

¹⁸⁰ Art. 1, *Energy Charter Treaty*; art. 1, BIT fra Cina e Australia del 1988, art. 1, BIT fra Cina e Bosnia Herzegovina del 2002. A tal proposito, è interessante rilevare che diversi accordi stipulati di recente dal Canada con Stati dell’Unione europea recepiscono l’approccio del *Model Canada FIPA* del 2004 affiancando al criterio della cittadinanza quello della residenza permanente. Si vedano, ad esempio, art. 1, BIT fra Canada e Repubblica Ceca del 2009; art. 1, BIT fra Canada e Repubblica Slovacca del 2010.

¹⁸¹ Gli accordi con Canada e Singapore equipara ai cittadini dell’Unione europea gli individui che abbiano ricevuto un passaporto per non cittadini ai sensi della legge lettone.

¹⁸² E. SCHLEMMER, “Investment, investor, shareholder”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford — New York, 2008, p. 21. Si veda, ad esempio, art. 1 del BIT fra del BIT fra Canada e Ungheria del 1991 e art. 1 fra Repubblica Ceca e Singapore del 1995.

¹⁸³ Art. 1, BIT fra Stati Uniti ed Uruguay BIT del 2005.

¹⁸⁴ Art. 1, BIT fra Francia e Singapore del 1976, art. 1 del BIT fra Germania e Singapore del 1973.

¹⁸⁵ La giurisprudenza arbitrale ritiene che rientri nella propria competenza l’accertamento della sussistenza delle condizioni previste dai vari ordinamenti nazionali. Si veda *Señor Tza Yap Shum c. The Republic of Peru*, ICSID Case No. ARB/07/6, Award, 7 luglio 2011, par. 52-77; *Hussein Nuaman Soufraki c. The United Arab Emirates*, ICSID Case No. ARB/02/7, Award, 7 luglio 2004, par. 55.

¹⁸⁶ La Corte Internazionale di Giustizia ha affermato che il la nazionalità costituisce «the juridical expression of the fact that the individual upon whom it is conferred...is in fact more closely connected with the population of the State conferring nationality than with that of any other State». Corte internazionale di giustizia, *Nottebohm*, ICJ Reports, 1955, p. 23 ss. Si veda anche Commissione del diritto internazionale, “Report of the International Law Commission on the Work of its fifty-eighth Session”, UN Doc A/61/10, Chapter IV, p. 33. Tale principio è peraltro stato riaffermato all’art. 7 dei *Draft Articles on Diplomatic protection* ai sensi del quale: «a State of

cui l'individuo da proteggere è legato in maniera più stretta ed autentica. Gli accordi in materia di protezione degli investimenti non prevedono solitamente meccanismi per dirimere tali casi. Nondimeno, nella prassi pattizia più recente¹⁸⁷ si riscontrano più frequentemente delle clausole fondate sul principio della *dominant and effective nationality*.¹⁸⁸ Il CETA si conforma a tale tendenza prevedendo una disciplina specifica per i casi in cui un individuo detenga la cittadinanza di uno dei contraenti e sia residente in maniera permanente nel territorio di un altro Stato contraente nonché per i casi di doppia nazionalità. In particolare, nel primo caso prevale il criterio della nazionalità su quello della permanenza, mentre nel secondo prevale la nazionalità *dominant and effective*. L'applicazione di quest'ultimo meccanismo potrebbe rivelarsi problematica nel contesto di procedimenti arbitrari celebrati secondo le regole della Convenzione ICSID. Infatti, esso sembra sottendere una logica opposta rispetto a quella dell'articolo 25(2)(a) della Convenzione di Washington¹⁸⁹, secondo il quale la giurisdizione dell'ICSID esclude espressamente «any person who on either date also had the nationality of the Contracting State party to the dispute».¹⁹⁰ Si ritiene, tuttavia, che tale contrasto possa essere superato facendo riferimento alla giurisprudenza arbitrale maggioritaria, secondo cui l'articolo 25(2)(a) prevale rispetto al principio della *effective nationality*.¹⁹¹

nationality may not exercise diplomatic protection in respect of a person against a State of which that person is also a national unless the nationality of the former State is predominant».

¹⁸⁷ Questo tipo di clausole è molto meno frequente nei trattati più risalenti. Si veda L. MIGLIORINO, *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, Milano, 1989, p. 46. Fra le eccezioni è doveroso citare l'art. 1 del BIT fra Canada e Libano del 1997.

¹⁸⁸ Art. 12, Accordo di libero scambio fra Malesia e Australia del 2012; art. 1, BIT fra Uruguay e Stati Uniti del 2005.

¹⁸⁹ M. BUNGENBERG, "The scope of application of EU Model investment agreements", *op. cit.*, p. 408.

¹⁹⁰ F.I. SHIHATA, A.R. PARRA, "The experience of the international centre for settlement of investment disputes", *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 1999, p. 308.

¹⁹¹ *Ioan Micula c. Romania*, ICSID Case No. ARB/05/20, Award, 11 dicembre 2013, par. 100; *Champion Trading Company, Ameritrade International, Inc. c. Arab Republic of Egypt (formerly Champion Trading Company, Ameritrade International, Inc., James T. Wahba, John B. Wahba, Timothy T. Wahba c. Arab Republic of Egypt)*, ICSID Case No. ARB/02/9, Decision on Jurisdiction, 21 ottobre 2003, par. 3.4.1. In dottrina, si veda R. WISNER, N. GALLUS, "Nationality requirements in investor – State arbitration", *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 933.

(ii) *Persone giuridiche ed enti collettivi sprovvisti di personalità giuridica*

I soggetti diversi dalle persone fisiche rientranti nel campo d'applicazione degli accordi per la protezione degli investimenti esteri vanno individuati alla luce di due categorie di norme. Innanzitutto, occorre considerare le norme che definiscono gli enti collettivi contemplati da un determinato accordo. A tal proposito, occorre osservare che, se non v'è dubbio alcuno che il campo d'applicazione degli accordi in questione possa includere imprese e società private, ci si è spesso interrogati se questi possano trovare applicazione rispetto ad enti collettivi che non perseguono uno scopo di lucro ovvero rispetto ad imprese o società pubbliche. Per quanto riguarda la prima questione, va preliminarmente osservato che gli accordi che espressamente estendono il proprio campo d'applicazione agli enti collettivi privi di scopo di lucro non sono molto frequenti.¹⁹² Tuttavia, si potrebbe sostenere che, pur in assenza di un espresso riferimento agli enti collettivi privi di scopo di lucro, questi ultimi possano rientrare nel campo d'applicazione di un determinato accordo nella misura in cui la definizione di "investitore" sia sufficientemente ampia e generica.¹⁹³

Per quanto concerne la seconda questione, *nulla quaestio* per gli accordi - spesso conclusi da Stati con economie pianificate o miste - che menzionano espressamente società ed imprese in mano pubblica.¹⁹⁴ Di più difficile soluzione, appare la questione nel caso in cui, peraltro molto più frequente¹⁹⁵, gli accordi siano silenti a tal proposito. Sebbene autorevole dottrina ritenga che tali accordi siano applicabili ad entrambe le categorie¹⁹⁶, il nodo interpretativo potrebbe essere definitivamente sciolto soltanto

¹⁹² Art. 1, BIT fra Germania e Filippine del 1997; art. 1, BIT fra Giordania e Singapore del 2004; art. 1, BIT fra Germania e Cambogia del 1999.

¹⁹³ Art. 1, BIT fra Australia ed Egitto del 2001; art. 1, BIT fra Italia e Angola del 1997; art. 1, BIT fra Uruguay e Spagna del 1992.

¹⁹⁴ M. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, op. cit., p. 75.

¹⁹⁵ S. KONRAD, "Protection of investments owned by States", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: a Handbook*, op. cit., p. 548.

¹⁹⁶ M. FELDMAN, "The standing of State-owned enterprises under investment treaties", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York — Oxford, 2011, p. 631 e ss.

tramite un'espressa previsione pattizia. Gli accordi stipulati con Singapore, Canada e Vietnam sembrano seguire tale strada adottando una definizione particolarmente dettagliata, mutuata dall'articolo XXVIII del GATS¹⁹⁷, che include espressamente le imprese senza scopo di lucro e quelle pubbliche.¹⁹⁸

Dall'inclusione delle imprese pubbliche nella nozione di investitore discende l'ulteriore questione concernente la distinzione fra impresa pubblica e Stato. In estrema sintesi, ci si chiede come si possa distinguere il caso in cui un'impresa pubblica svolga un'attività puramente imprenditoriale da quello in cui agisca come diretta emanazione di uno degli Stati contraenti. La questione ha un evidente risvolto pratico: infatti, nel primo caso essa sarebbe qualificabile come investitore ai sensi del trattato e sarebbe soggetta alle regole sostanziali e procedurali previste dallo stesso per le controversie fra investitore e Stato; nel secondo caso, invece, l'impresa agirebbe come organo dello Stato ed sarebbe soggetta alle regole sostanziali – a cominciare da quelle sull'attribuzione della responsabilità – e procedurali previste per le controversie interstatuali.¹⁹⁹ La giurisprudenza arbitrale ha cercato di risolvere la questione ora utilizzando un criterio di natura “funzionale”, ossia tenendo conto del tipo di attività svolta dall'impresa pubblica, ora utilizzando un criterio di natura “strutturale”, il quale si fonda su una serie di indici quali, ad esempio, la composizione del capitale, la composizione degli organi direttivi e la forma della società.²⁰⁰ La questione resta aperta e gli accordi in esame non regolano esplicitamente questo aspetto.

Tanto premesso, occorre osservare che gli accordi in materia di protezione degli investimenti si applicano soltanto alle persone giuridiche o agli enti collettivi privi di

¹⁹⁷ L'art. XXVIII(1) del GATS recita: «any legal entity duly constituted or otherwise organized under applicable law, whether for profit or otherwise, and whether privately-owned or governmentally-owned, including any corporation, trust, partnership, joint venture, sole proprietorship or association».

¹⁹⁸ Art. I, Sezione III, Accordo di libero scambio fra UE e Vietnam ; art. X.01, CETA.

¹⁹⁹ S. KONRAD, “Protection of investments owned by States”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: a Handbook*, op. cit., p. 552 ss.

²⁰⁰ Y. NOUVEL, “Les entités paraétatiques dans la jurisprudence du CIRDI”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement: nouveaux développements*, Parigi, 2006, p. 29 ss.

personalità giuridica che abbiano una “particolare connessione” con uno degli Stati contraenti dei singoli accordi.²⁰¹ Per individuare tale legame, gli accordi per la protezione degli investimenti esteri adottano una varietà di criteri, anch’essi derivanti dalla prassi sviluppatasi in materia di protezione diplomatica.²⁰² Uno dei criteri più utilizzati, specialmente negli accordi fra paesi sviluppati e paesi in via di sviluppo, è il c.d. principio dell’incorporazione²⁰³ secondo il quale la nazionalità di una società va determinata tenendo conto del luogo in cui essa è stata costituita.²⁰⁴ Ricorrono con una certa frequenza anche il principio della sede sociale²⁰⁵ e il principio del controllo²⁰⁶, in virtù dei quali la nazionalità della società viene definita rispettivamente in base al luogo in cui la società ha stabilito la propria sede e alla nazionalità del soggetto che la controlla. La nozione di controllo viene talvolta definita come *substantial interest*, *predominant interest* ovvero un *effective control* sulla gestione dell’investimento.²⁰⁷ Inoltre, un numero crescente di trattati adottano anche più d’uno di questi criteri, imponendoli talvolta cumulativamente talvolta alternativamente.²⁰⁸ La previsione di più criteri, siano essi alternativi o cumulativi, riduce evidentemente lo spazio per fenomeni di *nationality planning* o *treaty shopping*, ossia quella pratica secondo cui gli investitori organizzano il proprio investimento in maniera tale da ottenere la massima protezione

²⁰¹ Com’è noto, tale requisito riecheggia quello previsto dal diritto internazionale generale. Si veda F. CAPOTORTI, *La nazionalità delle società*, Napoli, 1953, p. 166 ss.

²⁰² F. FRANCONI, *Imprese multinazionali, protezione diplomatica e responsabilità internazionale*, Milano, 1979, p. 68 ss.; M. TRAVERS, *La nationalité des sociétés commerciales*, *Recueil des Cours*, vol. 33, 1930, p. 49 ss.; A. SINCLAIR, “The substance of nationality requirements in investment treaty arbitration”, *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2005, p. 357 ss.

²⁰³ P. ACCONCI, *Il collegamento fra Stato e Società in materia di investimenti stranieri*, Padova, 2002, p. 210.

²⁰⁴ Si vedano il BIT fra Grecia e Cuba del 1996 e il BIT fra Mali e Algeria del 1996.

²⁰⁵ Si vedano il BIT fra Svezia e Lettonia del 1992, il BIT fra Svezia e Marocco del 1989 e il BIT fra Germania e Guyana del 1989.

²⁰⁶ Si veda il BIT fra Venezuela e Perù del 1996.

²⁰⁷ P. ACCONCI, *Il collegamento fra Stato e Società in materia di investimenti stranieri*, *op. cit.*, p. 214 ss.

²⁰⁸ P. ACCONCI, “Determining the internationally relevant link between a State and a corporate investor”, *Journal of World Investment and Trade Journal*, 2004, p. 150. Si vedano il BIT fra Argentina e Israele del 1997, il BIT fra Germania e Cina del 2003, il BIT fra Corea del Sud e Giappone del 2002, il BIT fra Regno Unito e Filippine del 1980.

possibile sulla base degli strumenti convenzionali applicabili.²⁰⁹ In particolare, pur non avendo alcuna attività economico in un determinato Stato, potrebbero decidere di costituirvi una società con il solo obiettivo di beneficiare delle garanzie dei trattati stipulati dallo stesso. Sebbene sia stata generalmente ritenuta del tutto accettabile²¹⁰, tale pratica può essere utilizzata con finalità abusive e permettere, ad esempio, di sottoporre ad arbitrato internazionale delle controversie aventi carattere eminentemente domestico.²¹¹

In linea con la prassi convenzionale più recente, i nuovi accordi dell'Unione europea seguono questa impostazione, abbinando tuttavia in maniera piuttosto diversa fra loro i criteri di collegamento. Innanzitutto, l'accordo con Singapore si applica agli enti costituiti secondo le leggi di uno degli Stati membri dell'Unione europea o di Singapore e ivi aventi il «registered office, central administration or principal place of business» ovvero agli enti che soddisfino quest'ultimo requisito e che svolgano una sostanziale attività economica («substantive business operations») nel Paese ospitante. Tale ultimo requisito, anch'esso derivante dal GATS²¹², si riscontra anche negli accordi con Canada e Vietnam, nei quali è affiancato al requisito dell'incorporazione. Al fine di precisare il concetto di «substantive business operations»²¹³, in un'apposita nota a piè pagina²¹⁴ gli accordi con Vietnam e Singapore rimandano all'*effective and continuous link* richiamato implicitamente dall'art. 54 del TFUE, requisito finalizzato a limitare la portata del trattato ai soli investitori che svolgono un'effettiva attività economica e

²⁰⁹ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 52.

²¹⁰ *Ibid.* In alcuni casi, la giurisprudenza arbitrale, pur ammettendo che siffatta pratica potrebbe dar luogo ad abusi, si è comunque arresa dinanzi alla lettera del trattato attribuendo lo *status* di investitore anche in casi in cui la società in questione non svolgeva alcun tipo di attività economica in uno degli Stati contraenti. Si veda *Saluka c. Czech Republic*, UNCITRAL, Partial Award, 17 Marzo 2006, par. 240-241.

²¹¹ *Cementownia "Nowa Huta" S.A. c. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB(AF)/06/2, Award, 17 Settembre 2009, par. 117.

²¹² Art. XXVIII, GATS.

²¹³ La giurisprudenza dell'OMC non ha avuto modo di chiarire la questione. Si veda A. DE LUCA, "The Legal Framework for Foreign Investments in the EU", in L. TRAKMAN, N. RANIERI (a cura di), *Regionalism in International Investment Law*, New York — Oxford, 2013, p. 135.

²¹⁴ La stessa tecnica si riscontra all'art. 7.2, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Corea del Sud.

produttiva nel territorio dello Stato ospitante. Nessuna precisazione a tal riguardo, invece, contiene il CETA, il quale prevede anche che il campo d'applicazione del trattato si estenda anche a tutti gli enti collettivi costituiti nel territorio e secondo le leggi di una delle parti contraenti ovvero controllati direttamente o indirettamente da una persona fisica o giuridica qualificabile come investitore ai sensi dell'accordo stesso.

(iii) *Azionisti*

La presente indagine non può esimersi dal considerare se e in quale misura gli azionisti rientrino nel campo d'applicazione *ratione personae* dei nuovi accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea. A tal proposito, è bene ricordare che il diritto internazionale generale ha tradizionalmente escluso la possibilità per lo Stato di nazionalità degli azionisti di agire in protezione diplomatica per condotte illecite che pregiudichino la società in cui essi detengono una partecipazione.²¹⁵ Com'è noto, tale principio è stato affermato nella celebre sentenza *Barcelona Traction*²¹⁶, nella quale la Corte internazionale di giustizia ha nondimeno ammesso la possibilità dello Stato di nazionalità dei soci di agire a livello internazionale ove la condotta illecita leda direttamente i diritti patrimoniali e amministrativi dei soci²¹⁷, ove la società abbia cessato di esistere ovvero ove lo Stato di provenienza della stessa non sia in grado di agire.²¹⁸

Il diritto convenzionale e, in particolare, gli accordi in materia di protezione degli investimenti adottano l'approccio opposto conferendo agli azionisti il potere di invocare

²¹⁵ J. DE HOUCHEPIED, *La protection diplomatique des sociétés et des actionnaires*, Parigi, 1965, p. 149 ss.; M. DIEZ DE VELASCO, *La protection diplomatiques des sociétés et des actionnaires*, *Recueil des Cours*, vol. 141, 1975, p. 146.

²¹⁶ Corte internazionale di giustizia, *Case Concerning the Barcelona Traction, Light and Power Company (Belgium c. Spain)*, ICJ Reports 1970, sentenza del 5 febbraio 1970, par. 44-51. La Corte ha riaffermato la sua posizione in una pronuncia più recente. Corte internazionale di giustizia, *Ahmadou Sadio Diallo (Republic of Guinea c. Democratic Republic of the Congo)*, sentenza del 30 novembre 2010, par. 156. Tale approccio è stato adottato anche dalla Corte europea dei diritti dell'uomo, la quale ha fatto tuttavia salvi i casi in cui l'investitore agisce per ottenere la riparazione di un danno "diretto". Si vedano Corte europea dei diritti dell'uomo, *Olczak c. Poland*, 30417/96, par. 58; Corte europea dei diritti dell'uomo, *Agrotexim and Others c. Greece*, Series A no. 330, par. 65-71.

²¹⁷ Corte internazionale di giustizia, *Barcelona Traction*, cit., par. 47.

²¹⁸ *Ibid.*, par. 64-76.

la violazione del trattato. Ciò può dedursi da una serie di indici normativi. Innanzitutto, essi in molti casi conferiscono lo *status* di investitore anche ai soggetti che controllano indirettamente, ossia tramite una società sussidiaria, un determinato investimento.²¹⁹ Inoltre, si ricorderà (si veda par. II), che gli accordi includono le partecipazioni azionarie nel campo d'applicazione *ratione materiae*.²²⁰ Peraltro, l'ampia portata di tali disposizioni ha indotto la giurisprudenza arbitrale a conferire lo status di investitore, da un lato, agli azionisti di minoranza²²¹ e, dall'altro, agli azionisti di società che non rientranti nella definizione di investitore.²²² Ora, i nuovi accordi dell'Unione europea si applicano agli investimenti direttamente e indirettamente detenuti da un dato investitore. Inoltre, si è visto che le liste esemplificative in essi contenute contemplano azioni e altri strumenti partecipativi. Pertanto, si può agevolmente ritenere che siffatti accordi ricomprendano nel proprio campo d'applicazione *ratione personae* gli azionisti di maggioranza o minoranza di società operanti nello Stato ospitante. Tali accordi, tuttavia, non chiariscono il controverso tema della portata della protezione assicurata agli azionisti. In particolare, non specificano se questa possa essere invocata soltanto quando la violazione degli standard di trattamento in essi contenuti si sia riverberata sul valore delle azioni ovvero anche quando questa abbia avuto effetti negativi sui cespiti

²¹⁹ P. ACCONCI, "Determining the internationally relevant link between a State and a corporate investor", *The Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 153.

²²⁰ P. DUMBERRY, "The legal standing of shareholders before arbitral tribunals: Has any rule of customary international law crystallised?", *Michigan State Journal of International Law*, 2010, p. 357

²²¹ *Compañía de Aguas del Aconquija, S.A. & Compagnie Générale des Eaux c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/97/3, Decision on Annulment, 3 luglio 2002, par. 50; *Champion Trading Co. and Ameritrade International Inc. c. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/02/9, Decision on Jurisdiction, 21 ottobre 2003, par. 3.4.2.; *GAMI Investments, Inc. c. Mexico*, UNCITRAL, Award, 15 novembre 2004, par. 28-37; *LG&E Energy Corp. c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Jurisdiction, 30 aprile 2004, par. 50-63. C. SCHREUER, "Shareholder Protection in International Investment Law", *Transnational Dispute Management*, 2005, p. 7. J. SALACUSE, *The Law of Investment Treaties*, New York — Oxford, 2015, p. 202. Tale impostazione, tuttavia, non sembra sempre sostenibile rispetto ad alcuni recenti trattati che escludono espressamente i *portfolio investments*. Si veda l'art. 1(1) del Protocollo allegato al BIT fra Cina e Germania del 2003, il quale stabilisce che: «For the avoidance of doubt, the Contracting Parties agree that investments as defined in Article 1 are those made for the purpose of establishing lasting economic relations in connection with an enterprise, especially those which allow to exercise effective influence in its management».

²²² R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 57.

patrimoniali della società. Pertanto, è prevedibile che tali accordi non pongano fine al contrasto giurisprudenziale sorto sulla questione. Infatti, sulla base del fatto che un pregiudizio al patrimonio della società è destinato a riflettersi, presto o tardi, sul valore delle partecipazioni azionarie, parte della giurisprudenza ritiene che gli azionisti siano legittimati ad invocare la violazione del trattato anche qualora il pregiudizio non riguardi direttamente le proprie azioni.²²³ Altra giurisprudenza, invece, la protezione ha chiarito che «what is protected are the shares, all the shares, but only the shares».²²⁴

IV. Conclusione

L'analisi che precede dimostra come gli accordi dell'Unione europea per la protezione degli investimenti di "nuova generazione", pur contenendo alcuni importanti elementi di novità, restano in buona sostanza fedeli alle tendenze prevalenti nella prassi pattizia. In particolare, la definizione di investimento, malgrado l'introduzione dei quattro elementi modellati sui c.d. *Salini criteria*, resta ancora piuttosto ampia e flessibile. Ciò in quanto le liste nelle quali sono esemplificate le categorie di investimento incluse nel campo d'applicazione del trattato riecheggiano quelle contenute nella quasi totalità di accordi bilaterali e multilaterali per la protezione degli investimenti e sono idonee a coprire un numero pressoché indefinito di investimenti.²²⁵ Una sostanziale continuità si riscontra in particolare rispetto ai *portfolio investments*. Quest disposizioni potrebbero potenzialmente entrare in contrasto con l'obiettivo di

²²³ *Sempra Energy c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/02/16, Decision on objections to Jurisdiction, 11 maggio 2005, par. 73-79 ; *Gami Investments, Inc. c. The Government of the United Mexican States*, UNCITRAL, Award, 15 novembre 2004, par. 33 e 35 ; *Total S.A. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/04/01, Decision on objections to Jurisdiction, 25 agosto 2006, par. 74.

²²⁴ *El Paso Energy International Company c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/15, Award, 31 ottobre 2011, par. 214; *Urbaser S.A. & Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuergoa c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/26, Decision on Jurisdiction, 19 dicembre 2012, par. 254; *ST-AD GmbH c. Republic of Bulgaria*, UNCITRAL, PCA Case No. 2011-06, par. 276-284.

²²⁵ UNCTAD, *World Investment Report 2012*, Nazioni Unite, Ginevra-New York, 2012, p. 142.

salvaguardia del potere regolamentare²²⁶ degli Stati membri dichiarato dalla Commissione europea nella comunicazione “Towards a comprehensive investment policy”.²²⁷ Come si è osservato in precedenza, allargando il campo d’applicazione materiale degli accordi, si amplia conseguentemente il novero delle misure che potrebbero essere oggetto di scrutinio sulla base delle norme sostanziali del trattato. Per questa ragione, sarebbe stata forse preferibile una disposizione che prevedesse una lista esaustiva di investimenti sul modello del *Model FIPA* del Canada²²⁸ ovvero una definizione *enterprise-based* che escludesse esplicitamente gli strumenti finanziari a carattere più spiccatamente speculativo.²²⁹

Per quanto concerne la definizione di “investitore”, infine, si registrano le novità più significative rispetto alla prassi precedente e ai trattati conclusi dagli Stati membri. In particolare, le norme contenute nei nuovi accordi sembrano prevedere strumenti idonei a scongiurare il rischio di *treaty shopping* per mezzo di c.d. *shell companies*²³⁰ e a risolvere i casi di doppia nazionalità.

²²⁶ UNCTAD, *Investment Policy Framework for Sustainable Development*, Nazioni Unite, Ginevra-New York, 2015, p. 82.

²²⁷ Commissione europea, “Towards a comprehensive investment policy”, *cit.*, p. 9.

²²⁸ *Model FIPA* del Canada del 2004.

²²⁹ Si vedano il *South African Development Community Investment Treaty* del 2012, p. 9; art. 2, *International Institute for Sustainable Development Model International Agreement on Investment for Sustainable Development*.

²³⁰ M. BUNGENBERG, “The scope of application of EU Model investment agreements”, *op. cit.*, p. 409.

CAPITOLO III

L'OBBLIGO DI TRATTAMENTO GIUSTO ED EQUO, L'OBBLIGO DI PIENA SICUREZZA E PROTEZIONE E L'UMBRELLA CLAUSE

I. Introduzione

«Hardly any lawsuit based on an international investment treaty is filed these days without invocation of the relevant treaty clause requiring fair and equitable treatment».¹ Con queste parole, un autorevole commentatore sottolineava il ruolo centrale della clausola del trattamento giusto ed equo (*fair and equitable treatment clause*) nell'ambito del diritto internazionale degli investimenti.² Tuttavia, clausola si è distinta anche per la sua formulazione vaga e indeterminata.³ Infatti, essa non identifica *ex ante* le condotte vietate⁴, ma stabilisce un obbligo generale di correttezza ed equità dello

¹ R. DOLZER, "Fair and equitable treatment: A key standard in investment treaties", *International Lawyer*, 2005, p. 87; C. SCHREUER, "Fair and equitable treatment in arbitral practice", *Journal of World Investment and Trade*, 2005, p. 357; UNCITRAL, *Définition de règles internationales en matière d'investissement: états des lieux, défis à relievier et perspectives*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 2008, p. 36; M. JACOB, S. SCHILL, "Fair and Equitable Treatment: Content, Practice, Method", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law*, Baden-Baden-Oxford, 2015, p. 703.

² S. VASCIANNIE, "The fair and equitable treatment standard in International investment law and Practice", *British Yearbook of International Law*, 1999, p. 130.

³ *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. and A.S. Baltoil and the Republic of Estonia*, Case No. ARB/99/2, Award, 25 gennaio 2001, par. 367. I. TUDOR, *The Fair and Equitable Treatment Standard in the International Law of Foreign Investment*, New York — Oxford, 2008, p. 6.

⁴ K. W. ABBOTT, R. O. KEOHANE, A. MORAVCSIK, A. SLAUGHTER, "The concept of legalization", *International Organization*, 2000, p. 413; Y. NOUVEL, "Classification cursive des

Stato ospitante nei confronti degli investitori esteri.⁵ Questa indeterminatezza, lungi dal costituire un carattere accidentale della norma in parola, è, a ben vedere, «una technique d'énonciation en vertu de laquelle la teneur de la norme est fixée par sa fonction».⁶ Essa ha inoltre conferito un ampio margine di discrezionalità a i giudici chiamati ad interpretare lo standard⁷ ponendo le basi per interpretazioni generalmente estensive dello stesso.⁸ Questa tendenza ha, da un lato, inciso sull'esercizio della potestà regolamentare degli Stati ospitanti, specialmente nei casi in cui sono chiamati ad assumere scelte politiche particolarmente spinose.⁹ Dall'altro, ha reso ancora meno chiara la distinzione fra l'obbligo di trattamento giusto ed equo ed altre clausole, quali l'*umbrella clause* e l'obbligo di completa protezione e sicurezza (*full protection and security*). Questo capitolo analizzerà queste disposizioni adottando il metodo delineato nel capitolo I. Innanzitutto, passerà in rassegna i principali tipi di clausola di trattamento giusto ed equo emersi nella prassi pattizia. Tuttavia, una mera analisi testuale delle clausole più diffuse nella prassi pattizia non sarebbe sufficiente dal momento che il contenuto di tale clausola è stato principalmente sviluppato dalla giurisprudenza arbitrale. Pertanto, il presente capitolo esplorerà le decisioni arbitrali che hanno modellato il contenuto dello standard trasformandolo da un «bulwark against flagrant mistreatment of foreign nationals» in un «an all-encompassing guarantee of highly flexible notions of fairness, equity and due process».¹⁰ A questo punto, il presente

règles de fond issues des traités bilatéraux d'investissements”, *Revue Générale de Droit International Public*, 2015, p. 11; UNCTAD, *International Investment Agreements: Key issues*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 2004, p. 210.

⁵ I. TUDOR, *The Fair and Equitable Treatment Standard in the Law of Foreign Investment*, *op. cit.*, p. 115 ss.

⁶ Y. NOUVEL, “Les standards de traitement: le traitement juste et équitable, la sécurité pleine et entière”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 301.

⁷ A. ROBERTS, “Clash of paradigms: Actors and analogies shaping the investment treaty system”, *American Journal of International Law*, 2013, p. 80. Tale margine di discrezione non può essere comunque spinto sino a giustificare l'adozione di decisioni *ex bono et aequo*. Si veda *Saluka Investments B.V. c. The Czech Republic*, UNCITRAL, Partial Award, 17 marzo 2006, par. 302-303.

⁸ G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2008, p. 89.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.*

capitolo passerà ad analizzare le clausole di trattamento giusto ed equo contenute negli accordi con Singapore, Canada e Vietnam. Infine, esaminerà il contenuto dell'*umbrella clause* nonché quello della clausola di piena protezione e sicurezza al fine di vagliare eventuali sovrapposizioni fra la predetta clausola di trattamento giusto ed equo e tali clausole.

Alla luce di questa analisi sarà possibile concludere se le clausole di trattamento giusto ed equo contenute negli accordi per la protezione degli investimenti esteri stipulati dall'Unione europea dopo l'entrata in vigore del trattato di Lisbona siano funzionali ad una maggiore salvaguardia degli interessi non commerciali.

II. L'obbligo di trattamento giusto ed equo nella prassi pattizia

Da un'analisi della prassi pattizia emergono le seguenti formulazioni della clausola di trattamento giusto ed equo.¹¹

Un primo tipo di clausola prevede in maniera abbastanza laconica che: «Each contracting party shall in its territory...in any case accord such investments fair and equitable treatment».¹² In alcuni casi, tale standard è affiancato dal divieto di adottare misure arbitrarie e discriminatorie¹³, l'obbligo di piena protezione e sicurezza¹⁴, l'obbligo di trattamento nazionale e l'obbligo di trattamento della nazione più favorita.¹⁵ Nella prassi pattizia, si riscontrano anche delle clausole che ancorano l'obbligo in parola al diritto internazionale generale. Ad esempio, l'art. 1105 del NAFTA prevede che: «Each Party shall accord to investments of investors of another Party treatment in accordance with international law, including fair and equitable treatment and full

¹¹ Si veda M. I. KHALIL, "Treatment of foreign investment in Bilateral investment treaties", *ICSID Review-Foreign Investment Journal*, 1992, p. 351 ss.

¹² Si vedano BIT fra Romania e Finland del 1993; BIT fra Australia e Ungheria del 1989; BIT fra Bangladesh e Germania del 1986; BIT fra Austria e Croazia del 1999.

¹³ Si vedano BIT fra Bangladesh e Italia del 1994; BIT Arabia Saudita e Italia del 1998; BIT fra Bangladesh e Regno Unito del 1980.

¹⁴ Si vedano BIT fra Bangladesh e Paesi Bassi del 1996; BIT fra Romania e Israele del 2003; BIT fra Brasile e Paesi Bassi del 1998.

¹⁵ Si vedano BIT fra Romania Repubblica Ceca del 1993; BIT fra Francia ed Egitto del 1974; BIT fra Cile e Svizzera del 1999; BIT fra Malta e Svizzera del 1965; BIT fra la Corea del Sud e Svizzera del 1995.

protection and security».¹⁶ Com'è noto, la NAFTA *Free Trade Commission*, organo composto da rappresentanti di rango ministeriale degli Stati contraenti del NAFTA, ha chiarito che il contenuto dell'obbligo di trattamento giusto ed equo sancito nell'accordo equivale al c.d. *customary international minimum standard of treatment*.¹⁷ Questo tipo di formulazione è stata successivamente accolta nel *Model BIT* del Canada del 2004 e nel *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012¹⁸. Segnatamente, l'art. 5 del *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012 stabilisce che: «Each Party shall accord to covered investments treatment in accordance with customary international law, including fair and equitable treatment and full protection and security [...] For greater certainty, paragraph 1 prescribes the customary international law minimum standard of treatment of aliens as the minimum standard of treatment to be afforded to covered investments». Allo stesso modo, l'art. 5 del *Model FIPA* del Canada del 2004 prevede che: «Each Party shall accord to covered investments treatment in accordance with the customary international law minimum standard of treatment of aliens, including fair and equitable treatment and full protection and security». Queste clausole evidentemente alludono allo standard di trattamento giusto ed equo di cui all'art. 1105 del NAFTA, così come interpretato dalla *Free Trade Commission*.¹⁹ Tale formulazione è volta a ricalibrare il contenuto dei futuri BITs di Stati Uniti e Canada²⁰ al fine di limitare lo spazio per la proposizione di *investment claims* fondate sull'asserita violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed

¹⁶ Una variante di questo approccio si riscontra nella prassi pattizia francese in cui si fa riferimento ai "principi di diritto internazionale". Si veda, ad esempio, BIT fra Francia e Uganda del 2002; BIT fra Francia e Russia del 1991; BIT fra Francia e Kuwait del 1991.

¹⁷ *Free Trade Commission*, "Notes of Interpretation of Certain Chapter Eleven Provisions", 31 luglio 2001. P. DUMBERRY, *The Fair and Equitable Treatment Standard-A guide to NAFTA Case Law on Article 1105*, New York, 2013, p. 65 ss.

¹⁸ BIT fra Peru e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 2005; Accordo di libero scambio fra Canada e Perù del 2008.

¹⁹ K. VANDEVELDE, "A comparison of the 2004 and 1994 U.S. Model BITs", in K.P. SAUVANT (a cura di) *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2009, p. 290; C. LÉVESQUE, A. NEWCOMBE, "Canada", in C. BROWN (a cura di), *Commentaries on Selected Model Treaties*, New York — Oxford, 2013, p. 78.

²⁰ P. JUILLARD, "The law of International Investment — Can the balance be redressed?", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2009, p. 278; J.E. ALVAREZ, "The return of State", *Minnesota Journal of International Law*, 2011, p. 236.

equo.²¹ Tuttavia, come si vedrà più in dettaglio, non è del tutto chiaro se “l’ancoraggio” al diritto internazionale generale sia realmente idoneo a garantire un’interpretazione più restrittiva dello standard (si veda par. IV).²²

Tanto chiarito, occorre altresì osservare che il *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012 tenta, inoltre, di limitare il contenuto dello standard di trattamento giusto ed equo definendo più chiaramente le condotte incompatibili con tale standard.²³ Segnatamente, il predetto art. 5 stabilisce che il «fair and equitable treatment includes the obligation not to deny justice in criminal, civil, or administrative adjudicatory proceedings in accordance with the principle of due process embodied in the principal legal systems of the world».²⁴ Allo stesso modo, gli *investment chapters* contenuti nel *Trans-Pacific Partnership* (TPP) e nell’accordo di libero scambio fra Canada e Corea del Sud hanno abbracciato un approccio più *rule-based*, definendo con maggiore precisione le condotte vietate dalla norma. In particolare, quest’ultimo precisa che: «“fair and equitable treatment” includes the obligation not to deny justice in criminal, civil, or administrative adjudicatory proceedings in accordance with the principle of due process».²⁵ Questa tendenza è stata di recente portata alle estreme conseguenze dal *Model BIT* dell’India, che elide ogni riferimento al trattamento giusto ed equo e restringe il novero delle condotte vietate al diniego di giustizia, alle gravi violazioni del *due process* e alle condotte violente e coercitive.

III. Gli elementi costitutivi dell’obbligo di trattamento giusto ed equo

²¹ C. TITI, “Le droit de réglementer et les nouveaux accords de l’Union européenne sur l’investissement”, *Journal du Droit International*, 2015, p. 43; K. VANDEVELDE, “A comparison of the 2004 and 1994 U.S. Model BITs”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, *op. cit.*, p. 287.

²² *Ibid*, p. 292 ss.

²³ K.W. ABBOTT, R. O. KEOHANE, A. MORAVCSIK, A. SLAUGHTER, D. SNIDAL, “The Concept of Legalization”, *op. cit.*, p. 401.

²⁴ Art. 5(2)(a) del *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012.

²⁵ Art. 8.5, Accordo di libero scambio fra Corea del Sud e Canada del 2014. Si veda anche art. 9.6, *Trans-Pacific Partnership* (TPP) del 2016.

La giurisprudenza arbitrale ha generalmente letto tale disposizione sulla base dei canoni interpretativi di cui all'art. 31 della convenzione di Vienna sul diritto dei trattati e, in particolare, in base al criterio teleologico. In altre parole, tale obbligo è stato interpretato in maniera funzionale al raggiungimento degli obiettivi di protezione e promozione degli investimenti esteri sanciti nei preamboli degli accordi in materia di investimenti esteri.²⁶ La giurisprudenza arbitrale ha altresì identificato una serie di elementi costitutivi dello standard che vincolano lo Stato ospitante.²⁷

In primo luogo, l'obbligo di trattamento giusto ed equo impone allo Stato ospitante l'obbligo di agire in maniera trasparente e conforme al legittimo affidamento degli investitori stranieri.²⁸ L'obbligo di trasparenza è adempiuto nella misura in cui lo Stato ospitante rende pubblica la cornice normativa a cui è soggetto l'investimento e gli eventuali emendamenti della stessa.²⁹ Tale obbligo è stato spesso letto in combinato disposto con l'obbligo di rispettare il legittimo affidamento (c.d. *legitimate expectations*

²⁶ Si veda, ad esempio, *CMS Gas Transmission Company c. The Republic of Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, Award, 12 maggio 2005, par. 274; *MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. c. Republic of Chile*, Case No. ARB/01/7, Award, 25 maggio 2004, par. 113; *Azurix Corp. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/12, Award, 14 luglio 2006, par. 360. In dottrina, si è evidenziato come tale approccio tenda a favorire gli interessi dell'investitore. Si veda M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*, Cambridge, 2015, p. 263; S. SPEARS, "The quest for policy space in a new Generation of international investment agreements", *Journal of International Economic Law*, 2010, p. 1063.

²⁷ Si vedano C. SCHREUER, "Fair and equitable treatment in arbitral practice", *op. cit.*, p. 374 ss.; M. JACOB, S. SCHILL, "Fair and equitable treatment: Content, practice, method", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law, op. cit.*, p. 38 ss.; G. KAUFFMANN-KOHLER, "Arbitral precedent: Dream, necessity or excuse?", *Arbitration International*, 2007, p. 372; L. VOISOT, "La norme du traitement juste et équitable de l'investisseur étranger et ses développements", *Revue de la Faculté de Droit de l'Université de Liège*, 2011, p. 331; A. ROBERTS, "Power and persuasion in investment treaty interpretation: The dual role of States", *American Journal of International Law*, 2010, p. 188; M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Torino, 2009, p. 190; M. PAPANISKIS, *The International Minimum Standard and Fair and Equitable Treatment*, New York — Oxford, 2013, p. 112 ss.

²⁸ M. KINNEAR, "The continuing development of the fair and equitable treatment standard", in A. BJORKLUND, I. LAIRD, S. RIPINKSY (a cura di), *Investment Treaty Law: Current Issues III*, Londra, 2008, p. 226 ss. *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, 29 maggio 2003, par. 164; *Waste Management, Inc. c. United Mexican States II*, ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, Award, 30 aprile 2004, par. 98.

²⁹ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 149.

doctrine) dell'investitore. Per esempio, nel celebre caso *Metaclad*³⁰, il tribunale arbitrale ha ritenuto che la mancata preservazione di un «transparent and predictable framework for Metaclad's business planning and investment» da parte del Messico si sostanziasse nella violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo.³¹ L'obbligo di rispettare il legittimo affidamento degli investitori si traduce, a ben vedere, nell'obbligo di rispettare gli impegni presi nei confronti degli investitori stranieri.³² Secondo l'insegnamento della giurisprudenza arbitrale, tali impegni³³ possono essere contenuti in (i) atti unilaterali, quali prospettazioni e rassicurazioni dello Stato ospitante³⁴, (ii) contratti³⁵ e, in alcuni circostanze, (iii) da atti regolamentari e legislativi.³⁶ È appena il caso di notare come l'ultima categoria di atti sia quella più problematica, in quanto potenzialmente in grado di limitare fortemente la sovranità degli Stati ospitanti.³⁷ Infatti, la c.d. *legitimate expectations doctrine* potrebbe essere invocata per impugnare cambiamenti del quadro normativo vigente al momento dell'effettuazione dell'investimento. A tal riguardo, nel caso *Occidental c. Ecuador*, il tribunale arbitrale ha affermato che: «although fair and equitable treatment is not defined in the Treaty, the Preamble clearly records the agreement of the parties that such treatment “is desirable in order to maintain a stable

³⁰ *Metalclad Corporation c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1, Award, 30 agosto 2000.

³¹ *Ibid.*, par. 99 ss.

³² *International Thunderbird Gaming Corporation c. Mexico*, UNCITRAL Rules (NAFTA), Award, 26 gennaio 2006, par. 147.

³³ Per un'analisi dettagliata delle condotte che possono minare la coerenza del quadro regolamentare, si rinvia a Y. NOUVEL, “Les standards de traitement: le traitement juste et equitable, la sécurité pleine et entière”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, p. 336 ss. L'ampio novero di atti da cui può derivare il legittimo affidamento degli investitori tende inevitabilmente a favorire gli investitori. Si veda G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2008, p. 88 ss.

³⁴ *Total c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/04/01, Decision on Liability, 27 dicembre 2010, par. 119; *Gami Investments c. Mexico*, UNCITRAL, Final Award, 15 novembre 2004, par. 93; *Feldman c. Mexico*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, Award on Merits, 16 dicembre 2002, par. 128.

³⁵ *SGS c. Paraguay*, ICSID Case No. ARB/07/29, Award, 10 febbraio 2012, par. 134. Si veda anche *Noble Ventures c. Romania*, ICSID Case No. ARB/01/11, Award, 12 ottobre 2005, par. 182.

³⁶ *Bayindir c. Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Award, 27 agosto 2009, par. 240; *Occidental c. Ecuador*, LCIA Case No. UN3467, Award, 1 luglio 2004, par. 191; *Saluka c. Czech Republic*, UNCITRAL, Partial Award, 17 marzo 2006, par. 307.

³⁷ *CMS c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, Award, 12 maggio 2005, par. 277; *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. The United Mexican States*, cit., par. 154; *PSEG Global et al. c. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Award, 19 gennaio 2007, parr. 252–253.

framework for investment and maximum effective utilization of economic resources”. The stability of the legal and business framework is thus an essential element of fair and equitable treatment». ³⁸

Più recentemente, la giurisprudenza arbitrale ha tentato di limitare l’applicazione della c.d. *legitimate expectations doctrine*. Nel lodo *Electrabel*³⁹, il tribunale arbitrale ha affermato che: «while the investor is promised protection against unfair changes, it is well established that the host State is entitled to maintain a reasonable degree of regulatory flexibility to respond to changing circumstances in the public interest. Consequently, the requirement of fairness must not be understood as the immutability of the legal framework, but as implying that subsequent changes should be made fairly, consistently and predictably, taking into account the circumstances of the investment». ⁴⁰ In altre parole, è più difficile che sorga il legittimo affidamento dell’investitore ove sia chiaro sin dall’inizio che il quadro normativo a cui è soggetto l’investimento sia suscettibile di variazioni. Ne discende che l’investitore dovrà vagliare attentamente il contesto normativo e politico in cui si svolgerà l’investimento e le sue possibili evoluzioni. ⁴¹ Tale impostazione pare essere confermata da una recente pronuncia arbitrale, secondo cui gli atti legislativi e regolamentari non sono generalmente idonei a generare il legittimo affidamento dell’investitore, poiché sprovvisti di un sufficiente grado di precisione e specificità. ⁴²

Dall’obbligo di trattamento giusto ed equo la giurisprudenza arbitrale ha fatto inoltre discendere l’obbligo di agire in conformità ai principi del *due process of law* e di

³⁸ *Occidental Exploration and Production Co c. Ecuador*, LCIA Case No. UN 3467, Final Award, 1 luglio 2004, par. 183.

³⁹ *Electrabel c. Hungary*, ICSID Case No. ARB/07/19, Decision on Jurisdiction, 30 novembre 2012. Si vedano anche *Total c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/04/01, Decision on Liability, 27 dicembre 2010, par. 119; *Gami Investments c. Mexico*, UNCITRAL, Final Award, 15 novembre 2004, parr. 122-123; *Parkerings-Compagniet AS c. Lithuania*, ICSID Case No. ARB/05/8, Award, 11 settembre 2007, parr. 335-336; *Duke Energy c. Ecuador*, ICSID Case No. ARB/04/19, Award, 18 agosto 2008, par. 340. In dottrina si rinvia a K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, Cambridge, 2013, p. 169.

⁴⁰ *Electrabel c. Hungary*, *cit.*, par. 7.77.

⁴¹ *Total c. Argentina*, *cit.*, par. 324.

⁴² *Charanne and Construction Investments c. Spain*, SCC, Award, 21 gennaio 2016, par. 493.

assicurare pieno accesso alle corti dello Stato ospitante.⁴³ In riferimento al primo aspetto, il lodo *Lemire* ha affermato che soltanto una violazione particolarmente grave della normativa domestica sugli appalti può costituire una violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo.⁴⁴ Allo stesso modo, la violazione dello standard di trattamento giusto ed equo sussiste ove la pubblica amministrazione agisca in maniera manifestamente arbitraria⁴⁵ ovvero in spregio all'obbligo di buona fede.⁴⁶ Il diniego di giustizia⁴⁷, invece, sussiste nel caso in cui gli organi giudiziari dello Stato ospitante rifiutino arbitrariamente di concedere la tutela richiesta⁴⁸, non siano indipendenti dal potere esecutivo⁴⁹ o, infine, i procedimenti giudiziari abbiano una durata eccessivamente lunga.⁵⁰

Infine, l'obbligo di trattamento giusto ed equo pone in capo allo Stato ospitante il divieto di perpetrare condotte intimidatorie o violente nei confronti dell'investitore.⁵¹

⁴³ Queste due componenti sono legate "a doppio filo", in quanto un diniego di giustizia generalmente si verifica ove non venga concessa adeguata tutela in caso di violazione dei principi di *due process*. Si veda P. DUMBERRY, *The Fair and Equitable Treatment Standard – A guide to NAFTA Case Law on Article 1105*, Alphen aan den Rijn, 2013, p. 231.

⁴⁴ *Joseph Charles Lemire c. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/06/18, Decision on Jurisdiction and liability, 14 gennaio 2010, par. 385.

⁴⁵ *Azurix Corp. c. Argentina*, cit., par. 392; *Noble Ventures c. Romania*, ICSID Case No. ARB/01/11, Award, 12 ottobre 2005, par. 177-178.

⁴⁶ *Waste Management, Inc. c. United Mexican States*, cit., par. 138.

⁴⁷ In dottrina, si è osservato che: «No definitive list of instances could be presented, for it would be soon invalidated by new fact patterns, untested form of organisation of systems of justice, and the boundlessness of capacities of human invention». Si veda J. PAULSSONN, *Denial of Justice in International Law*, Cambridge, 2006, p. 7.

⁴⁸ *Iberdrola Energía S.A. c. Republic of Guatemala*, ICSID Case No. ARB/09/5, Award, 17 agosto 2012, par. 432; *Dan Cake S.A. c. Hungary*, ICSID Case No. ARB/12/9, Award, 24 agosto 2015, par. 145-146; *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. c. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Award, 27 agosto 2009, par. 190-199.

⁴⁹ *Petrobart Limited c. The Kyrgyz Republic*, SCC Case No. 126/2003, Award, 29 marzo 2005, par. 75.

⁵⁰ *Jan de Nul c. Egypt* ICSID Case No. ARB/04/13, Award, 6 novembre 2008, par. 204.

⁵¹ *Saluka c. Czech Republic*, UNCITRAL Rules, Partial Award, 17 marzo 2006, par. 304-308; *Desert Line Projects LLC c. Yemen*, ICSID Case No. ARB/05/17, Award, 6 febbraio 2008, par. 179, 185-187, 190 e 193.

IV. L'obbligo di trattamento giusto ed equo nella politica comune europea in materia di investimenti

Il contemperamento fra la protezione gli investimenti esteri e la salvaguardia della potestà regolamentare degli Stati contraenti è il *leit motif* che segnato sin dalla sua istituzione la politica europea in materia di investimenti esteri. È appena il caso di sottolineare come il raggiungimento di tale equilibrio dipenda anche dallo standard di protezione degli investimenti più frequentemente invocato. La Commissione, pur rifiutando di ancorare tale clausola allo standard di trattamento consuetudinario⁵², ha sottolineato l'esigenza di declinare l'obbligo di trattamento giusto ed equo in maniera tale da conciliare quest'obbligo con l'esigenza dello Stato ospitante di perseguire obiettivi di pubblico interesse.⁵³ Il Consiglio ha ribadito tale approccio sia nella risoluzione concernente la politica comune in materia di investimenti sia nella risoluzione sulla negoziazione del CETA⁵⁴, nelle quali ha chiarito che i futuri accordi dell'Unione dovranno prevedere «the highest possible level of legal protection and certainty for European investors in Canada [...] and shall be without prejudice to the right of the EU and the Member States to adopt and enforce, in accordance with their respective competences, measures necessary to pursue legitimate public policy objectives such as social, environmental, security, public health and safety in a non-discriminatory manner. The agreement shall respect the policies of the EU and its Member States for the promotion and protection of cultural diversity».⁵⁵

⁵² Questa impostazione, caldeggiata da molti Stati membri, è tutta volta ad evitare la c.d. *NAFTA contamination*, ossia ad evitare un'assimilazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo contenuto in tali accordi allo standard di trattamento contenuto nel NAFTA. Si vedano A. REINISCH, "The EU on the investment path – *Quo vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements", *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 122 ss.; M. A. CLODFELTER, "The future directions of investment agreements in the European Union", *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 163.

⁵³ Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy", 7.7.2010, COM(2010)343 final, p. 6 ss.

⁵⁴ Consiglio dell'Unione europea, "Conclusions on an European international investment policy", 3041st Foreign Affairs Council meeting, 25 ottobre 2010, parr. 14-16.

⁵⁵ Consiglio dell'Unione europea, "Recommendation from the Commission to the Council on the modification of the negotiating directives for an Economic Integration Agreement with Canada in

Il Parlamento europeo, a sua volta, ha sottolineato come il ribilanciamento della clausola in parola passi dall'assimilazione della stessa allo standard di trattamento consuetudinario.⁵⁶ Questa presa di posizione sembra sottendere l'assunto secondo il quale lo standard di trattamento consuetudinario sarebbe meno esigente di quello convenzionale.⁵⁷ Benché a prima vista questa asserzione possa apparire condivisibile, occorre nondimeno osservare come l'esatta definizione del contenuto dello standard consuetudinario sia tuttora oggetto di controversia. Innanzitutto, ci si interroga se l'obbligo convenzionale di trattamento giusto ed equo abbia ormai acquisito rango consuetudinario. La questione ha un evidente rilievo pratico. Infatti, qualora dovesse optarsi per una risposta positiva, l'ancoraggio dell'obbligo convenzionale di trattamento giusto ed equo allo standard consuetudinario risulterebbe una mera clausola di stile priva di ogni significato. Tale dibattito muove dalla constatazione che la quasi totalità dei circa tremila accordi per la protezione degli investimenti contengono l'obbligo di trattamento giusto ed equo. Ma parte della dottrina ritiene che questo dato suffraghi la natura consuetudinaria della clausola in parola.⁵⁸ Altra parte della dottrina, invece, afferma che, qualora tale clausola assurgesse al rango di principio consuetudinario, non si spiegherebbe la tendenza degli Stati ad inserirla negli accordi per la protezione degli

order to authorise the Commission to negotiate, on behalf of the Union, on investment”, 15 dicembre 2015, par. 26a.

⁵⁶ Parlamento europeo, “Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali”, P7_TA(2011)0141, par. 19.

⁵⁷ R. KLÄGER, *Fair and Equitable Treatment in International Investment Law*, *op. cit.*, p. 58. C. MCLACHLAN, L. SHORE, M. WEININGER, *International Investment Arbitration: Substantive Principles*, New York — Oxford, 2007, p. 203.

⁵⁸ In dottrina, si è osservato che: «Il est certain que l'accession au statut coutumier trouve aujourd'hui des elements de confirmation dans la pratique des Etats. A partir du début des années 1980, celle-ci s'est progressivement alignée sur des disciplines se rapprochant de celles du standard minimum. Le mouvement favorable à une protection accrue de l'investissement étranger s'est manifesté notamment par l'adoption de législations d'accueil comprenant des dispositions favorables à l'admission mais aussi garantissant la protection du capital étranger [...] La convergence des pratiques s'est aussi manifestée par l'accélération du mouvement de conclusion des traits ayant pour objet la promotion et la protection de l'investissements». Si veda Y. NOUVEL, “Les standards de traitement: le traitement juste et equitable, la sécurité pleine et entière”, *op. cit.*, p. 296 ss. Si vedano anche G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *Recueil des Cours*, vol. 269, 1997, p. 341. S. SCHWEBEL, “The influence of bilateral investment treaties on customary international law”, *ASIL Proceedings*, 2008, p. 27.

investimenti.⁵⁹ In altri termini, si ritiene che l'estrema diffusione di tale clausola soddisfi probabilmente il requisito della *diuturnitas*, ma non dimostra la sussistenza dell'*opinio juris*.⁶⁰

Ciò detto, anche volendo ammettere il carattere consuetudinario dell'obbligo di trattamento giusto ed equo, resta da accertare se lo standard consuetudinario abbia carattere statico o dinamico, ossia se il suo contenuto vari o sia stabile nel tempo.⁶¹ I sostenitori della concezione statica dello standard consuetudinario di trattamento sostengono che il contenuto attuale dello stesso rifletta quello affermato nell'Opinione della *General Claims Commission* fra Messico e Stati Uniti nel caso *Neer*⁶², ossia vietate condotte eccezionalmente lesive degli investitori esteri. A tal riguardo, nel caso *Glamis Gold*⁶³, il tribunale arbitrale ha affermato che: «the customary international law minimum standard of treatment is just that, a minimum standard. It is meant to serve as a floor, an absolute bottom, below which conduct is not accepted by the international community. Although the circumstances of the case are of course relevant, the standard is not meant to vary from state to state or investor to investor...The fair and equitable treatment promised by Article 1105 is not dynamic; it cannot vary between nations as thus the protection afforded would have no minimum». ⁶⁴ Al contrario, i sostenitori della concezione dinamica dello standard, peraltro prevalente nella prassi arbitrale ⁶⁵,

⁵⁹ R. DOLZER, M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, l'Aja, 1995, p. 60. Si veda anche *Mondev International Ltd. c. United States of America*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/2, Award, 11 ottobre 2002, par. 117.

⁶⁰ R. KLÄGER, *Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law*, Cambridge, 2011, p. 269; A. ORAKHELASVILI, "The normative basis of the "fair and equitable treatment": General international law on foreign investment", *Archiv des Völkerrechts*, 2008, p. 77; S. VASCIANNIE, "The fair and equitable treatment standard in International investment law and practice", *British Yearbook of International Law*, 2000, p. 160; M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, op. cit., p. 211.

⁶¹ Tale dibattito ha assunto particolare importanza nel contesto del NAFTA.

⁶² «The treatment of an alien, in order to constitute an international delinquency, should amount to an outrage, to bad faith, to wilful neglect of duty, or to an insufficiency of governmental action so far short of international standards that every reasonable and impartial man would recognize its insufficiency». Si veda *L.F.H. Neer and Pauline E. Neer (USA) c. Mexico*, Opinion, 15 ottobre 1926.

⁶³ *Glamis Gold Ltd c. United States of America*, UNCITRAL, Award, 8 giugno 2009.

⁶⁴ *Ibid.*, par. 615.

⁶⁵ *International Thunderbird Gaming Corporation c. Mexico*, cit., par. 194; *Pope & Talbot c. Canada*, UNCITRAL, Damages, 31 maggio 2002, parr. 58-61; *Waste Management c. United*

sostengono che il c.d. *minimum standard of treatment*, non difformemente dalle altre regole di diritto consuetudinario⁶⁶, tende a mutare nel tempo.⁶⁷ Pertanto, l'attuale contenuto di tale standard differisce in maniera sostanziale da quello delineato nel caso *Neer* e garantisce un più ampio spettro di protezione agli investitori stranieri.⁶⁸ Alla luce di questo dibattito, può dunque concludersi che un eventuale "ancoraggio" della clausola del trattamento giusto ed equo allo standard consuetudinario di trattamento non garantirebbe una lettura meno estensiva della clausola in questione.

V. L'obbligo di trattamento giusto ed equo negli accordi per la protezione degli investimenti esteri dell'Unione europea post-Lisbona

(i) Il contenuto dello standard

Gli accordi per la protezione degli investimenti esteri conclusi dall'Unione europea con Singapore, Canada e Vietnam, in ossequio alle indicazioni della Commissione europea ma non a quelle del Parlamento europeo, contengono delle clausole di trattamento giusto ed equo prive di qualsiasi riferimento allo standard consuetudinario di trattamento.⁶⁹ Tali clausole, tuttavia, cercano di chiarire il contenuto dello standard di trattamento giusto ed equo stabilendo che la violazione dello standard⁷⁰ possa sostanziarsi in un (i) diniego di giustizia nell'ambito di procedimenti civili, penali e amministrativi, (ii) una violazione manifesta dei principi del *due process*⁷¹, (iii) una condotta manifestamente arbitraria, (iv) molestie, coercizione, abuso di potere o altre

Mexican States, cit., parr. 93-96; *Mondev International Ltd. c. United States of America, cit.*, par. 125.

⁶⁶ L. FERRARI BRAVO, *Méthodes de recherche de la coutume internationale dans la pratique des États, Recueil des Cours*, vol. 192, 1985, p. 250 ss.

⁶⁷ C. SANTULLI, "Le traitement juste et equitable: stipulation particuliere ou principe général de bonne conduite?", *op. cit.*, p. 84.

⁶⁸ A. ORAKHELASVILI, "The normative basis of the "fair and equitable treatment": General international law on foreign investment", *op. cit.*, p. 86.

⁶⁹ S. HINDELANG, C. SASSEN RATH, "The investment chapters of the EU's international trade and investment agreements in a comparative perspective", Parlamento europeo, 2015, p. 140.

⁷⁰ F. JADEAU, F. GÉLINAS, "CETA's definition of the fair and equitable treatment standard: Toward a guided and constrained interpretation", *Transnational Dispute Management*, 2016, p. 7 ss.

⁷¹ Il CETA chiarisce, in maniera alquanto pleonastica, che l'obbligo di trasparenza rientra fra i principi del *due process*.

condotte contrarie al principio di buona fede o, infine, (v) la violazione del legittimo affidamento degli investitori. A tal proposito, corre l'obbligo di sottolineare che il CETA e l'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea includono altresì il divieto di discriminazione sulla base del genere⁷², razza e religione, che completa la tutela contro la discriminazione fondata sulla nazionalità assicurata dall'obbligo di trattamento nazionale e dall'obbligo di trattamento della nazione più favorita.⁷³

Avendo elencato gli elementi che compongono tali liste, che peraltro riflettono molto fedelmente quelli emersi nella prassi arbitrale⁷⁴, è necessario ora interrogarsi sulla natura delle stesse. In altri termini, si tratta di liste esaustive ovvero di liste meramente esemplificative? Ebbene, i redattori del CETA in un primo momento avevano optato per una lista meramente esemplificativa. Infatti, la clausola di trattamento giusto ed equo inizialmente prevedeva che: «any other treatment of covered investments or investors which is contrary to the fair and equitable treatment obligation recognized in the general practice of States accepted as law».⁷⁵ Le Parti contraenti hanno poi rimosso questo passaggio già nel *draft* dell'aprile 2014 optando così per una lista esaustiva di condotte. Ciò pare essere confermato da due ulteriori indici normativi. In primo luogo, si esclude che la violazione di altre disposizioni in essi contenute o di altri trattati internazionali possa costituire una violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo.⁷⁶ In secondo luogo, gli accordi in esame prevedono un apposito meccanismo per mezzo del quale le parti contraenti «shall regularly, or upon request of a Party, review the content of the obligation to provide fair and equitable treatment».⁷⁷

⁷² Una disposizione simile è inclusa anche nella bozza di *investment chapter* del *Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP)* elaborata dalla Commissione europea.

⁷³ U. KRIEBAUM, "FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 476 ss.

⁷⁴ Per un'approfondita ricognizione dei sotto-elementi dello standard di trattamento giusto ed equo si rinvia a F.M. PALOMBINO, *Il trattamento «giusto ed equo» degli investimenti stranieri*, Bologna, 2012.

⁷⁵ Art. X.9, bozza del 21 novembre del 2013 del CETA.

⁷⁶ Il CETA chiarisce altresì che la mera inosservanza della legislazione interna non costituisce necessariamente una violazione dello standard di trattamento giusto ed equo.

⁷⁷ Art. 8.10, CETA. Gli altri due accordi oggetto di questo studio adottano due formulazioni leggermente differenti. L'art. 9.4 dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore

(ii) *Gravità della violazione*

Gli accordi in esame limitano altresì la possibilità di invocare la violazione dello standard di trattamento giusto ed equo soltanto ai casi in cui la condotta dello stato ospitante sia particolarmente grave. Innanzitutto, le disposizioni in esame precisano che la responsabilità dello Stato ospitante insorge soltanto ove la condotta di quest'ultimo integri una *fundamental violation* dell'obbligo di *due process*. Resta, tuttavia, da chiarire se l'attributo *fundamental* si riferisca al carattere della violazione, alla natura della norma violata o ad entrambi.⁷⁸ In secondo luogo, essi stabiliscono che lo standard di trattamento giusto ed equo può intendersi violato soltanto nel caso in cui lo Stato ospitante abbia agito in maniera manifestamente arbitraria.⁷⁹ Infine, gli accordi in parola cercano di limitare l'applicazione della c.d. *legitimate expectation doctrine* "codificando" l'interpretazione restrittiva della stessa emersa nella giurisprudenza arbitrale più recente.⁸⁰ A tal fine, essi chiariscono che soltanto una specifica prospettazione o promessa dello Stato ospitante può generare il legittimo affidamento dell'investitore. L'art. 8.10 del CETA si spinge oltre precisando che, nel vagliare il rispetto dello standard di trattamento giusto ed equo, si potrà tenere in considerazione la violazione del legittimo affidamento dell'investitore straniero. In altri termini, la *legitimate expectations doctrine* diviene un elemento soltanto eventuale dello standard di trattamento giusto ed equo. A ciò si aggiunga che l'art. 8.9 del CETA e l'art. 13-bis, capo 8, dell'accordo fra Unione europea e Vietnam sanciscono che un mero

prevede che: «The Parties may, by decision in the Trade Committee, agree that treatment other than those listed in paragraph 2 can also constitute a breach of fair and equitable treatment». Invece, l'art. 14, capo 8, Accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea stabilisce che: «Treatment not listed in paragraph 2 can also constitute a breach of fair and equitable treatment where the Parties have so agreed in accordance with the procedures provided in Article X.6».

⁷⁸ U. KRIEBAUM, "FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT", *op. cit.*, p. 474 ss.

⁷⁹ *Ibid.*, p. 475. I BITs degli Stati membri dell'Unione europea non adottano questa formulazione che riecheggia in qualche modo lo standard minimo di trattamento consuetudinario applicato nel contesto del NAFTA.

⁸⁰ M. VALENTI, "The fair and equitable treatment standard", in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014, p. 42 ss.; U. KRIEBAUM, "FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT", *op. cit.*, p. 478 ss.

emendamento della legislazione vigente nel paese ospitante non costituisce una violazione delle norme volte alla protezione dell'investimento anche qualora dovesse pregiudicare le «investor's expectations of profits». Infine, gli accordi in materia di investimenti dell'Unione europea post-Lisbona escludono altresì che l'abrogazione di sussidi erogati anche a favore di investitori stranieri possa costituire una violazione delle c.d. *legitimate expectations* dell'investitore a meno che lo Stato ospitante non abbia assunto specifici impegni riguardo al mantenimento degli stessi o che l'abrogazione sia in contrasto con i requisiti e le condizioni a cui è sottoposta l'erogazione, il rinnovo o il mantenimento del sussidio. Si scorge in questa disposizione l'intento di prevenire controversie come quelle nate dalla riduzione degli incentivi alla produzione di energia solare, che coinvolgono ad oggi Spagna, Italia e Repubblica Ceca.⁸¹

⁸¹ *AES Solar c. Spain*, UNCITRAL; *Antin Infrastructure c. Spain*, ICSID Case No. ARB/13/31; *RREEF Infrastructure c. Spain*, ICSID Case No. ARB/13/30; *Charanne c. Spain*, SCC; *CSP Equity Investment c. Spain*, SCC; *Eiser Infrastructure Limited c. Spain*, ICSID Case No. ARB/13/36; *Isolux Infrastructure Netherlands c. Spain*, SCC; *RENERGY c. Spain*, ICSID, Case No. ARB/14/18; *RWE Innogy c. Spain*, ICSID, Case No. ARB/14/34; *NextEra Energy c. Spain*, ICSID Case No. ARB/14/11; *InfraRed c. Spain*, ICSID Case No. ARB/14/12; *Masdar Solar & Wind c. Spain*, ICSID Case No. ARB/14/1; *Stadtwerke München c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/1; *STEAG c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/4; *Landesbank Baden-Württemberg c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/45; *Watkins Holdings c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/44; *Hydro Energy c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/42; *SolEs Badajoz c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/38; *OperaFund Eco-Invest c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/36; *Cavalum c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/34; *JGC Corporation c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/27; *KS Invest c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/25; *Mathias Kruck c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/23; *Cube Infrastructure Fund c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/20; *BayWa r.e. c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/16; *9REN Holding c. Spain*, ICSID Case No. ARB/15/15; *Voltaic Network c. Czech Republic*, UNCITRAL; *I.C.W. Europe Investments c. Czech Republic*, UNCITRAL; *Photovoltaik Knopf Betriebs c. Czech Republic*, UNCITRAL; *Antaris Solar c. Czech Republic*, PCA; *Natland Investment Group c. Czech Republic*, UNCITRAL; *Jürgen Wirtgen c. Czech Republic*, UNCITRAL; *Blusun c. Italy*, ICSID Case No. ARB/14/3; *Silver Ridge Power c. Italy*, ICSID Case No. ARB/15/37; *Greentech Energy c. Italy*, Stockholm Chamber of Commerce; *Belenergia c. Italy*, ICSID Case No. ARB/15/40; *Silver Ridge Power c. Italy*, ICSID Case No. ARB/15/37. Si veda anche *Ioan Micula, Viorel Micula, S.C. European food S.A, S.C. starmill S.R.L. and S.C. multipack S.R.L. c. Romania*, ICSID Case No. ARB/05/20, Award, 11 dicembre 2013.

VI. La relazione fra l'obbligo di trattamento giusto ed equo e l'obbligo di piena protezione e sicurezza e l'*umbrella clause*

L'obbligo di trattamento giusto ed equo può sovrapporsi ad altre obbligazioni incluse nei trattati per la protezione degli investimenti, fra cui spiccano l'obbligo di piena protezione e sicurezza e l'*umbrella clause*.⁸²

(i) *Obbligo di piena protezione e sicurezza*

È ormai pacificamente riconosciuto che l'obbligo di piena protezione e sicurezza⁸³ si sostanzia, innanzitutto, nell'obbligo dello Stato ospitante di prevenire e di non commettere condotte lesive dell'integrità fisica del personale e dei mezzi utilizzati nello svolgimento dell'attività imprenditoriale iniziata dall'investitore straniero nel territorio dello Stato ospitante.⁸⁴ Tuttavia, è meno chiaro, invece, se mantenga la propria autonomia rispetto all'obbligo di trattamento giusto ed equo ovvero venga da quest'ultimo attratto e assorbito. Secondo parte della dottrina, l'obbligo di piena protezione e sicurezza «does not add to the protection to which foreigners are entitled as to their persons and assets abroad under international law. They are basically entitled to national treatment in this respect, except that the territorial States must adopt all reasonably necessary measures in order to protect their persons or assets from dangers

⁸² R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 161; C. TITI, *The Right to Regulate in International Investment Law*, Baden-Baden, 2014, p. 48.

⁸³ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, *op. cit.*, p., 160. Un'analisi della prassi arbitrale rivela che tale clausola è spesso prevista in combinazione con l'obbligo di trattamento giusto ed equo, in disposizioni autonome o allude al diritto internazionale. Si vedano art. 2, BIT fra Regno Unito e Azerbaijan del 1996; art. 3, BIT fra Spagna e Etiopia del 2006; art. 2, BIT fra Ungheria e Slovacchia del 1993; art. 2, BIT fra Ungheria e Lituania del 1999; art. 3, BIT fra Spagna e Cile; art. 2, BIT fra Germania e Cile; art. 3 fra Peru e Tailandia del 1991; art. 3, BIT fra Germania e Benin del 1978; art. 4, BIT fra Iran e Croazia del 2000.

⁸⁴ C. SCHREUER, "Full protection and security", *Journal of International Dispute Settlement*, 2010, p. 2; R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, *op. cit.*, p. 162; R. A. LORZ, "Protection and Security (Including the NAFTA Approach)", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, *op. cit.*, p. 779; G. CORDERO-MOSS, "Full protection and security", in A. REINISCH (a cura di), *Standards of Investment Protection*, New York — Oxford, 2008, p. 124.

affecting them specifically as foreigners or as citizens of a given country».⁸⁵ Altra dottrina invece ha osservato che: «As a matter of substance, the content of the two standards is distinguishable. The FET standard consists mainly of an obligation on the host State's part to desist from behaviour that is unfair and inequitable. By contrast, by assuming the obligation of full protection and security the host State promises to provide a factual and legal framework that grants security and to take the measures necessary to protect the investment against adverse action by private persons as well as State organs».⁸⁶

Tanto premesso, occorre rilevare che negli accordi per la protezione degli investimenti esteri stipulati dall'Unione europea, l'obbligo di piena protezione e sicurezza è definito in maniera distinta e autonoma rispetto all'obbligo di trattamento giusto ed equo. Inoltre, essi precisano che «for greater certainty, "full protection and security" refers to the Party's obligations to act as may be reasonably necessary to protect physical security of investors and covered investments».⁸⁷ Questa formulazione sembra, in definitiva, in grado di evitare che l'obbligo di piena protezione e sicurezza venga utilizzata dagli investitore al fine di aggirare delle clausole di trattamento giusto ed equo formulate in maniera tendenzialmente più precisa e dettagliata.

(ii) *Umbrella clause*

L'*umbrella clause*⁸⁸ è una disposizione pattizia che impone alle Parti contraenti l'obbligo rispettare un'obbligazione contrattuale.⁸⁹ Così facendo, questa clausola amplia

⁸⁵ Si veda G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *op. cit.*, p. 347.

⁸⁶ C. SCHREUER, "Full protection and security", *op. cit.*, p. 14.

⁸⁷ Art. 9.4, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore; art. 8.10, CETA, art. 14, sezione 2, capo 8, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam. L'Unione europea si era opposta alla proposta del Canada di legare questo standard al *customary minimum standard of treatment*. Si veda C. TITI, "Full protection and security, arbitrary or discriminatory treatment and the invisible model BIT", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 541 ss.

⁸⁸ L'*umbrella clause* è altresì denominata *pacta sunt servanda clause*, *observance of undertaking clause* o, in francese, *clause parapluie* o *clause de couverture*.

⁸⁹ Y. NOUVEL, "La compétence matérielle: contrat, traité et clauses parapluie", in C. LEBEN (a cura di), *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux*, Parigi, 2010, p. 23. Questa clausola riposa altresì sull'idea secondo cui il rafforzamento dei vincoli contrattuali

l'ambito d'applicazione *ratione materiae* del trattato⁹⁰ e deroga il principio di diritto internazionale consuetudinario secondo cui l'inadempimento di un contratto non costituisce di per se una violazione di diritto internazionale.⁹¹ Le origini di questa disposizione possono farsi risalire alla controversia sorta in seguito alla nazionalizzazione dell'*Anglo-Iranian Oil Company* (AIOC). Tale controversia fu risolta tramite un accordo transattivo contenente una disposizione che equiparava l'inadempimento di quest'ultimo ad una violazione di obblighi internazionali.⁹² Clausole di questo tipo si sono successivamente affermate nella prassi pattizia. Nella sua formulazione più comune, questa clausola recita come segue: «Each Contracting State shall fulfil any other obligations it may have entered into with regard to investments in its territory by investors of the other Contracting State».⁹³ Alcune *umbrella clauses* sono formulate in maniera meno perentoria e sembrano, pertanto, introdurre una mera *best efforts obligation*. Ad esempio, il BIT fra Australia e Polonia prevede che: «A Contracting Party shall, subject to its law, do all in its power to ensure that a written undertaking given by a competent authority to a national of the other Contracting Party with regard to an investment is respected». Degne di nota sono altresì

attraverso degli obblighi internazionali possa assicurare gli investitori stranieri contribuendo alla prosperità economica dello Stato ospitante. Si veda R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, op. cit., p. 166; T. WÄLDE, "The "Umbrella" clause in investment arbitration — A comment on original intentions and recent cases", *Journal World Investment and Trade*, 2005, p. 187.

⁹⁰ C. SCHREUER, "Traveling the BIT route: Of waiting periods, umbrella clauses and forks in the road", *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 249.

⁹¹ «It is doubtful whether a breach by a state of its contractual obligations with aliens constitutes per se a breach of an international obligation, unless there is some such additional element as denial of justice, or expropriation, or breach of treaty, in which case it is that additional element which will constitute the basis for the state's international responsibility. However, either by virtue of a term in the contract itself or of an agreement between the state and the alien, or by virtue of an agreement between the state allegedly in breach of its contractual obligations and the state of which the alien is a national, disputes as to compliance with the terms of contracts may be referred to an internationally composed tribunal, applying, at least in part, international law». R. JENNINGS, A. WATTS, *Oppenheim's International Law*, Harlow, 1992, p. 927. Si veda anche K. LIPSTEIN, "The place of *calvo* clause in International law", *British Yearbook of International Law*, 1945, p. 134.

⁹² J. B. POTTS, "Stabilizing the role of umbrella clauses in Bilateral investment treaties: Intent, Reliance, and internationalization", *Virginia Journal of International Law*, 2011, p. 1009 ss.; A. C. SINCLAIR, "The origins of the umbrella clause in the International law of investment protection", *Arbitration International*, 2004, p. 413 ss.

⁹³ Art. 8, *Model BIT* della Germania. Si vedano anche art. 8, BIT fra Austria e Algeria del 1993, art. 2, BIT fra Regno Unito e Belize del 1982, Art. 8, BIT fra Germania e Burundi del 1984.

le number *umbrella clauses* invalse negli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dalla Francia, a mente delle quali: «Les investissements ayant fait l'objet d'un engagement particulier de l'une des Parties contractantes à l'égard des nationaux et sociétés de l'autre Partie contractante sont régis, sans préjudice des dispositions du présent Accord, par les termes de cet engagement dans la mesure où celui-ci comporte des dispositions plus favorables que celles qui sont prévues par le présent Accord».⁹⁴

L'estrema varietà di formulazioni che caratterizzano le *umbrella clauses* e la tendenziale genericità delle stesse ha generato una serie di questioni interpretative ancora aperte.⁹⁵ In primo luogo, ci si interroga sul rapporto fra tali clausole e le obbligazioni contrattuali.⁹⁶ Secondo una prima ricostruzione, adottata da parte della giurisprudenza e della dottrina, l'*umbrella clause* "trasformerebbe" le obbligazioni contrattuali in *treaty obligations*.⁹⁷ Secondo altra dottrina e giurisprudenza arbitrale, le *umbrella clauses* non muterebbero la natura delle obbligazione contrattuali⁹⁸, ma la

⁹⁴ Art. 2, BIT fra Perù e Francia del 1993, Art. 10, BIT fra Francia e Bosnia-Herzegovina del 2003.

⁹⁵ UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties in the mid-1990s*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 1998, p. 56.

⁹⁶ Si tratta, in buona sostanza, di una delle tante questione legate alla c.d. internazionalizzazione dei contratti. Si rinvia a E. PAASIVIRTA, "Internationalization and stabilization of contracts versus state sovereignty", *British Yearbook of International Law*, 1989, p. 316; G. SACERDOTI, *I contratti fra Stati e stranieri nel diritto internazionale*, Milano, 1972, p. 213 ss.

⁹⁷ P. WEIL, *Problèmes relatifs aux contrats passés entre un État et un particulier*, *Recueil des Cours*, vol. 128, 1969, p. 124. Si veda anche E. GAILLARD, "Investment treaty arbitration and jurisdiction over contract claims – The SGS cases considered", in T. WEILER (a cura di), *International Investment Law and Arbitration: Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and International Customary Law*, Londra, 2005, p. 345; S. A. ALEXANDROV, "Breaches of contract and breaches of treaty – The jurisdiction of treaty-based arbitration tribunals to decide breach of contract claims in *SGS v. Pakistan* and *SGS v. Philippines*", *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 556. Nel caso *Dipenta*, il tribunale arbitrale ha statuito che: «Ces clauses ont pour effet de transformer les violations des engagements contractuels de l'Etat en violation de cette disposition du traité e par là même, de donner compétence au tribunal arbitral mis en place en application du traité pour en connaître». *Consortium Groupement L.E.S.I.- DIPENTA c. République algérienne démocratique et populaire*, ICSID Case No. ARB/03/08, Award, 10 gennaio 2005, par. 95. Si veda anche *Noble Ventures, Inc. c. Romania*, ICSID Case No. ARB/01/11, Award, 12 ottobre 2005, par. 53.

⁹⁸ Y. NOUVEL, "La compétence matérielle: contrat, traité et clauses parapluie", in C. LEBEN (a cura di), *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux: aspects récents*, Parigi, 2010, p. 27 ss. Si veda anche E.R. GADELISHINA, "Hermeneutic Reflections on the Specific Purpose of Umbrella Clauses", *Journal of World Investment and Trade*, 2013, p. 813. *CMS Gas Transmission Company c. The Republic of Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision of the ad hoc Committee on the Application for Annulment of the Argentine Republic, 25 settembre 2007,

violazione dell'obbligazione contrattuale andrebbe più correttamente considerata come «une donnée conditionnant la mise en oeuvre de la règle internationale».⁹⁹ La definizione di questa questione interpretativa ha ripercussioni pratiche di indubbia importanza. Infatti, il primo approccio conduce inevitabilmente il tribunale arbitrale ad applicare esclusivamente il diritto internazionale. Al contrario, in base al secondo approccio, il tribunale arbitrale dovrà accertare la sussistenza dell'asserito inadempimento contrattuale sulla base della *lex contractus* applicabile e solo successivamente decidere se sussista una violazione dell'*umbrella clause*.¹⁰⁰

Una seconda questione interpretativa concerne il tipo di obbligazioni rientranti nel campo d'applicazione della clausola. Infatti, le *umbrella clauses* fanno genericamente riferimento a non meglio specificate *undertakings* o ad *obligations*. Certo, non v'è alcun dubbio sul fatto che tali espressioni includano l'inadempimento delle obbligazioni contrattuali.¹⁰¹ Sennonché, non è del tutto chiaro se le *umbrella clauses* ricomprendano anche gli obblighi contenuti in atti unilaterali¹⁰² né se qualsiasi violazione di obblighi contrattuali – *rectius* degli obblighi contenuti nel contratto concluso fra lo Stato ospitante e un investitore – da parte dello Stato ospitante dia luogo alla violazione

par. 95 ; *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. c. The Hashemite Kingdom of Jordan*, ICSID Case No. ARB/02/13, Decision on Jurisdiction, 9 novembre 2004, parr.126-127.

⁹⁹ Y. NOUVEL, “La compétence matérielle : contrat, traité et clauses parapluie”, in C. LEBEN (a cura di), *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux*, *op. cit.*, p. 28; J. CAZALA, “La clause du respect des engagements”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'Arbitrage Transnational*, Parigi, 2015, p. 351.

¹⁰⁰ S. LEMAIRE, “La mystérieuse *umbrella clause*-Interrogations sur l'impact de la clause de respect des engagements sur l'arbitrage en matière d'investissements”, *Revue de l'arbitrage*, 2009, p. 491.

¹⁰¹ *Ibid.*, p. 485.

¹⁰² Parte della giurisprudenza arbitrale sembra sposare questa impostazione. Si vedano *SGS Société Générale de Surveillance S.A. c. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/01/13, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction, 6 agosto 2003, par. 166; *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Liability, 3 ottobre 2006, par. 175. Si vedano anche S. LEMAIRE, “La mystérieuse *umbrella clause*-Interrogations sur l'impact de la clause de respect des engagements sur l'arbitrage en matière d'investissements”, *op. cit.*, p. 490; J. CAZALA, “La clause du respect des engagements”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'Arbitrage Transnational*, *op. cit.*, p. 365. *Continental Casualty Company c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/9, Award, 5 settembre 2008, par. 300.

dell'*umbrella clause*.¹⁰³ A tal proposito, si è sostenuto che una violazione dell'*umbrella clause* possa verificarsi soltanto ove la violazione degli obblighi contrattuali derivi dall'esercizio delle prerogative sovrane dello Stato ospitante.¹⁰⁴ Tuttavia, com'è intuibile, l'individuazione in concreto dei casi in cui lo Stato ospitante violi un contratto nell'esercizio delle proprie prerogative sovrane può spesso rivelarsi un esercizio non agevole.¹⁰⁵

Alla luce delle osservazioni che precedono, si è indotti a convenire con l'autorevole opinione secondo cui l'*umbrella clause* pare aver creato più problemi di quanti ne abbia risolti¹⁰⁶, specialmente in termini di certezza del diritto.¹⁰⁷ La soluzione di siffatte criticità sembra richiedere una riformulazione delle *umbrella clauses* ovvero l'esclusione di tali clausole dagli accordi per la protezione degli investimenti.¹⁰⁸ Ora, gli accordi oggetto di questo studio hanno adottato entrambe le soluzioni.¹⁰⁹ L'accordo fra Unione europea e Singapore prevede che: «where a Party, itself or through any entity

¹⁰³ S. LEMAIRE, "La mystérieuse *umbrella clause*-Interrogations sur l'impact de la clause de respect des engagements sur l'arbitrage en matière d'investissements", *op. cit.*, p. 486.

¹⁰⁴ Questa distinzione riecheggia la tradizionale dicotomia fra *acta jure gestionis* e *acta jure imperii* enucleata nell'ambito delle regole concernenti le immunità degli Stati. Si veda T. WÄLDE, "The "Umbrella" Clause in Investment Arbitration-A Comment on Original Intentions and Recent Cases", *op. cit.*, p. 235.

¹⁰⁵ S. LEMAIRE, "La mystérieuse *umbrella clause*-Interrogations sur l'impact de la clause de respect des engagements sur l'arbitrage en matière d'investissements", *op. cit.*, p. 487.

¹⁰⁶ P. MAYER, "Contract claims et clauses juridictionnelles des traités relatifs à la protection des investissements", *Journal du Droit International*, 2009, p. 78. Altra dottrina ha invece affermato che: «tale distinzione [*treaty claims-contract claims*], se pure del tutto artificiale con riguardo alla delimitazione della competenza arbitrale, come si vedrà, ha permesso ai tribunali arbitrali da una parte di rispettare, per lo meno formalmente, la competenza dei giudici interni almeno relativamente alle domande dell'investitore relative ai diritti derivanti dal contratto con lo Stato ospite (cioè i *contractual claims*); dall'altra di rafforzare la propria legittimità come istanze internazionali, assicurando agli investitori in ogni caso l'invocabilità della violazione degli standard convenzionali di tutela (cioè dei *treaty claims*), in particolare anche nell'ipotesi di previsione nel BIT di clausole convenzionali». A. DE LUCA, "L'arbitrato internazionale treaty-based sugli investimenti esteri", *Comunicazioni e Studi*, 2007, p. 1022.

¹⁰⁷ Y. NOUVEL, "La compétence matérielle: contrat, traité et clauses parapluie", in C. LEBEN (a cura di), *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux: aspects récents*, *op. cit.*, p. 30. Si veda anche J. GILL, M. GEARING, G. BIRT, "Contractual claims and Bilateral investment treaties", *Journal of International Arbitration*, 2004, p. 408.

¹⁰⁸ J. CAZALA, "La clause du respect des engagements", in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'Arbitrage Transnational*, *op. cit.*, p. 372.

¹⁰⁹ Il Consiglio dell'Unione europea aveva dato mandato alla Commissione di includere tale clausola negli accordi con Singapore, Canada, India e gli Stati Uniti. Si veda C. TITI, *The right to regulate in International Investment Law*, *op. cit.*, 50.

mentioned in paragraph 5 of Article 9.1 (Definitions), had given a specific and clearly spelt out commitment in a contractual written obligation towards a covered investor of the other Party with respect to the covered investor's investment or towards such covered investment, that Party shall not frustrate or undermine the said commitment through the exercise of its governmental authority either: (a) deliberately; or (b) in a way which substantially alters the balance of rights and obligation in the contractual written obligation unless the Party provides reasonable compensation to restore the covered investor or investment to a position which it would have been in had the frustration or undermining not occurred». Questa clausola sembra essere formulata in maniera più precisa rispetto alle clausole prevalenti nella prassi pattizia. Innanzitutto, essa precisa che la clausola in parola si applica alle obbligazioni derivanti da contratti conclusi per iscritto fra lo Stato ospitante e l'investitore straniero. In secondo luogo, si chiarisce che una violazione dell'*umbrella clause* può discendere soltanto da un inadempimento contrattuale derivante dall'esercizio dei poteri sovrani dello Stato ospitante. Infine, essa prevede che la condotta dello Stato ospitante debba essere deliberata e debba incidere significativamente nell'equilibrio fra diritti e obblighi contenuti nel contratto inadempito.

Nell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam, invece, l'*umbrella clause* stabilisce: «Where a Party has entered into a written agreement with investors of the other Party or their investments referred to in Article 13 [Scope of section II Investment Protection] that satisfies all of the following conditions, that Party shall not breach the said agreement through the exercise of governmental authority. The conditions are: (i) the written agreement is concluded and takes effect after the date of entry into force of this Agreement; (ii) the investor relies on that written agreement in deciding to make or maintain an investment referred to in article in Article 13. 1 (i) [Scope of section II Investment Protection] other than the written agreement itself and the breach causes actual damages to that investment; (iii) the written agreement creates an exchange of rights and obligations in connection to the said investment, binding on

both parties; and (iv) the written agreement does not contain a clause on the settlement of disputes between the parties to that agreement by international arbitration». Questa disposizione introduce delle condizioni ancora più stringenti per l'insorgenza della responsabilità internazionale degli Stati contraenti. Infatti, tale disposizione si applica ad obbligazioni contrattuali assunte per iscritto e sorte dopo l'entrata in vigore dell'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea. Inoltre, si specifica che l'inadempimento deve riguardare un'obbligazione assunta per indurre l'investitore estero ad investire nello Stato ospitante.

Infine, è ora opportuno volgere il nostro sguardo al CETA, che inizialmente (bozza del 21 Novembre del 2013) aveva optato per una clausola che recitava come segue: «Each Party shall observe any specific written obligation it has entered into with regard to an investor of the other Party or an investment of such an investor». Formulata in termini piuttosto generici, questa clausola riecheggiava quelle affermatesi nella prassi pattizia più risalente¹¹⁰ e sembrava ricomprendere anche gli impegni contenuti in atti unilaterali.¹¹¹ La successiva bozza del 4 aprile del 2014 aveva poi apportato un leggero miglioramento in termini di precisione stabilendo che la violazione dell'*umbrella clause* può verificarsi soltanto ove la violazione dell'impegno contrattuale avvenga «through the exercise of governmental powers». Da ultimo, la versione definitiva del CETA ha, in maniera abbastanza sorprendente, eliso qualsiasi riferimento all'*umbrella clause* seguendo conformandosi così alle tendenze emerse nella prassi pattizia più recente.¹¹² In conclusione, può ritenersi che gli accordi in materia di investimenti esteri di “nuova generazione” dell'Unione europea risolvano le questioni interpretative legate all'*umbrella clause* in maniera abbastanza soddisfacente.

¹¹⁰ A. DE LUCA, “Umbrella clauses and transfer provisions in the (invisible) EU Model BIT”, *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 516.

¹¹¹ *Ibid.*

¹¹² Si vedano il *Model BIT* della Norvegia del 2007, il *Model BIT* degli Stati Uniti del 2004 e del 2012 e il *Model BIT* del Canada del 2004.

VII. Conclusione

Gli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea delineano, ancorché in maniera differente, il contenuto dell'obbligo di trattamento giusto ed equo in maniera più dettagliata e precisa. Innanzitutto, essi definiscono le condotte vietate dallo standard di trattamento giusto ed equo. Inoltre, prevedono delle soglie più esigenti per la violazione dello standard e, in particolare, per la violazione del legittimo affidamento dell'investitore. Allo stesso modo, gli accordi in esame delineano in maniera più precisa sia la clausola di piena protezione e sicurezza e l'*umbrella clause*. Questa tendenza appare ancora più evidente nel CETA. Infatti, tale accordo, da un lato, prevede che la protezione del legittimo affidamento possa (ma non debba necessariamente) essere tenuto in considerazione al momento del vaglio della compatibilità di una determinata misura con l'obbligo di trattamento giusto ed equo. Dall'altro, esclude *tout court* l'*umbrella clause* dal testo del trattato.

In definitiva, i nuovi accordi in materia di protezione degli investimenti esteri dell'Unione europea riducono lo spazio per la proposizione di *investment claims* fondate sulle norme esaminate in questo capitolo e dovrebbero, pertanto, garantire un margine di manovra più ampio per l'attuazione delle politiche pubbliche degli Stati contraenti.

CAPITOLO IV

L'OBBLIGO DI TRATTAMENTO NAZIONALE E L'OBBLIGO DI TRATTAMENTO DELLA NAZIONE PIÙ FAVORITA

I. Introduzione

Il divieto di discriminazione è uno dei principi cardine del diritto internazionale dell'economia. I principali strumenti convenzionali per la protezione degli investitori e per la liberalizzazione degli scambi di merci e servizi sanciscono tale principio attraverso l'obbligo di trattamento della nazione più favorita (*Most-Favoured Nation*) e l'obbligo di trattamento nazionale (*National Treatment*).¹ Queste norme sono dei c.d. *relative standards*, ossia degli standard che implicano una comparazione fra il

¹ Si è osservato che con l'evoluzione e la maturazione dei sistemi giuridici dei paesi in via di sviluppo questi standard di trattamento hanno gradualmente acquisito un ruolo più importante. Si veda N. DI MASCIO, J. PAUWELYN, "Nondiscrimination in trade and investment treaties: Worlds apart or two sides of the same coin?", *American Journal of International Law*, 2008, p. 67. In dottrina, si è altresì ritenuto che tali norme, benché siano riscontrabili in un numero molto ampio di trattati, non assurgano al rango di norme consuetudinarie. Si rinvia a C. CRÉPET DAIGREMONT, "Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l'investissement international", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement, nouveaux développements*, Parigi, 2006, p. 108; C. DORDI, *La Discriminazione Commerciale nel Diritto Internazionale*, Milano, 2002, p. 112 ss.

trattamento ricevuto dall'investitore che invoca la loro violazione e un soggetto terzo.² L'obbligo di trattamento della nazione più favorita impone ad uno Stato l'obbligo di concedere ai beneficiari di tali obbligazioni, che possono essere, a seconda dei casi, altri Stati contraenti ovvero cittadini di altri Stati contraenti, lo stesso trattamento concesso «to a third State or to persons or things in the same relationship with that third State».³ Per contro, l'obbligo di trattamento nazionale è volto ad eliminare discriminazioni "interne". In altri termini, lo Stato ospitante deve riservare ai beneficiari un trattamento non meno favorevole di quello ricevuto dai prodotti nazionali e dai propri imprenditori. A tal proposito, occorre sottolineare che tali clausole svolgono funzioni differenti nel contesto degli diritto internazionale del commercio e nel diritto internazionale degli investimenti. Nel primo ambito, queste clausole sono volte a ridurre le barriere tariffarie e non tariffarie creando così un c.d. *level playing field*.⁴ Negli accordi per la protezione degli investimenti invece, queste clausole non mirano a ristabilire eque condizioni concorrenziali, ma a sanare una specifica violazione patita da un investitore straniero.⁵ Ciò detto, queste obbligazioni, come l'obbligo di trattamento giusto ed equo, possono influire sull'esercizio della potestà regolamentare da parte degli Stati. Pertanto, questo capitolo analizza l'obbligo di trattamento della nazione più favorita e l'obbligo di trattamento nazionale contenuto negli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea sulla base della competenza delineata nel trattato di Lisbona alla luce della prassi pattizia precedente.

² A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties – Standards of Treatments*, Alphen aan den Rijn, 2009, p. 148.

³ Commissione del diritto internazionale, Draft Articles on most-favoured-nation clauses with commentaries, in *Yearbook of the International Law Commission*, vol. II, 1978.

⁴ N. DI MASCIÒ, J. PAUWELYN, "Nondiscrimination in trade and investment treaties: Worlds apart or two sides of the same coin?", *op. cit.*, p. 66.

⁵ *Ibid.*, p. 70.

II. Le condizioni per l'applicazione dell'obbligo di trattamento nazionale e dell'obbligo della nazione più favorita

Prima di addentrarci nell'analisi delle clausole della nazione più favorita e del trattamento nazionale contenute negli accordi stipulati dall'Unione europea, è necessario esaminare le caratteristiche fondamentali delle stesse, ossia le condizioni a cui subordinata la loro applicazione e il contenuto sostanziale delle stesse.

(i) Limiti all'applicabilità della clausola di trattamento nazionale e della clausola della nazione più favorita

Un primo profilo che definisce il campo d'applicazione delle clausole in esame riguarda l'individuazione della fase di svolgimento dell'investimento in cui le stesse vengono in rilievo. Un numero considerevole di trattati e, in particolare, i BITs degli Stati membri dell'Unione europea⁶, pongono l'accento sulla protezione piuttosto che sulla liberalizzazione degli investimenti prevedendo delle clausole applicabili esclusivamente alla fase *post-establishment*, cioè in seguito all'ammissione degli investimenti nel territorio dello Stato ospitante.⁷ A tal proposito, è doveroso osservare che l'applicazione della clausola del trattamento nazionale in alcuni casi è «contingent upon the domestic legislation of the host country» e, in altri casi, obbliga gli Stati contraenti a non adottare nuove misure che siano incompatibili con tale obbligo.⁸ Al

⁶ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 89; C. CRÉPET DAIGREMONT, "Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l'investissement international", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement, nouveaux développements*, *op. cit.*, p. 117.

⁷ Tali clausole generalmente recitano come segue: «Each Contracting Party shall accord to investors of the other Contracting Party and to their investments treatment no less favourable than that it accords to its own investors and their investments or to investors of any third country and their investments with respect to the management, operation, maintenance, use, enjoyment, sale and liquidation of an investment, whichever is more favourable to the investor». Art. 3, BIT fra Austria Bosnia Herzegovina del 2000. Si veda anche art. 3, BIT fra Albania e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 1999; art. 3, BIT fra Austria e Slovenia del 2001; art. 3, BIT fra Germania e Barbados del 1994; art. 4, BIT fra Francia e Ucraina del 1994; art. 3, BIT fra Italia e Yemen del 2004.

⁸ UNCTAD, *Bilateral investment treaties 1995-2006: Trends in investment rule-making*, Nazioni Unite, Ginevra-New York, 2007, p. 34.

contrario, la prassi pattizia degli Stati Uniti, Canada e, più recentemente, del Giappone ha invece adottato clausole che coprono anche la fase precedente allo stabilimento dell'investimento.⁹

Un ulteriore elemento meritevole di considerazione riguarda l'individuazione dell'investitore al quale è stato riconosciuto un trattamento asseritamente più favorevole di quello concesso al *claimant*. Infatti, gli accordi per la protezione degli investimenti sono solitamente piuttosto vaghi rispetto ai criteri che devono orientare la scelta del termine di paragone.¹⁰ Solo in un numero piuttosto limitato di accordi si specifica che l'accertamento dovrà essere condotto comparando la situazione del *claimant* con quella di investitori nella stessa situazione.¹¹ A tal riguardo, occorre osservare che la giurisprudenza arbitrale, anche nel silenzio degli accordi in materia di investimenti, ha generalmente richiesto che i soggetti coinvolti nell'accertamento della compatibilità di una determinata misura con tali obblighi fossero nella stessa situazione¹², ossia operassero nello stesso settore economico e quindi fossero in concorrenza l'uno con l'altro.¹³ Nondimeno, una rapida ricognizione della

⁹ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, op. cit., p. 89; C. CRÉPET DAIGREMONT, "Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l'investissement international", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement, nouveaux développements*, op. cit., p. 117. Si vedano, ad esempio, art. 2, BIT fra Stati Uniti e Albania del 1995; art. 2, BIT fra Stati Uniti e Ucraina del 1994; artt. 4-5, BIT fra Canada e Costa d'Avorio del 2014; artt. 1102-1103 del NAFTA. È opportuno altresì osservare che alcuni accordi limitano il campo d'applicazione della clausola della nazione più favorita alla fase pre-investimento. Si veda, ad esempio, art. 2, BIT fra Giappone e Bangladesh del 1998.

¹⁰ Si vedano, ad esempio art. 3, BIT fra Albania e Bulgaria del 1993; art. 3, BIT fra Regno Unito e Ucraina del 1993; art. 3, BIT fra Algeria e Danimarca del 1999; art. 2, BIT fra Stati Uniti e Argentina del 1991.

¹¹ Art. 1102, NAFTA; art. 3, BIT fra Belize e Regno Unito del 1982; artt. 3-4, *Canada Model FIPA* del 2012; artt. 3-4, *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012; artt. 9.4-9.5, *Trans-Pacific Partnership*.

¹² Si è giustamente osservato che tale requisito è in ogni caso implicitamente contenuto nelle clausole in esame. M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Torino, 2009, p. 166; Sulle differenze fra questo tipo di accertamento e quello sotteso all'art. III del GATT, che, a prima vista, potrebbe apparire identico, si rinvia a J. KURTZ, "The use and abuse of WTO law in investor-State arbitration: Competition and its discontents", *European Journal of International Law*, 2009, p. 755 ss.

¹³ «La "giurisprudenza" sviluppatasi sul punto in sede NAFTA sembra, in un certo senso, operare una trasposizione dal settore del commercio internazionale a quello degli investimenti stranieri di quella "consumer's perspective" sulla quale risulta impostata l'analisi della similarità fra prodotti.

giurisprudenza arbitrale rivela come il concetto di settore economico e di relazione competitiva fra due imprese si presti a molteplici letture. Nel celebre caso *Pope & Talbot*, il tribunale arbitrale ha ritenuto che un produttore di un particolare tipo di legname (c.d. *softwood lumber*) operante nella provincia canadese della *British Columbia* non appartenesse allo stesso settore economico di produttori dello stesso tipo di legname che svolgevano la propria attività in altre province canadesi o in altre zone della stessa *British Columbia*.¹⁴ Il lodo *Feldman*, invece, ha affermato che rivenditori ed esportatori di sigarette non operano nello stesso settore di imprese attive nella produzione ed esportazione della stessa merce.¹⁵ Nel caso *Parkerings*¹⁶, il tribunale arbitrale ha ritenuto che due investimenti volti alla costruzione di un parcheggio per auto non fossero comparabili in quanto le opere in questione erano caratterizzate da dimensioni differenti e uno dei due occupava un'area più vasta all'interno del centro storico di Vilnius.¹⁷

Per determinare se l'investitore straniero e quello nazionale possono essere messi a confronto ai fini dell'applicazione della clausola, occorre prendere in considerazione la loro attività e valutare se, dal punto di vista dell'utente, i due soggetti si trovano in concorrenza». M. VALENTI, Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri, *op. cit.*, p. 166. Si veda anche A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and practice of investment treaties — Standards of treatments*, *op. cit.*, p. 164.

¹⁴ *Pope & Talbot Inc. c. The Government of Canada*, UNCITRAL, Award, 10 aprile 2001, parr. 84-104.

¹⁵ *Marvin Roy Feldman Karpa c. United Mexican States (also known as Marvin Feldman c. Mexico)*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, Award, 16 dicembre 2002, parr. 170-172; si veda anche *Archer Daniels Midland Company and Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/04/5, Award, 21 Novembre 2007, parr. 200-201; *Corn Products International, Inc. c. United Mexican States*, Award, 18 agosto 2009, ICSID Case No. ARB (AF)/04/1 (non pubblicata); *Occidental Exploration and Production Company c. The Republic of Ecuador*, LCIA Case No. UN3467, Award, 1 luglio 2004, parr. 171-174. Si veda anche *Methanex Corporation c. United States of America*, UNCITRAL, Award, 3 agosto 2005, parr. 17-38. Va anche osservato che la giurisprudenza arbitrale ha spesso fatto riferimento nelle proprie argomentazioni al concetto di *likeness* emerso nel contesto dell'OMC scatenando un vivace dibattito in dottrina. Si vedano J. KURTZ, "The Use and Abuse of WTO Law in Investor-State Arbitration: Competition and its Discontents", *op. cit.*, p. 763 ss. *Contra* R. HOWSE, E. CHALAMISH, "The use and abuse of WTO Law in investor-State arbitration: A reply to Jürgen Kurtz", *European Journal of International Law*, 2009, p. 1091 ss.

¹⁶ *Parkerings-Compagniet AS c. Republic of Lithuania*, ICSID Case No. ARB/05/8, Award, 11 settembre 2007.

¹⁷ *Ibid.*, parr. 391-394.

(ii) *Il contenuto delle clausola di trattamento nazionale e della clausola della nazione più favorita*

Come le condizioni di applicabilità, anche la definizione del contenuto dei *relative standards of treatment* solleva una serie dubbi interpretativi di non poco conto.

Per quanto concerne l'obbligo di trattamento nazionale, la giurisprudenza arbitrale ha chiarito che lo standard richiede che lo Stato ospitante assicuri agli investitori stranieri un trattamento equivalente a quello ricevuto dai propri imprenditori.¹⁸ A tal riguardo, il lodo *Feldman* ha affermato che tale standard non conferisce tuttavia all'investore straniero il diritto di ricevere il trattamento in assoluto più favorevole ottenuto dai cittadini dello Stato ospitante.¹⁹ Un altro nodo interpretativo riguarda il ruolo da riservare all'intenzione delle parti nell'ambito dell'accertamento della violazione dello standard. Parte della giurisprudenza arbitrale sembra, almeno implicitamente, alludere a tale requisito ponendo in capo all'attore l'onere di provare che la misura contestata sia stata adottata con l'obiettivo di favorire le imprese locali.²⁰ Altra giurisprudenza arbitrale, invece, sembra incentrare la propria valutazione sugli effetti avversi di una determinata misura sull'investimento.²¹

Il contenuto sostanziale della clausola del trattamento della nazione più favorita, invece, dipenderà, com'è intuibile, dalle disposizioni "importate" da altri accordi internazionali. La traslazione delle norme da un accordo ad un altro avviene per mezzo di un'operazione ermeneutica alquanto complessa. Innanzitutto, l'interprete dovrà accertare che il trattato da cui si "importa" una determinata norma abbia lo stesso oggetto del trattato principale, ossia quello in cui la clausola di trattamento della

¹⁸ *Ronald S. Lauder c. The Czech Republic*, UNCITRAL, Final Award, 3 settembre 2001, par. 220; *International Thunderbird Gaming Corporation c. The United Mexican States*, UNCITRAL, Arbitral Award, 26 gennaio 2006, par. 177.

¹⁹ *Marvin Roy Feldman Karpa c. United Mexican States*, *cit.*, par. 185.

²⁰ *Methanex Corporation c. United States of America*, *cit.*, par. 12; *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. and A.S. Baltoil c. The Republic of Estonia*, ICSID Case No. ARB/99/2, Award, 25 gennaio 2001, par. 369.

²¹ *S.D. Myers, Inc. c. Government of Canada*, UNCITRAL, Partial Award, 13 novembre 2000, par. 252; *Occidental Exploration and Production Company c. The Republic of Ecuador*, *cit.*, par. 177.

nazione più favorita è contenuta (principio dell'*ejusdem generis*²²). Un ulteriore questione interpretativa potrebbe poi riguardare la possibilità di applicare retroattivamente la clausola del trattamento della nazione più favorita al fine di “importare” disposizioni contenute in accordi pre-esistenti rispetto all’accordo principale. Si tratta di una questione scarsamente esplorata dalla giurisprudenza arbitrale e insufficientemente chiarita dal testo delle clausole in parola, ma, come vedremo, non priva di conseguenze pratiche.²³ Ultimo, ma non ultimo, l’interprete sarà spesso chiamato a definire il tipo di disposizioni “importabili” da accordi stipulati dallo Stato ospitante con Stati terzi. Ora, la giurisprudenza arbitrale ha generalmente accolto le richieste dei *claimants* volte ad ottenere l’applicazione di norme sostanziali più favorevoli contenute in accordi stipulati con Stati terzi.²⁴ Per contro, essa si è divisa rispetto alla possibilità di trasporre norme procedurali – ad esempio le norme in materia di ammissibilità e giurisdizione – contenute in accordi conclusi con Stati terzi.²⁵ La

²² Si vedano J. CAZALA, “Le standards indirects de traitement de la nation la plus favorisée et traitement national”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 269 ss.; C. CRÉPET DAIGREMONT, “Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l’investissement international”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l’investissement, nouveaux développements*, op. cit., p. 116; P. ACCONCI, “Most-favoured-nation treatment”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford-New York, 2008, p. 365. L’art. 9 dell’*International Law Commission’s Draft MFN Articles* stabilisce che «Under a most-favoured-nation clause the beneficiary State acquires, for itself or for the benefit of persons or things in a determined relationship with it, only those rights which fall within the limits of the subject-matter of the clause». Questa questione è stata sporadicamente affrontata dalla giurisprudenza arbitrale, si veda *Emilio Agustín Maffezini c. The Kingdom of Spain*, ICSID Case No. ARB/97/7, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction, 25 gennaio 2000, par. 45-64.

²³ La questione è stata affrontata dalla giurisprudenza in maniera non del tutto soddisfacente. Si veda *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, 29 maggio 2003, par. 69; *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. c. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Award, 27 agosto 2009, par. 155. Si veda anche A. REINISCH, “Most favoured nation treatment”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Oxford-Baden-Baden, 2015, p. 812.

²⁴ R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2009, p. 191; P. ACCONCI, “Most-favoured-nation treatment”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, op. cit., p. 382 ss.

²⁵ Nel primo caso l’onere della prova è generalmente molto più difficile da soddisfare che nel secondo. Si veda G.S. TAWIL, “Most favoured nation clause and jurisdictional clauses in investment treaty arbitration”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century: Essays in Honour of Cristoph Schreuer*, New York — Oxford,

questione è stata affrontata per la prima volta nel noto caso *Maffezini*²⁶, nel quale l'attore aveva invocato l'obbligo di trattamento della nazione più favorita contenuta del BIT fra Spagna e Argentina al fine di ottenere delle norme procedurali più favorevoli contenute nel BIT fra il Cile e la Spagna. Il tribunale arbitrale nel caso in questione osservò innanzitutto che la questione dell'estensione degli effetti della clausola della nazione più favorita a norme procedurali non viene neppure in rilievo ove il trattato applicabile preveda espressamente che quest'ultima si applichi a norme procedurali contenute in accordi stipulati dallo Stato ospitante con Stati terzi ovvero adottati espressioni che implicano la portata generale dell'obbligazione in parola, quali, ad esempio, «all matters subject to this Agreement».²⁷ Tuttavia, secondo il tribunale arbitrale, anche clausole che non presentano questa formulazione possono consentire "l'importazione" di norme procedurali da altri trattati in ragione della centralità delle norme procedurali nel regime convenzionale di protezione degli investimenti. In particolare, il tribunale ha affermato che: «International arbitration and other dispute settlement arrangements have replaced these older and frequently abusive practices of the past. These modern developments are essential, however, to the protection of the rights envisaged under the pertinent treaties; they are also closely linked to the material aspects of the treatment accorded. Traders and investors, like their States of nationality, have traditionally felt that their rights and interests are better protected by recourse to international arbitration than by submission of disputes to domestic courts, while the host governments have traditionally felt that the protection of domestic courts is to be preferred».²⁸ Questa impostazione ha dato origine ad un importante filone

2009, p. 29. Salvo rare eccezioni, i BITs generalmente non chiariscono questo aspetto. Si veda P. ACCONCI, "Most-favoured-nation treatment", in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER, *The Oxford Handbook of International Investment Law*, op. cit., p. 388.

²⁶ *Emilio Agustín Maffezini c. The Kingdom of Spain*, ICSID Case No. ARB/97/7, Decision of the tribunal on objections on jurisdiction, 25 gennaio 2000.

²⁷ *Ibid.*, parr. 52-53.

²⁸ *Ibid.*, par. 55.

giurisprudenziale²⁹, secondo cui, la clausola della nazione più favorita può essere invocata rispetto a norme procedurali contenute in altri trattati a prescindere da una espressa previsione in tal senso nel testo della stessa. A tal riguardo, è interessante richiamare le parole del tribunale arbitrale nel caso *National Grid*³⁰, secondo cui, pur in assenza di uno specifico riferimento, la clausola del trattamento della nazione più favorita si applicherebbe alle norme concernenti il meccanismo di soluzione delle controversie nella misura in cui queste ultime non sono «included among the exceptions to the application of the clause. As a matter of interpretation, specific mention of an item excludes others: expressio unius est exclusio alterius».³¹

Nondimeno, un altrettanto significativo numero di tribunali arbitrali si è attestato su posizioni diametralmente opposte.³² Per esempio, nel caso *Salini*³³, il tribunale

²⁹ Si veda, ad esempio, *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. c. Argentine Republic (formerly Aguas Argentinas, S.A., Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. c. Argentine Republic)*, ICSID Case No. ARB/03/19, Decision on Jurisdiction, 3 agosto 2006, par. 61-63; *National Grid plc c. The Argentine Republic*, UNCITRAL, Decision on jurisdiction, 20 giugno 2006, par. 92-93; *Gas Natural SDG, S.A. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/10, Decision of the Tribunal on Preliminary Questions on Jurisdiction, 17 giugno 2005, par. 49; *Garanti Koza LLP c. Turkmenistan*, ICSID Case No. ARB/11/20, Decision on the Objection to Jurisdiction for Lack of Consent, 3 luglio 2013, par. 79.

³⁰ *National Grid plc c. The Argentine Republic*, cit.

³¹ *Ibid.*, par. 82.

³² *Wintershall Aktiengesellschaft c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/04/14, Award, 8 dicembre 2008, par. 175-176; *Señor Tza Yap Shum c. The Republic of Peru*, ICSID Case No. ARB/07/6, Decision on jurisdiction and competence, 19 giugno 2009, par. 199-216; *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. c. The Hashemite Kingdom of Jordan*, ICSID Case No. ARB/02/13, Decision on Jurisdiction, 9 novembre 2004, par. 116-119; *Plama Consortium Limited c. Republic of Bulgaria*, ICSID Case No. ARB/03/24, Award, 8 febbraio 2005, par. 227. In dottrina si rinvia a B. STERN, “Le consentement à l’arbitrage CIRDI en matière d’investissement international: que disent les travaux préparatoires”, in C. LEBEN, E. LOQUIN, M. SALEM (a cura di), *Souveraineté étatique et marchés internationaux, Mélanges en l’honneur de P. Kahn*, Digione, 2000, p. 223; M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell’interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, op. cit., p. 151; C. CRÉPET DAIGREMONT, “Consentement à l’arbitrage et clause de la nation la plus favorisée”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 755 ss.; M. VALENTI, “The most favoured nation clause in BITs as a basis for jurisdiction in foreign investor-host State arbitration”, *Arbitration International*, 2008, p. 461 ss.; L. MELCHIONDA, “Investment arbitration: A balance between the investor’s and the host State’s interest”, *Diritto del Commercio Internazionale*, 2014, p. 42 ss.; L. LIBERTI, “Arbitrato ICSID, clausola della nazione più favorita e problem di attribuzione”, *Rivista dell’Arbitrato*, 2004, p. 587 ss.; B. POULAIN, “Clauses de la nation la Plus favorisée et clauses d’arbitrage investisseur-Etat : Est-ce la fin de la jurisprudence Maffezini?”, *ASA Bulletin*, 2007, p. 298 ss.; Y. RADI, “The application of the most-favoured-nation clause to the dispute

arbitrale ha rigettato la lettura estensiva della clausola in esame sulla base di un'interpretazione strettamente letterale della norma. In particolare, secondo il tribunale arbitrale, l'assenza di ogni riferimento a norme procedurali³⁴ era tutt'altro che casuale e segnalava la chiara intenzione delle Parti contraenti, riscontrabile peraltro anche in altre disposizioni del trattato, di risolvere le controversie con gli investitori stranieri solo tramite il meccanismo di soluzione delle controversie previsto dal BIT fra Giordania e Italia.³⁵

Ora, la persistenza di questi dubbi interpretativi, lungi dal rappresentare un problema meramente teorico, influisce sul margine di manovra degli Stati nel perseguire obiettivi di pubblico interesse. In particolare, un'interpretazione estensiva dell'obbligo di trattamento della nazione più favorita può compromettere il processo di riforma che ha recentemente caratterizzato il diritto internazionale degli investimenti.³⁶ Infatti, tale clausola potrebbe essere invocata per aggirare gli obblighi di trasparenza più penetranti emersi nella prassi pattizia più recente.³⁷ Va, tuttavia, rilevato che la possibilità di invocare questa clausola rispetto a regole procedurali contenute in altri trattati è condizione necessaria ma non sufficiente "all'importazione" di tali regole. Infatti, è stato osservato in dottrina che: «even if the MFN clause is applicable to the investor-state arbitration clause, the result is only that State B should have made to investors of State A an offer of arbitration as broad as the one it made to investors of State C. The investor needs to go further and establish that the effect of the MFN clause is that State B has made to investors of State A an offer of arbitration on those more generous terms.

settlement provisions of Bilateral investment treaties: Domesticating the "Trojan horse", *European Journal of International Law*, 2007, p. 774.

³³ *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. c. The Hashemite Kingdom of Jordan*, cit.

³⁴ *Ibid.*, par. 113.

³⁵ *Ibid.*

³⁶ C. TITI, "Most-favoured-nation treatment: Survival clauses and reform of international investment law", *Journal of International Arbitration*, 2016, p. 432.

³⁷ *Ibid.*

The investor cannot bring a claim to arbitration unless the state has made to that investor an offer to arbitrate such a dispute».³⁸

III. Eccezioni all’obbligo di trattamento nazionale e all’obbligo della nazione più favorita

Sebbene la disciplina dei c.d. *relative standards of treatment* sia caratterizzata da significative somiglianze, tali disposizioni differiscono in maniera sostanziale rispetto alle eccezioni applicabili. Infatti, le eccezioni all’obbligo di trattamento della nazione più favorita sono espressamente previste nel testo degli accordi, laddove la clausola di trattamento nazionale non soffre alcuna eccezione se non quelle di derivazione giurisprudenziale fondate su *public policy justifications*.³⁹

Le eccezioni all’obbligo di trattamento della nazione più favorita sono riconducibili alle seguenti categorie. In primo luogo, l’obbligo di trattamento della nazione più favorita non si applica ad accordi commerciali che istituiscono aree di libero scambio, unioni doganali e mercati comuni.⁴⁰ A tal riguardo, si è rilevato che tali

³⁸ C. GREENWOOD, “Reflections on ‘most favoured nation’ clauses in Bilateral investment treaties”, in D. D. CARON, S.W. SCHILL, A. C. SMUTNY, E. E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising Virtue: Inside International Arbitration*, New York — Oxford, 2016, p. 563.

³⁹ F. ORTINO, “Non-discriminatory treatment in investment disputes”, in P. DUPUY, E. PETERSMANN, F. FRANCONI (a cura di), *Human Rights in International Investment Law and Arbitration*, New York — Oxford, 2009, p. 360 ss.; M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell’interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, op. cit., p. 177 ss. La giurisprudenza ha generalmente richiesto un sufficiente grave di connessione fra la finalità perseguita e la misura adottata. Si vedano *Pope & Talbot Inc. c. The Government of Canada*, cit., par. 178; *S.D. Myers, Inc. c. Government of Canada*, cit., parr. 247-250; *Gami Investments, Inc. c. The Government of the United Mexican States*, UNCITRAL, Final Award, 15 novembre 2004, par. 114; *Champion Trading Company, Ameritrade International, Inc. c. Arab Republic of Egypt (formerly Champion Trading Company, Ameritrade International, Inc., James T. Wahba, John B. Wahba, Timothy T. Wahba c. Arab Republic of Egypt)*, ICSID Case No. ARB/02/9, Award, 27 ottobre 2006, par. 134.

⁴⁰ Tale clausola generalmente recita come segue: «Senza pregiudizio di quanto disposto nei commi precedenti, il trattamento della clausola della nazione più favorita non si applicherà ai privilegi che ogni Parte Contraente dovesse concedere a investitori di uno Stato terzo in conseguenza della sua partecipazione o associazione in una zona di libero scambio, in una unione doganale, in un mercato comune, in un accordo regionale/subregionale o in accordi economici multilaterali». Si vedano art. 3, BIT fra Italia e Panama del 2009; art. 4, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Guatemala del 2005; art. 3, BIT fra Bosnia Erzegovina e Portogallo del 2002; art. 4, BIT fra Finlandia e Brasile del 1995; art. 2, BIT fra Bulgaria e Stati Uniti del 1992; art. 7, BIT fra Regno Unito e Vietnam del 2002. In alcuni casi, le eccezioni sono applicabili a settori specifici,

eccezioni si applicano non soltanto agli accordi commerciali già esistenti al momento dell'entrata in vigore dell'accordo per la protezione degli investimenti applicabile, ma anche a quelli conclusi successivamente.⁴¹

La seconda categoria di eccezioni riguarda invece l'ambito fiscale. L'obbligo di trattamento della nazione più favorita, a seconda degli accordi, non si applica ad accordi in materia fiscale, come, ad esempio, gli accordi sulla doppia tassazione, alla legislazione fiscale dello Stato ospitante o ad entrambi.⁴²

Nella prassi pattizia più recente si riscontrano ulteriori eccezioni, fra cui spicca l'eccezione che impedisce "l'importazione" di norme procedurali contenute in altri accordi per la protezione degli investimenti.⁴³

IV. L'obbligo di trattamento nazionale e l'obbligo della nazione più favorita nella politica europea in materia di investimenti

Come si è precedentemente osservato, il trattato sull'Unione europea stabilisce che la politica commerciale comune dell'Unione debba tendere ad «incoraggiare l'integrazione di tutti i paesi nell'economia mondiale, anche attraverso la progressiva abolizione delle restrizioni agli scambi internazionali»⁴⁴. Non stupisce, pertanto, che i *policy documents* delle istituzioni dell'Unione sulla politica comune in materia di investimenti pongano particolare enfasi sul principio di non discriminazione. Come per lo standard di trattamento giusto ed equo, tuttavia, questi documenti riaffermano la

quali, ad esempio, aviazione e pesca. Si veda, ad esempio, allegato III, BIT fra Canada e Costa d'Avorio del 2014; allegato III, BIT fra Canada e Burkina Faso del 2015.

⁴¹ C. CRÉPET DAIGREMONT, "Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l'investissement international", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement, nouveaux développements, op. cit.*, p. 122.

⁴² Art. 4, BIT fra Algeria e Paesi Bassi del 2007; art. 3, BIT fra Algeria e Italia del 1991; art. 4, BIT fra Montenegro e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 2010; art. 7, BIT fra Regno Unito e Zimbabwe del 1995; art. 3, BIT fra Algeria e Portogallo del 2004.

⁴³ Si veda art. 4, BIT fra Azerbaijan e Repubblica Ceca del 2011; art. 5, BIT fra Croazia e Azerbaijan del 2007; allegato B.4, BIT fra Canada e Perù BIT del 2006; art. 13, BIT fra Kenya e Repubblica Slovacca del 2011.

⁴⁴ Art. 21, TUE.

necessità di riconciliare tale principio col potere regolamentare dello Stato ospitante.⁴⁵ Di particolare interesse è la risoluzione del Parlamento europeo⁴⁶ sul tema, secondo cui i «future investment agreements concluded by the EU should be based on the best practices drawn from Member State experiences and include the following standards: non-discrimination (national treatment and most favoured nation), with a more precise wording in the definition mentioning that foreign and national investors must operate ‘in like circumstances’ and allowing some flexibility in the MFN-clause in order not to obstruct regional integration processes in developing countries».⁴⁷

V. L’obbligo di trattamento nazionale e l’obbligo della nazione più favorita negli accordi in materia di investimento dell’Unione europea post-Lisbona

Gli accordi in materia di investimento stipulati dall’Unione europea delineano in maniera non totalmente omogenea i *relative standards of treatment*. Per quanto riguarda l’ambito di applicazione delle clausole, tali accordi adottano tre soluzioni alquanto diverse. L’accordo di libero scambio fra l’Unione europea e Singapore non include la clausola del trattamento della nazione più favorita e limita l’applicazione dell’obbligo di trattamento nazionale alla fase post-stabilimento⁴⁸, che qui si applicherà rispetto all’«operation, management, conduct, maintenance, use, enjoyment, and sale or other disposal of their investment». Questo accordo precisa, inoltre, che tale obbligo non si applica alle (i) misure esistenti al tempo in cui l’accordo di libero scambio fra l’Unione europea e Singapore è entrato in vigore, (ii) misure che estendono, sostituiscono o modificano misure di cui al punto (i) e, infine, (iii) misure che pregiudicano gli investimenti nel campo d’applicazione dell’accordo purché siano compatibili con lo *Schedule of Specific Commitments* di cui agli allegati 8A e 8B.

⁴⁵ Commissione europea, “Towards a comprehensive European international investment policy”, COM(2010)343 final 2010, 7 luglio, p. 9.

⁴⁶ A. TZANAKOPOULOS, “National treatment and MFN in the (Invisible) EU Model BIT”, *Journal of World Investment Trade*, 2014, p. 493.

⁴⁷ Parlamento europeo, “Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali”, P7_TA(2011)0141, par. 19.

⁴⁸ Art. 9.3, Accordo di libero scambio fra l’Unione europea e Singapore.

Nell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam, la clausola di trattamento nazionale copre la fase *post-establishment* e quella *pre-establishment* degli investimenti elencati nello *schedule of commitments* concernenti la liberalizzazione dei flussi di capitale. Le misure pre-esistenti sono, inoltre, soggette ad un regime simile a quello previsto nell'accordo fra l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore. L'accordo in parola detta poi una disciplina specifica per una degli investimenti in tutta una serie di settori economici – come ad esempio l'industria petrolifera, la pesca, la trasmissione e la distribuzione di energia elettrica – in base alla quale gli Stati contraenti possono adottare delle misure incompatibili con l'obbligo di trattamento nazionale purché queste siano compatibili con gli impegni assunti dalle parti contraenti rispetto alla liberalizzazione degli investimenti. La clausola del trattamento della nazione più favorita, invece, si applica senza particolari limitazioni sia alla fase precedente che a quella successiva allo stabilimento con l'esclusione di una serie di settori fra cui figurano, ad esempio, la pesca e l'estrazione mineraria.

Il CETA, invece, in linea con la prassi nordamericana e giapponese, prevede una clausola di trattamento nazionale e una clausola di trattamento della nazione più favorita applicabile alla fase pre e post-stabilimento. In particolare, l'art. 8.6 del CETA prevede che l'obbligo di trattamento nazionale concerne «the establishment, acquisition, expansion, conduct, operation, management, maintenance, use, enjoyment, and sale or disposal of their investment».⁴⁹

Infine, gli accordi in esame differiscono anche rispetto alla retroattività della clausola del trattamento della nazione più favorita. Infatti, né l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore né il CETA⁵⁰ disciplinano questo aspetto, mentre l'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea chiarisce che l'obbligo di trattamento della nazione più favorita non deve interpretarsi in maniera tale da obbligare «a Party to extend to the investors of the other party or their investments

⁴⁹ Questa formulazione particolarmente ampia era stata adottata sin dall'inizio delle negoziazioni.

⁵⁰ È interessante osservare che il *Model BIT* del Canada del 2004 disciplina questa questione.

the benefit of any treatment granted pursuant to any bilateral, regional and/or international agreements that entered into force before the entry into force of this agreement [the EU-Vietnam FTA]». A tal riguardo, occorre osservare che l'assenza di siffatta previsione negli altri due accordi potrebbe rivelarsi problematica. Infatti, come accennato in precedenza, se applicata retroattivamente, la clausola della nazione più favorita potrebbe minare il tentativo dei nuovi accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea di inserire standard di trattamento più equilibrati e di migliorare il meccanismo di soluzione delle controversie.⁵¹ A tal proposito, è stato tuttavia osservato che tale rischio non si presenterebbe per gli accordi *EU-only*, ossia quelli conclusi esclusivamente dall'Unione, in quanto quest'ultima non è parte contraente di precedenti accordi per la protezione degli investimenti da cui importare norme formulate secondo i canoni prevalenti nella prassi pattizia più risalente.⁵²

VI. Le eccezioni all'obbligo della nazione più favorita

I nuovi accordi dell'Unione europea per la protezione degli investimenti assoggettano i *relative standards of treatment* sia ad eccezioni generali che ad eccezioni speciali. Le prime saranno oggetto d'indagine nel capitolo VI in quanto più direttamente volte alla protezione dell'interesse pubblico, mentre le seconde saranno sinteticamente analizzate di seguito.

Innanzitutto, il CETA e l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam chiariscono che l'obbligo di trattamento della nazione più favorita non si applica alle norme che disciplinano il funzionamento del meccanismo di soluzione delle controversie contenute in accordi per la protezione degli investimenti stipulati da una delle Parti contraenti con Stati terzi.

⁵¹ A. TZANAKOPOULOS, "National treatment and MFN in the (Invisible) EU Model BIT", *op. cit.*, p. 502.

⁵² *Ibid.*

L'accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam prevede altresì un'eccezione per quanto riguarda gli accordi di integrazione economica internazionale, fra cui include anche quelli contenenti disposizioni in materia di «approximation of legislation of the parties»⁵³, nonché una invocabile rispetto agli accordi internazionale in materia fiscale. Per contro, il CETA prevede un'unica eccezione, in virtù della quale l'obbligo di trattamento della nazione più favorita non può essere invocato rispetto a «substantive obligations in other international investment treaties and other trade agreements do not in themselves constitute “treatment”». ⁵⁴ Infine, entrambi gli accordi chiariscono che l'obbligo in esame non si applica rispetto a strumenti convenzionali che disciplinano il riconoscimento di qualifiche e standard. Anche in questo caso si osserva un allineamento da parte degli accordi di “nuova generazione” dell'Unione europea alla prassi pattizia più recente.

VII. Conclusione

Gli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea adottano formulazioni piuttosto diverse per i *relative standards of treatment*. È interessante notare come l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore che, per altri versi, sembra assumere un approccio più favorevole agli investitori stranieri, limiti l'applicabilità della clausola in questione alla fase post-stabilimento, laddove gli altri due accordi estendono l'obbligo di trattamento della nazione più favorita alla fase pre-stabilimento.

Inoltre, le clausole in questione risolvono in maniera del tutto parziale i nodi interpretativi concernenti queste disposizioni. In particolare, lascia perplessi l'assenza nel CETA di una disposizione che impedisca l'applicazione retroattiva dell'obbligo di trattamento della nazione più favorita, che potrebbe aprire la strada all'applicazione di

⁵³ Art. 4, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Vietnam.

⁵⁴ Art. 8.7, CETA.

norme contenute in accordi per la protezione degli investimenti più risalenti neutralizzando così gli “sforzi riformatori” intravisti nell’accordo in questione.

CAPITOLO V

LA TUTELA NEI CONFRONTI DEI PROVVEDIMENTI ESPROPRIATIVI DEGLI INVESTIMENTI STRANIERI

I. Introduzione

La tutela nei confronti di provvedimenti a carattere espropriativo dello Stato ospitante è uno degli elementi fondamentali sia del regime convenzionale che del regime consuetudinario in materia di investimenti esteri. La disciplina dell'espropriazione è stata tradizionalmente oggetto di accesi dibattiti dottrinali e giurisprudenziali. Peraltro, come gli standard di trattamento relativi e la clausola del trattamento giusto ed equo, l'*expropriation clause* può spesso limitare il margine di manovra degli Stati ospitanti nell'attuare politiche volte al perseguimento di obiettivi d'interesse pubblico. Il presente capitolo esamina le *expropriation clauses* contenute negli accordi in materia di investimenti stipulati in seguito all'entrata in vigore del trattato di Lisbona al fine di determinare se e in che misura queste ultime consentano agli Stati ospitanti di intervenire con misure volte alla protezione degli interessi non strettamente commerciali. La predetta analisi si articolerà in tre parti. In via preliminare, il presente capitolo tenterà di chiarire il significato dei concetti fondamentali emersi nell'ambito delle regole di diritto internazionale pattizio e consuetudinario in materia di

espropriazione. Successivamente, ripercorrerà l'evoluzione delle regole di diritto internazionale consuetudinario e pattizio in materia di protezione della proprietà e degli investimenti esteri e si soffermerà sulle principali questioni interpretative sollevate dall'*expropriation clause*.

Alla luce di queste considerazioni, questo capitolo esplorerà poi le *expropriation clauses* contenute negli accordi in materia di protezione degli investimenti esteri diretti dell'Unione europea dedicando particolare attenzione agli strumenti utilizzati dagli stessi al fine di definire con più precisione i contorni della controversa nozione di espropriazione indiretta.

II. Alcuni chiarimenti terminologici sulla nozione di espropriazione

Come rilevato da autorevole dottrina, «le droit international possède une tendance fâcheuse à régler sans définir».¹ Tale tendenza è altresì riscontrabile nel contesto del diritto internazionale degli investimenti, dove il concetto di espropriazione, non difformemente da altri concetti fondamentali, come, ad esempio, quello di trattamento giusto ed equo, non è compiutamente ed espressamente definito. Di conseguenza, al fine di chiarire tale concetto, l'interprete è chiamato ad attingere dalle categorie del diritto interno. Pertanto, l'espropriazione può definirsi, almeno in prima approssimazione, come l'acquisizione di uno o più cespiti patrimoniali per mezzo di atti amministrativi volti al perseguimento di obiettivi di pubblico interesse.² Se l'espropriazione riguarda un intero settore economico, essa viene comunemente definita “nazionalizzazione”.³ Questi due concetti vanno poi distinti da quello di confisca, ossia l'esercizio del potere

¹ P. JUILLARD, “Chronique Investissements”, *Annuaire Française de Droit International*, 1984, p. 775.

² G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *Recueil des Cours*, vol. 269, 1997, p. 379.

³ Autorevole dottrina ha icasticamente osservato che: «l'expropriation a pour objet la satisfaction d'un besoin d'intérêt general, mais de portée locale; la nationalisation a pour objet la satisfaction d'un besoin d'intérêt general, mais de portée nationale». Si veda D. CARREAU, P. JUILLARD, *Droit International Economique*, Parigi, 2010, p. 551; A. RUZZA, “Expropriation and Nationalization”, in R. WÖLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York — Oxford, 2013.

sanzionatorio dello Stato ospitante che si sostanzia nell'acquisizione da parte di quest'ultimo della proprietà di un cespite patrimoniale dell'investitore straniero.⁴

Un'ulteriore, e molto rilevante, categoria è quella dell'espropriazione indiretta⁵, ossia l'acquisizione della proprietà di un cespite patrimoniale dell'investitore straniero «without a formal transfer of title or outright seizure».⁶ In altri termini, lo Stato ospitante può interferire con il pieno godimento ed esercizio della diritto di proprietà su un determinato cespite patrimoniale per mezzo di misure regolamentari e non di atti esecutivi.⁷ Si tratta di misure regolamentari idonee a generare «the loss of management, use or control, or a significant depreciation of the value of the assets of a foreign investor».⁸ A tal proposito, occorre precisare che l'espropriazione indiretta può avvenire istantaneamente ovvero in maniera graduale (c.d. *creeping expropriation*).⁹ Essendo compiuta tramite misure regolamentari, questo tipo di espropriazione pone l'annoso problema della distinzione fra misure regolamentari legittime e misure a carattere espropriativo, che sarà affrontato più avanti in questo capitolo.

⁴ *Ibid.*, p. 552.

⁵ Il concetto di espropriazione indiretta deriva dalla c.d. *regulatory takings doctrine* elaborata dalle Corti statunitensi, la quale, tuttavia, non è immune da critiche. Si veda A. RASULOV, "The empty circularity of regulatory takings: the legacy of a legal realist critique for a 21st-century context", in U. MATTEI, J.D. HASKELL (a cura di), *Research Handbook on Political Economy and Law*, Cheltenham – Northampton, 2015, p. 384 ss.

⁶ UNCTAD, *Expropriation*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 2012, p. 7; A. DE NANTEUIL, *L'Expropriation Indirecte en Droit International des Investissements*, Parigi, 2014, p. 55.

⁷ *CME Czech Republic B.V. c. The Czech Republic*, UNCITRAL, Partial Award, 13 settembre 2001, par. 605.

⁸ UNCTAD, *Taking of Property*, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 2000, p. 4. Si è altresì osservato che: «It is understood that the measures adopted by a State, whether regulatory or not, are an indirect de facto expropriation if they are irreversible and permanent and if the assets or rights subject to such measure have been affected in a such a way that "[...] any form of exploitation thereof [...] has disappeared». R. DOLZER, "Indirect Expropriation of Alien Property", *ICSID Review-Foreign Journal of International Law*, 1986, p. 62; si veda anche Y. NOUVEL, "Les mesures équivalent à une expropriation dans la pratique récente des tribunaux arbitraux", *Revue Générale de Droit International Public*, 2002, p. 89 ss.

⁹ U. KRIEBAUM, "Expropriation", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Oxford — Baden-Baden, 2015, p. 974 ss. In dottrina si è altresì introdotto il concetto di *partial expropriation*, ossia di un'espropriazione che interessa soltanto una parte dell'investimento. Si veda U. KRIEBAUM, "Regulatory takings: Balancing the interests of the investor and the State", *Journal of World Investment and Trade*, 2007, p. 72.

III. La protezione della proprietà degli stranieri e degli investimenti esteri nel diritto internazionale generale

Il diritto internazionale generale ha tradizionalmente consentito agli Stati di espropriare i beni di proprietà degli stranieri residenti sul proprio territorio.¹⁰ Tuttavia, tale potere è esercitato legittimamente a condizione che lo Stato ospitante agisca in maniera non discriminatoria, persegua un obiettivo legittimo, e indennizzi in maniera adeguata lo straniero che ha subito l'espropriazione.¹¹ Informate ad una concezione borghese del diritto di proprietà, tali regole sono state contestate in passato dai movimenti politici rivoluzionari anti-borghesi.¹² La Rivoluzione messicana del 1910 rappresentò il primo terreno di scontro fra diverse concezioni del diritto di proprietà e delle regole di diritto internazionale generale sull'espropriazione della proprietà dei cittadini stranieri. Infatti, la riforma agraria attuata dal governo rivoluzionario messicano prevedeva una serie di espropriazioni fondiari, spesso eseguite nei confronti di latifondisti di cittadinanza americana.¹³ L'ondata di espropriazioni provocò la reazione degli Stati Uniti, il cui Segretario di Stato dell'epoca, Cordell Hull, inviò una nota diplomatica al suo omologo messicano per protestare contro il mancato indennizzo di tali espropriazioni. Il Messico rispose asserendo che il diritto internazionale generale non imponeva agli Stati alcun obbligo di compensazione in caso di espropriazione della proprietà di beni di cittadini stranieri e che, pertanto, essi erano liberi di decidere come e quando indennizzare i cittadini stranieri espropriati. Nella sua controrisposta, il

¹⁰ A. LOWENFELD, *International Economic Law*, New York — Oxford, 2009, p. 470. Dottrina più risalente ha osservato che: «La tradition européenne à l'égard de l'expropriation peut donc se résumer, aujourd'hui comme au Moyen Age, en trois grandes lignes : 1° Le pouvoir d'expropriation est limité à l'autorité légitime; 2° L'expropriation doit être faite pour une juste cause; 3° Une juste indemnité est, en général, exigible par le propriétaire exproprié», B.A. WORTLEY, *Problèmes soulevés en droit international privé par la législation sur l'expropriation*, *Recueil des Cours*, vol. 67, 1939, p. 362.

¹¹ I. SEIDL-HOHENVELDERN, *International Economic Law*, Alphen aan den Rijn, 1999, p. 132 ss.; D. CARREAU, P. JUILLARD, *Droit International Economique*, *op. cit.*, p. 556; A. DE NANTEUIL, *L'expropriation indirecte en Droit International des Investissements*, *op. cit.*, p. 138 ss; si veda anche N. DI MASCIÒ, J. PAUWELYN, "Non-discrimination in trade and investment treaties: Worlds apart or two sides of the same coin?", *American Journal of International Law*, 2008, p. 51.

¹² A. LOWENFELD, *International Economic Law*, *op.cit.*, p. 473.

¹³ S. FRIEDMAN, *Expropriation in International Law*, Londra, 1953, p. 23.

Segretario di Stato Hull ribadì che, in base al diritto internazionale consuetudinario, lo Stato espropriante è soggetto all'obbligo di indennizzare lo straniero espropriato e che tale indennizzo deve essere «adequate, effective, and prompt» (c.d. *Hull formula*).¹⁴ In altre parole, l'ammontare dell'indennizzo non deve essere inferiore al valore dell'investimento, deve essere pagato tempestivamente e in moneta prontamente convertibile.¹⁵

La contestazione della disciplina internazionale del diritto di proprietà, tuttavia, non sortì particolari effetti a causa del persistente assetto coloniale o quasi-coloniale che ha caratterizzato ampie porzioni del pianeta per buona parte del novecento.¹⁶ Soltanto con l'avvento del processo di decolonizzazione, si intravide una prospettiva più concreta di riforma del regime applicabile al diritto di proprietà a livello internazionale. Infatti, gli Stati di nuova formazione, sul piano interno, intrapresero delle radicali riforme sociali che spesso prevedevano espropriazioni e nazionalizzazioni¹⁷; e, a livello internazionale, iniziarono a contestare più energicamente le tradizionali regole in materia di espropriazione della proprietà dello straniero, considerate come un retaggio della fase coloniale e uno strumento di conservazione delle *status quo*.¹⁸ Com'è noto, ad essere contestato non era il potere degli Stati di nazionalizzare o espropriare la proprietà degli stranieri, ma le modalità secondo cui l'espropriazione doveva essere effettuata. Come è stato osservato da un autorevole commentatore, tutti gli Stati «était d'accord pour reconnaître que les Etats ont le droit de nationaliser. Les divergences ne portaient que sur les modalités des nationalisations et notamment sur l'indemnisation. L'ensemble des Occidentaux se bornaient à réclamer qu'il soit dit que "les pays peu développés

¹⁴ *Ibid.*, p. 475 ss.

¹⁵ G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *op. cit.*, p. 390.

¹⁶ D. ANZILOTTI, "La responsabilité internationale des Etats en raison des dommages soufferts par des étrangers", *Revue Générale de Droit international Public*, 1906, p. 20; M. KOSKENNIEMI, "History of International Law, since World War II", in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York — Oxford, 2013, par. 21.

¹⁷ A. LOWENFELD, *International Economic Law*, *op. cit.*, p. 484.

¹⁸ G. SACERDOTI, "Nascita, affermazione e scomparsa del Nuovo Ordine Economico Internazionale", in A. LIGUSTRO, G. SACERDOTI (a cura di), *Problemi e tendenze del Diritto Internazionale dell'Economia-Liber amicorum in onore di Paolo Picone*, Napoli, 2011, p. 130.

avaient le droit de nationaliser, virgule, conformément au droit international”. Les pays en voie de développement refusaient la mention de conformité avec le droit international. Ils voulaient que l'on admette qu'ils avaient le droit souverain de nationaliser, point à la ligne, et non pas de nationaliser, virgule, conformément au droit international». ¹⁹

Al centro della proposta di riforma delle regole di diritto internazionale generale sull'espropriazione avanzata dagli Stati di nuova indipendenza si collocava il c.d. principio di sovranità permanente sulle risorse naturali. Nel 1962, l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite adottò una risoluzione che dichiarava solennemente il diritto dei popoli e delle nazioni alla sovranità permanente sulle risorse naturali.²⁰ Tale principio, evidentemente, poneva l'accento sulla “dimensione pubblica” della proprietà.²¹ Il tentativo di riforma culminò poi con l'adozione della Carta dei diritti e doveri economici degli Stati, la quale prevede che l'ammontare dell'indennizzo sia determinato in base a quanto previsto dagli ordinamenti nazionali.²²

IV. La protezione contro i provvedimenti espropriativi negli accordi per la protezione degli investimenti

Nel tentativo di contrastare queste spinte riformatrici, i Paesi sviluppati iniziarono a sfruttare il proprio potere economico per indurre gli Stati di nuova formazione a concludere degli accordi che assicurassero una protezione piena degli investimenti e

¹⁹ G. LADREIT DE LACHARRIÈRE, *L'influence de l'inegalité de développement des Etats sur le Droit International, Recueil des Cours*, vol. 139, 1973, p. 243.

²⁰ Assemblea Generale delle Nazioni Unite, “Risoluzione sulla sovranità permanente sulle risorse naturali”, Ris. n°1803 (XVII), 14 dicembre 1962.

²¹ Va tuttavia osservato che la risoluzione attenua la propria portata innovativa menzionando altresì la c.d. *Hull formula*. Si rinvia K. N. GESS, “Permanent Sovereignty over Natural Resources: An Analytical Review of the United Nations Declaration and Its Genesis”, *International and Comparative Law Quarterly*, 1964, p. 427 ss.; S. SCHWEBEL, “The story of UN's declaration on Permanent sovereignty over natural resources”, *ABA Journal*, 1963, p. 465.

²² F. E. SNYDER, S. SATHIRATHAI, *Third World Attitudes Toward International Law: An Introduction*, Leida, 1987, p. 630. G. SACERDOTI, “Nascita, affermazione e scomparsa del Nuovo Ordine Economico Internazionale”, *op. cit.*, p. 133 ss.; Assemblea Generale delle Nazioni Unite, Dichiarazione sulla creazione del Nuovo ordine economico mondiale, Ris. n°. 3201 (S-VI), 1 maggio 1974; Assemblea Generale delle Nazioni Unite, Carta dei diritti e degli obblighi economici degli Stati, Ris. n° 3281 (XXIX), 12 dicembre 1974.

della proprietà estera (si veda Capitolo I, para VI).²³ Tali accordi hanno tradizionalmente assicurato protezione sia nei confronti dell'espropriazione diretta che dell'espropriazione indiretta.²⁴ Come il regime consuetudinario, questi accordi non vietano in maniera assoluta l'espropriazione, ma subordinano la sua liceità ad una serie di requisiti, fra cui figurano (i) il perseguimento di un obiettivo di pubblico interesse²⁵, (ii) l'obbligo di agire in maniera non arbitraria o discriminatoria²⁶, (iv) l'obbligo di rispettare i principi del *due process of law* (iii) e l'obbligo di indennizzare l'investitore straniero.²⁷ La maggior parte di questi criteri sono stati di rado oggetto di controversia nel corso di procedimenti arbitrari²⁸ con la significativa eccezione dell'obbligo di

²³ È appena il caso di sottolineare che le espropriazioni dirette sono molto meno frequenti di quelle indirette. Si veda, ad esempio, *Mr Franz Sedelmayer v Russia*, Stockholm Chamber of Commerce, Award, 7 luglio 1998, par. 3.4; *El Paso Energy Int'l Co c. Argentina*, ICSID case ARB/03/15, Award, 31 ottobre 2011, par. 244-256.

²⁴ Tali clausole generalmente riguardano: «any measure of expropriation, nationalisation or dispossession, either direct or indirect, made by nationals or companies of the other Contracting Party»; art. 3, BIT fra Germania ed Egitto del 1974; Si vedano anche art. 5, BIT fra Francia e Nepal del 1985; art. 5, BIT fra Spagna e Argentina del 1985; art. 4, BIT fra Italia e Guinea del 1964; art. 5, BIT Corea del Sud ed Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 1974. Un numero esiguo di accordi, in cui generalmente almeno una delle parti contraenti è uno Stato con economia pianificata o mista, limitano invece il campo d'applicazione delle expropriation clauses all'espropriazione diretta. Si veda anche art. 5, BIT fra Francia e Serbia del 1974; art. 3, BIT fra Germania e Zambia del 1966; art. 5, BIT fra Bulgaria e Danimarca del 1993; art. 4, BIT fra Bulgaria e Cina del 1989; art. 5, BIT fra Bulgaria e Polonia del 1994; art. 4, BIT fra Pakistan e Romania del 1978. È interessante osservare come clausole che garantiscono soltanto la protezione dall'espropriazione diretta siano state adottate di recente anche da BITs conclusi fra Stati con economie di mercato al fine di aggirare le difficoltà concernenti la definizione del concetto di espropriazione indiretta. Si vedano Art. 9, BIT fra Angola e Brasile del 2015; art. 4, BIT fra Marocco e Serbia del 2013; art. 6, BIT fra Brasile e Colombia del 2015; art. 8, BIT fra Brasile e Malawi del 2015.

²⁵ In alcuni casi, gli accordi legano la nozione di pubblico interesse al soddisfacimento degli interessi dello Stato ospitante. Si veda M.R. MAURO, *Gli accordi di promozione e protezione degli investimenti*, Torino, 2003, p. 274.

²⁶ Con riferimento a questo requisito, la giurisprudenza arbitrale ha chiarito che si tratta di una nozione generalmente più ampia di quella riscontrabile nel contesto dell'obbligo di trattamento nazionale. Si veda U. KRIEBAUM, "Expropriation", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, op. cit., p. 1025.

²⁷ Art. 4, BIT fra Croazia e Portogallo; art. 7, BIT fra Polonia e Australia; art. 5, BIT fra Romania e Paesi Bassi; art. 7, *Model BIT* dell'Austria; art. 5, *Model BIT* del Regno Unito. Si rinvia in dottrina a R. DOLZER, C. SCHREUER, *Principles of International Investment Law*, New York — Oxford, 2012, p. 99 ss.

²⁸ *Ibid.*; P.M. DUPUY, Y. RADI, "Le droit de l'expropriation directe et indirecte", in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 408.

indennizzo.²⁹ Infatti, come vedremo nel prosieguo di questo capitolo, la giurisprudenza ha interpretato in maniera piuttosto ondivaga l'obbligo di corrispondere un indennizzo equivalente al *real value*³⁰ ovvero al *fair value*³¹ di un determinato investimento.

V. Gli incerti contorni della nozione di espropriazione indiretta

Come accennato in precedenza, la definizione del concetto di espropriazione indiretta è l'aspetto più problematico dell'interpretazione delle *expropriation clauses*. In particolare, la distinzione fra espropriazione indiretta e legittimo esercizio del potere regolamentare dello Stato è un esercizio molto complesso, che ha indotto autorevole dottrina a dubitare dell'utilità di tale dicotomia.³² Ad esacerbare poi le difficoltà collegate a questa operazione interpretativa hanno contribuito poi anche le *expropriation clauses* comunemente utilizzate nella prassi pattizia³³, le quali hanno generalmente adottato espressioni inadatte a chiarire il concetto.³⁴

²⁹ Le formulazioni più ricorrenti sono: *just compensation, adequate compensation, immediate, full, and effective compensation, reasonable and fair compensation, prompt and adequate compensation, prompt, adequate and effective compensation*. Art. 13, *Energy Charter Treaty*; art. 7, *Model BIT* dell'Austria; art. 5, BIT fra Danimarca e Bolivia del 1995; art. 4, BIT fra Oman e Paesi Bassi del 2009; art. 4, BIT fra Spagna e Ungheria del 1989; art. 5, *Model BIT* dell'Italia.

³⁰ Art. 4, Unione economica fra Belgio e Lussemburgo BIT e Ungheria del 1986; art. 5, BIT fra Colombia e Spagna del 1995.

³¹ Art. 5, BIT fra Regno Unito e Panama del 1983; Si riscontrano anche espressioni simili, quali "*genuine value*", "*full and genuine value*", "*fair market value*" or "*market value*". Si veda anche art. 7, BIT fra Paesi Bassi e Argentina; art. 5, BIT fra Paesi Bassi e Lituania del 1994; art. 5, *Model BIT* del Regno Unito; art. 5, BIT fra Repubblica Ceca e Irlanda del 1996; art. 4, BIT fra Croazia e Repubblica Ceca; art. 6, BIT fra Polonia ed Emirati Arabi Uniti del 1993; art. 5, BIT fra Italia e Russia del 1996. Il protocollo concernente l'art. V del BIT fra Costa-Rica e Taiwan si spinge ancora oltre prevedendo che: «For purposes of Article V, paragraph 2, the Contracting Parties agree that the concept of fair market price will be equal to the amount of compensation to be determined as follows [...] The valuations shall take into account only real permanent damage. Future events or legal expectations of entitlement that affect the property shall not be included or taken into account. Capital gains resulting from the expropriation shall not be recognized either».

³² Autorevole dottrina ha apertamente criticato la distinzione fra espropriazione indiretta e regolamentazione chiedendosi: «Is this distinction intellectually viable? Is not the State in both cases (that is, either by a taking for a public purpose, or by regulating) purporting to act in the common good? And in each case has the owner of the property not suffered loss? Under International law standards, a regulation that amounted (by virtue of its scope and effect) to a taking, would need to be "for a public purpose" (in the sense of in the general, rather than for a private, interest). And just compensation would be due». Si veda R. HIGGINS, *The Taking of Property: Recent Developments in International Law, Recueil des Cours*, vol. 176, 1983, p. 331.

³³ L. YVES FORTIER, S.L. DRYMER, "Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it, or *caveat investor*", *ICSID Review-Foreign Investment Law*

La giurisprudenza arbitrale³⁵ ha cercato di ovviare a tale incertezza mettendo a punto una serie di criteri per delimitare il concetto di espropriazione indiretta.³⁶ Alcuni tribunali arbitrali hanno adottato la c.d. *sole effects doctrine*³⁷, in base alla quale l'accertamento deve essere condotto guardando agli effetti della misura.³⁸ Ad esempio, nel caso *El Paso*, il tribunale ha affermato che una misura regolamentare può costituire un'espropriazione indiretta nella misura in cui la stessa provochi la perdita del controllo sull'investimento dal parte dell'investitore straniero.³⁹ Nel caso *Tokios Tokeles*, invece, il tribunale arbitrale ha incentrato la sua analisi sull'impatto della misura sul valore

Journal, 2004, p. 297. C. YANNACA SMALL, ““Indirect expropriation” and the “right to regulate” in International investment law”, *OECD Working Papers on International Investment*, 2004, p. 9.

³⁴ L'adozione di formule così vaghe è evidentemente volta a “catturare” il numero più ampio possibile di misure regolamentari a carattere espropriativo. Si veda R. DOLZER, M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, Leida, 1995, p. 99. Le espressioni più ricorrenti fanno riferimento a «measures having equivalent effect to an expropriation», «measures tantamount to an expropriation», «measures having the effect of dispossession». Si vedano Art. 5, *Model BIT* dell'Italia., art. 4, *Model BIT* della Germania; art. 1110, NAFTA, art. 5, *Model BIT* della Francia.

³⁵ A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, Alphen aan den Rijn, 2009, p. 341 ss.; P.M. DUPUY, Y. RADI, “Le droit de l'expropriation directe et indirecte”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, op. cit., p. 387. Si veda anche F. COSTAMAGNA, “Legitimate regulation vs. regulatory expropriation in public infrastructure investments after Azurix: A case study”, *Transnational Dispute Management*, 2007. Va, infine osservato, che tali criteri sono peraltro molto spesso figli dell'elaborazione giurisprudenziale dell'*Iran-US Claims Tribunal*.

³⁶ Si tratta di criteri eterogenei che tendono a favorire, a seconda dei casi, l'investitore ovvero lo Stato ospitante. Si veda P.M. DUPUY, Y. RADI, “Le droit de l'expropriation directe et indirecte”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, op. cit., p. 396.

³⁷ Non è del tutto chiaro se gli effetti debbano riguardare l'investimento nel suo insieme o soltanto alcuni cespiti patrimoniali. Si veda *Philip Morris Brands Sàrl, Philip Morris Products S.A. and Abal Hermanos S.A. c. Oriental Republic of Uruguay (formerly FTR Holding SA, Philip Morris Products S.A. and Abal Hermanos S.A. c. Oriental Republic of Uruguay)*, ICSID Case No. ARB/10/7, Award, 8 luglio 2016, par. 280.

³⁸ *Pope & Talbot Inc. c. Government of Canada*, UNCITRAL, Interim Award, 26 giugno 2000, par. 102; *Charanne and Construction Investments c. Spain*, SCC, Award, 21 gennaio 2016, par. 465. Ne consegue che misure assunte per periodi di tempo determinato potranno difficilmente integrare la fattispecie di espropriazione indiretta. Si veda *Gustav F W Hamester GmbH & Co KG c. Republic of Ghana*, ICSID Case No. ARB/07/24, Award, 18 giugno 2010, par. 309. A tal proposito, in dottrina si è osservato che la disciplina in materia di espropriazione verrebbe in rilievo soltanto rispetto a misure particolarmente invasive («nuclear warheads»). Si veda T. WEILER, “Interpreting Substantive Obligations in Relation to Health and Safety Issues”, in T. WEILER (a cura di), *NAFTA: Investment Law and Arbitration: Past Issues, Current Practice, Future Prospects*, New York, 2004, p. 126.

³⁹ *El Paso Energy International Company c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/03/1, Award, 31 ottobre 2011, par. 244-299; si veda anche *SD Myers Inc c. Canada*, UNCITRAL, Partial Award, 13 novembre 2000, par. 283.

economico dell'investimento.⁴⁰ Infine, il lodo *Telenor* ha adottato un approccio intermedio affermando che: «The interference with the investor's rights must be such as substantially to deprive the investor of economic value, use or enjoyment of its investment»⁴¹. Essendo incentrato sugli effetti della misura, il presente approccio trascura tuttavia le finalità della misura e il contesto in cui la stessa è stata adottata.⁴² In altri termini, il fatto che la misura impugnata persegua degli obiettivi di pubblico interesse non rileva ai fini della qualificazione della stessa come espropriazione indiretta. Per giustificare questa impostazione, si è spesso argomentato che tale criterio va adoperato esclusivamente nel contesto dell'accertamento della liceità dell'espropriazione e non può anche costituire uno strumento per individuare le misure regolamentari a carattere espropriativo.⁴³

⁴⁰ *Tokios Tokelés c. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Award, 26 luglio 2007, par. 120; si veda anche *Occidental Petroleum Corporation and Occidental Exploration and Production Company c. The Republic of Ecuador*, ICSID Case No. ARB/06/11, Award, 5 ottobre 2012, par. 85; *Waste Management, Inc. c. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, Award, 30 aprile 2004, par. 143; *Alpha Projektholding GmbH c. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/07/16, Award, 8 novembre 2010, par. 408.

⁴¹ *Telenor Mobile Communications A.S. c. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/04/15, Award, 13 settembre 2006, par. 65; si veda anche *Archer Daniels Midland Company and Tate & Lyle Ingredients Americas, Inc. c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/04/5, Award, 21 novembre 2007, par. 242; *Marvin Roy Feldman Karpa c. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, Award, 16 dicembre 2002, par. 59; *Electrabel S.A. c. Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/07/19, Award, 25 novembre 2015, par. 6.62.

⁴² R. DOLZER, "Indirect expropriation: New developments?", *N.Y.U. Environmental Law Journal*, 2003, p. 79; U. KRIEBAUM, "Regulatory takings: Balancing the interests of the investor and the State", *Journal of World Investment and Trade*, 2007, p. 724; B. MOSTAFA, "Sole effects doctrine, police powers and indirect expropriation under International law", *Australian Journal of International Law*, 2008, p. 279 ss. È appena il caso di notare che tale approccio tende a favorire l'investitore straniero e comprimere il potere regolamentare dello stato. Si rinvia in dottrina a S. ROBERT-CUENDET, *Droits de l'investisseur étranger et protection de l'environnement-Contribution à l'analyse de l'expropriation indirecte*, Leida, 2010, p. 208 ss.

⁴³ L. YVES FORTIER, S.L. DRYMER, "Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it, or *caveat investor*", *op. cit.*, p. 309. La giurisprudenza arbitrale ha osservato che: «Expropriatory environmental measures – no matter how laudable and beneficial to society as a whole – are in this respect, similar to any other expropriatory measures that a State may take in order to implement its policies: where property is expropriated, even for environmental purposes, whether domestic or international, the State's obligation to pay compensation remains». *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. Republic of Costa Rica*, ICSID Case No. ARB/96/1, Award, 17 febbraio 2000, par. 72.

Un ulteriore criterio emerso nella giurisprudenza arbitrale è quello della tutela del legittimo affidamento dell'investitore.⁴⁴ Si tratta, in buona sostanza, di una trasposizione nel contesto della disciplina dell'espropriazione del principio emerso nell'ambito dell'obbligo di trattamento giusto ed equo.⁴⁵ In entrambi i casi, infatti, la condotta dello Stato ospitante si pone in contrasto con il legittimo affidamento dell'investitore e tende ad ampliare la protezione assicurata all'investitore straniero.⁴⁶ Pertanto, le due fattispecie possono distinguersi soltanto sulla base dell'intensità della misura impugnata. In altri termini, se la violazione delle *legitimate expectations* è associata ad una totale elisione del valore dell'investimento, si tratterà di un'espropriazione indiretta; se, al contrario, la violazione non assurge a tale livello di gravità, si tratterà di una violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo.⁴⁷ A ben vedere, il criterio in esame richiede un doppio accertamento da parte dell'interprete: l'interprete, infatti, dovrà tenere conto sia della violazione del legittimo affidamento dell'investitore sia degli effetti della misura impugnata sull'investimento.

Un ultimo criterio emerso nella prassi arbitrale è quello della c.d. *police powers doctrine*, in base al quale la distinzione fra misure regolamentari non espropriative ed

⁴⁴ L. YVES FORTIER, S.L. DRYMER, "Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it, or *caveat investor*", *op. cit.*, p. 306.

⁴⁵ La tutela del legittimo affidamento nell'ambito della tutela contro l'espropriazione illegittima assume caratteri molto simili a quelli assunti nell'ambito del trattamento giusto ed equo. Si veda J. CAZALA, "La protection des attentes légitimes de l'investisseur dans l'arbitrage international", *Revue Internationale de Droit Economique*, 2009, p. 20 ss.

⁴⁶ A. DE LUCA, "Indirect expropriation and regulatory takings: What role for the "legitimate expectations" of foreign investors", in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014, p. 63. In un significativo numero di casi, la tutela del legittimo affidamento dell'investitore ha spesso indotto i tribunali arbitrali a riscontrare la responsabilità dello Stato ospitante. Si vedano *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, 29 maggio 2003, par. 149; *Metalclad Corporation c. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1, Award, 30 agosto 2000, par. 103; *Antoine Goetz et consorts c. République du Burundi*, ICSID Case No. ARB/95/3, Award, 10 febbraio 1999, par. 124; *CME Czech Republic B.V. c. The Czech Republic*, UNCITRAL, Partial Award, 13 settembre 2001, parr. 607-609; *ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited c. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/03/1, Award, 2 ottobre 2006, parr. 423-424. Dottrina minoritaria ha altresì sottolineato che la tutela del legittimo affidamento può spesso operare a favore dello Stato ospitante. Si veda L. YVES FORTIER, S.L. DRYMER, "Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it, or *caveat investor*", *op. cit.*, p. 307.

⁴⁷ A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, Alphen aan den Rijn, 2009, p. 351.

espropriative va tracciata in ragione degli obiettivi della misura.⁴⁸ A tal riguardo, corre l'obbligo di precisare che la c.d. *police powers doctrine* è stata variamente declinata dalla giurisprudenza arbitrale. Secondo una prima e più ampia ricostruzione di tale criterio, una misura regolamentare dello Stato ospitante non costituisce espropriazione indiretta nella misura in cui essa persegue un obiettivo di interesse pubblico.⁴⁹ Secondo una lettura più prudente di questo criterio, invece, soltanto un numero limitato di misure, quali ad esempio la legislazione penale o fiscale o le norme destinate alla salvaguardia dell'ordine pubblico, non costituiscono espropriazione indiretta.⁵⁰ In entrambe le sue varianti, la c.d. *police powers doctrine* è generalmente letta in combinato disposto con il principio di non discriminazione e di proporzionalità.⁵¹ Di conseguenza, i tribunali arbitrali, dopo aver accertato la sussistenza di un obiettivo di pubblico interesse, dovranno anche vagliare se questa misura persegue tale obiettivo in maniera non discriminatoria, non arbitraria e proporzionale all'obiettivo.⁵² È appena il caso di sottolineare che il test di proporzionalità dovrà essere effettuato caso per caso e

⁴⁸ *Ibid.*, p. 358; U. KRIEBAUM, "Regulatory takings: Balancing the interests of the investor and the State", *op. cit.*, p. 725.

⁴⁹ *Ibid.*, p. 726. In dottrina si è osservato che, ampliando notevolmente il novero delle misure regolamentari non qualificabili come espropriazione indiretta, questa interpretazione della *police powers doctrine* potrebbe comunque pregiudicare l'*effet utile* dell'*expropriation clause*. Si veda B. MOSTAFA, "Sole Effects Doctrine, Police Powers and Indirect Expropriation under International Law", *op. cit.*, p. 273 ss.

⁵⁰ U. KRIEBAUM, "Regulatory takings: Balancing the interests of the investor and the State", *op. cit.*, p. 727.

⁵¹ *Ibid.*, p. 324; U. KRIEBAUM, "Regulatory Takings: Balancing the Interests of the Investor and the State", *op. cit.*, p. 727.

⁵¹ *Ibid.*

⁵¹ B. MOSTAFA "Sole effects doctrine, police powers and indirect expropriation under International law", *op. cit.*, p. 278.

⁵² *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. c. The United Mexican States*, *cit.*, par. 122; *Azurix Corp. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/12, Award, 14 luglio 2006, par. 311-312; *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc. c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Liability, 3 ottobre 2006, par. 189; *El Paso Energy International Company c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/15, Award, 31 ottobre 2011, par. 243; *Total S.A. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/04/01, Decision on Liability, 27 dicembre 2010, par. 197.

che generalmente conferisce un ampio margine di discrezionalità ai tribunali arbitrali chiamati a svolgerlo.⁵³

Sebbene animata dall'intento di chiarire il concetto di espropriazione indiretta, la varietà di approcci emersi nella giurisprudenza arbitrale finisce per aggravare l'incertezza che circonda siffatta nozione.⁵⁴ Al fine di diradare la persistente incertezza che la caratterizza, gli Stati hanno tentato di formulare le *expropriation clauses* maniera più stringente o, in alcuni casi, hanno addirittura escluso qualsiasi forma di tutela contro l'espropriazione indiretta.⁵⁵ La seconda e più radicale soluzione è stata, ad esempio, adottata nel BIT fra Malawi e Brasile, il quale stabilisce che: «Subject to its laws and regulations, a Party shall not directly nationalize or expropriate covered investments by this Agreement».⁵⁶

Più ricorrente, invece, nella prassi pattizia è la seconda soluzione, che generalmente si sostanzia nell'adozione di una serie di criteri, generalmente modellati su quelli emersi nella prassi arbitrale, che dovrebbero guidare i tribunali arbitrali nello svolgimento di questa complessa operazione interpretativa.⁵⁷ Tali criteri includono, innanzitutto, l'impatto economico della misura sull'investimento, la violazione delle aspettative dell'investitore⁵⁸, la natura e gli obiettivi perseguiti dalla misura impugnata.⁵⁹

⁵³ C. LEBEN, "La liberté normative de l'Etat et la question de l'expropriation indirecte", in C. LEBEN (a cura di), *Le Contentieux Arbitral Relatif à l'Investissement*, Parigi, 2006, p. 179; A. ASTERITI, "Regulatory expropriation claims in international investment arbitration", K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2013, p. 468.

⁵⁴ Si vedano M. WAGNER, "Regulatory space in International trade law and International investment law", *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 2014, p. 42; G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2008, p. 93.

⁵⁵ J. SALACUSE, *The Law of Investment Treaties*, New York — Oxford, 2010, p. 318 ss.

⁵⁶ Art. 8, BIT fra Brasile e Malawi del 2015. Si veda anche art. 4, BIT fra Marocco e Serbia del 2013. L'accordo di libero scambio fra Cina e Australia rinvia invece l'introduzione di una tale clausola ad un secondo momento. Si veda l'art. 9.9, Accordo di libero scambio fra Australia e Cina.

⁵⁷ La prassi pattizia più risalente non conteneva definizioni del concetto di espropriazione indiretta. Si vedano, ad esempio, art. 6, BIT fra Croazia e Kuwait del 1997; art. 4 del Protocollo allegato al BIT fra Italia e Uzbekistan del 1997; art. 6, BIT fra Svizzera ed Emirati Arabi Uniti del 1998.

⁵⁸ Come osservato nel contesto dell'obbligo di trattamento giusto ed equo, gli accordi più recenti prevedono che intanto può sorgere il legittimo affidamento dell'investitore, in quanto lo Stato ospitante ha assunto impegni per iscritto ovvero ha agito in modo tale da generare «distinct expectations», «distinguishable expectations» o «reasonable expectations». Si vedano art. 8, *Investment agreement* fra ASEAN ed India del 2014; allegato I, BIT fra Benin e Canada del 2013;

Inoltre, gli accordi in materia di protezione degli investimenti più recenti prevedono altresì delle clausole di salvaguardia volte a limitare ulteriormente lo spazio per eventuali *expropriation claims*.⁶⁰ Nella versione più ricorrente, siffatte clausole recitano come segue: «Except in rare circumstances, non-discriminatory regulatory actions by a Party that are designed and applied to protect legitimate public welfare objectives, such as public health, safety, and the environment, do not constitute indirect expropriations».⁶¹ Altri accordi adottano, invece, delle clausole con una formulazione più netta, a mente della quale: «non-discriminatory measures that the Contracting Parties take for reasons of public purpose or social interest (which shall have a meaning compatible with that of “public purpose”) including for reasons of public health, safety, and environmental protection, which are taken in good faith, which are not arbitrary, and which are not disproportionate in light of their purpose, shall not constitute indirect expropriation».⁶² In altre parole, questa disposizione sembra escludere del tutto la possibilità di qualificare misure regolamentari generali come espropriazioni indirette.

VI. Le *expropriation clauses* negli accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall’Unione europea

Le *expropriation clauses* incluse negli accordi dell’Unione europea in materia di protezione degli investimenti presentano delle caratteristiche in comune con quelle osservabili nella prassi pattizia. Innanzitutto, esse tutelano l’investitore straniero sia nei

Allegato 12, Partenariato economico fra Australia e Giappone; art. 9, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Colombia del 2009; art. 6, BIT fra Colombia e Regno Unito del 2010; art. 8.7, Accordo di libero scambio fra Corea del Sud e Colombia del 2013; allegato 2, ASEAN *Comprehensive Investment Agreement*.

⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁰ Y. NOUVEL, “Classification cursive des règles de fond issues des traits bilatéraux d’investissements”, *Revue Générale de Droit International Public*, 2015, p. 18.

⁶¹ Allegato B, *Model BIT* degli Stati Uniti del 2012. Si veda in dottrina S. SPEARS, “The quest for policy space in a new Generation of international investment agreements”, *Journal of International Economic Law*, 2010, p. 1052.

⁶² Art. 6, BIT fra Colombia e Regno Unito del 2010. Si veda anche art. 5, *Model BIT* dell’India del 2015; allegato 2, ASEAN *Comprehensive Investment Agreement*.

confronti dell'espropriazione diretta che in quelli di espropriazione indiretta.⁶³ Inoltre, tali clausole subordinano la liceità della stessa all'usuale lista di requisiti⁶⁴, ossia (i) il perseguimento di un obiettivo di pubblico interesse, (ii) il rispetto dei principi di *due process of law*, (iii) una condotta non discriminatoria e (iv) il pagamento di un indennizzo «prompt, adequate and effective». Rispetto a questo ultimo requisito, i trattati in esame precisano che l'indennizzo dovrà riflettere il «fair market value». Tale concetto viene definito dalle *World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment* come: «the amount that a willing buyer would normally pay to a willing seller after taking into account the nature of the investment, the circumstances in which it would operate in the future and its specific characteristics, including the period in which it has been in existence, the proportion of tangible assets in the total investment and other relevant factors pertinent to the specific circumstances of each case».⁶⁵ La determinazione in concreto di tale valore è stata generalmente operata secondo due modalità.⁶⁶ Una parte della giurisprudenza arbitrale ha optato per il metodo del c.d. *discounted cash flow* in virtù del quale il valore dell'investimento corrisponde alla somma dei profitti attesi e scontati prima dell'espropriazione. Siffatto approccio presuppone l'esistenza di un'attività economica avviata e in grado di produrre profitto (c.d. *going concern value*).⁶⁷ Nondimeno, esso dipende da una serie di fattori, quali ad

⁶³ Questa intenzione emerge chiaramente dai *policy documents* elaborati dalle istituzioni dell'Unione. Si veda Parlamento europeo, «Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali», P7_TA(2011)0141, par. 19; Consiglio dell'Unione europea, «EU-Canada (CETA), India and Singapore FTAs — EC negotiating mandate on investment», 3109th General Affairs Council Meeting, 12 settembre 2011.

⁶⁴ È opportuno osservare che the EU-Vietnam FTA and the EU-Singapore FTA introduce un regime speciale per l'espropriazione fondiaria diretta.

⁶⁵ Art. IV, OECD *Guidelines for Multinational Enterprises*.

⁶⁶ La decisione di scegliere un determinato metodo di calcolo piuttosto che un altro normalmente dipende dalle circostanze concrete del caso. Si veda M. R. MAURO, *Gli accordi di promozione e protezione degli investimenti*, op. cit., p. 292.

⁶⁷ Y. NOUVEL, «L'indemnisation d'une expropriation indirecte», *International Law Forum du Droit International*, 2003, p. 199; A. NEWCOMBE, L. Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, op. cit., p. 389; A. MOURI, *The International Law of Expropriation as Reflected in the Work of the Iran-U.S. Claims Tribunals*, Leida, 1994, p. 421.

esempio del il tasso di sconto e il livello di inflazione⁶⁸, e non assicura, pertanto, un sufficiente livello di affidabilità e prevedibilità.⁶⁹ Altra giurisprudenza, invece, ha adottato un approccio completamente opposto determinando l'ammontare dell'indennizzo non sulla base dei futuri profitti, bensì sulla base del valore dell'investimento ad una data precisa. Siffatto valore, a sua volta, può essere identificato facendo riferimento al valore netto contabile (c.d. *net book value method*), ossia alla differenza fra poste attive e passive del bilancio; ovvero, tramite il c.d. *replacement value method*, in virtù del quale il valore dell'indennizzo equivale al prezzo di mercato di un investimento con le stesse caratteristiche di quello espropriato; o, infine, in base al valore di liquidazione dell'investimento (c.d. *liquidation method*).⁷⁰

Gli accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea non chiariscono le modalità tramite cui dovrà essere calcolato l'indennizzo con la sola eccezione del CETA, il quale fa espresso riferimento al c.d. *going concern value*.⁷¹

VII. Le *expropriation clauses* negli accordi in materia di protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea: la nozione di espropriazione indiretta

(i) I criteri per determinare il concetto di espropriazione indiretta

Attesa l'incidenza della disciplina sull'espropriazione indiretta sulla capacità di regolamentare dello Stato ospitante, la Commissione europea, nella Comunicazione "Towards a comprehensive European International Investment Policy", ha ribadito come un efficace ed equo contemperamento fra la salvaguardia della sovranità degli

⁶⁸ A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, op. cit., p. 389.

⁶⁹ A. DE NANTEUIL, *L'Expropriation indirecte en Droit International des Investissements*, op. cit., p. 304.

⁷⁰ *Ibid.*, p. 302 ss.; A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, op. cit., p. 390 ss.

⁷¹ Gli accordi di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam e l'Unione europea e Singapore stabiliscono che l'espropriazione fondiaria deve essere risarcita al valore di mercato determinato in base alla legislazione dello Stato ospitante. Si veda allegato 9-B, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore; art. 16.3, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam.

Stati ospitanti e la protezione degli interessi degli investitori esteri passi per una precisa definizione della nozione di espropriazione.⁷² A tal fine, gli accordi in esame introducono, conformemente alla più recente prassi pattizia, una lista non esaustiva di criteri per guidare i tribunali arbitrali e la futura *investment court* in questa complessa operazione interpretativa. Innanzitutto, essi prevedono che l'accertamento del carattere espropriativo di una determinata misura debba tener conto dell'impatto economico della misura sull'investimento. A tal proposito, si precisa che gli effetti sul valore dell'investimento debbano assurgere ad un sufficiente livello tale di gravità, che pertanto esclude la proponibilità di *expropriation claims* in caso di minime variazioni del valore economico degli investimenti. La valutazione degli effetti della misura impugnata dovrà altresì tenere conto della durata della misura e dell'intensità dell'interferenza con l'uso e il godimento della proprietà. In aggiunta, gli interpreti dovranno tenere conto del carattere della misura, ossia dell'oggetto, del contesto, e dell'intento dello Stato ospitante.⁷³ Il riferimento all'intento dello Stato ospitante potrebbe rivelarsi problematico, in quanto l'indagine sulla sussistenza di tale elemento richiede una serie di informazioni non sempre facilmente reperibili.⁷⁴ Infine, il CETA, a

⁷² Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy", COM(2010)343 final, 7 luglio 2010, p. 9. Il Parlamento europeo sottolinea l'importanza di garantire «protezione contro l'esproprio diretto e indiretto, fornendo una definizione che stabilisca un equilibrio chiaro ed equo tra obiettivi di welfare pubblico ed interessi privati e consentendo un indennizzo adeguato in funzione dei danni subiti in caso di esproprio illegittimo». Si veda anche Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali", *cit.*, par. 19. Nonostante ciò, gli accordi in esame non forniscono chiare indicazioni rispetto alla formulazione dei futuri accordi. Si veda A. REINISCH, "The EU on the investment path – *Quo vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements", *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 132.

⁷³ A tal proposito, è opportuno osservare che inizialmente la bozza del TTIP prevedeva che il "carattere della misura" dovesse essere individuato tenendo in considerazione: «The Party's right to regulate the use of property in order to pursue legitimate public policy objectives, such as protecting society, the environment, and public health, ensuring the integrity and stability of the financial system, promoting public security and safety, and promoting and protecting cultural diversity and are applied in such a way that they genuinely meet the public policy objectives for which they are designed». Si veda *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 2 luglio 2013, p. 13. La versione più recente dell'accordo definisce il "carattere" della misura come la combinazione di oggetto e contenuto della misura. Si veda allegato I, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

⁷⁴ U. KRIEBAUM, "FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 465. Per questa ragione, le motivazioni "sogettive" dello Stato

differenza degli accordi di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore e fra l'Unione europea e Vietnam, aggiunge la tutela del legittimo affidamento fra i fattori da considerare nell'accertamento della sussistenza delle *indirect expropriation claims* avanzate dagli investitori. Tale criterio è stato inserito molto probabilmente su iniziativa del Canada⁷⁵, in quanto figura anche nel *Model FIPA* del Canada del 2004.⁷⁶

Infine, in linea con le più recenti tendenze emerse nella prassi pattizia, gli accordi stipulati dall'Unione europea con Canada, Vietnam e Singapore specificano che misure non discriminatorie adottate al fine di perseguire obiettivi di pubblico interesse non costituiscono espropriazione indiretta a meno che «the impact of a measure or series of measures is so severe in light of its purpose that it appears manifestly excessive».⁷⁷ Si tratta di una norma di chiusura volta a limitare la discrezionalità degli organi chiamati a decidere controversie fra investitore e Stato escludendo, nella quasi totalità dei casi, il carattere espropriativo di misure adottate dallo Stato ospitante per perseguire finalità di interesse pubblico.⁷⁸ In particolare, essa chiarisce che soltanto misure “manifestamente eccessive” rispetto all’obiettivo perseguito possono costituire un’espropriazione indiretta. Ciononostante, la disposizione in parola sembra implicare un giudizio di proporzionalità della misura impugnata, che paradossalmente restituirebbe un notevole

ospitante hanno tradizionalmente rivestito un ruolo marginale nell'accertamento del carattere espropriativo della misura. Sul ruolo dell'intento nell'accertamento della sussistenza degli *indirect expropriation claims* si rinvia a W.M. REISMANN, R.D. SLOANE, “Indirect expropriation and its valuation in the BIT Generation”, *British Yearbook of International Law*, 2004, p. 130; A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, Alphen aan den Rijn, 2009, p. 342; K. BYRNE, “Regulatory expropriation and State intent”, *Canadian Yearbook of International Law*, 2000, p. 89.

⁷⁵ È interessante osservare come il CETA sia, da un lato, l'accordo stipulato dall'Unione europea che cerca di limitare maggiormente l'ambito di applicazione della c.d. *legitimate expectations doctrine* nell'ambito dell'obbligo di trattamento giusto ed equo; e, dall'altro, è l'unico che la adotta come strumento per discernere l'espropriazione indiretta dal legittimo esercizio del potere regolamentare.

⁷⁶ Allegato B. 13, *Model FIPA* del Canada.

⁷⁷ Allegato 8-A, CETA; allegato 9-A, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore.

⁷⁸ Siffatte disposizioni si riscontrano sovente nella prassi pattizia recente e, in particolare, negli accordi in materia di investimento del Canada e degli Stati Uniti d'America. Si veda, ad esempio, Allegato B, BIT fra Rwanda e Stati Uniti d'America del 2008; Allegato B, BIT fra Uruguay e Stati Uniti d'America del 2005; Allegato I, BIT fra Canada e Burkina Faso del 2015; Allegato B.10, BIT fra Canada e Costa d'Avorio del 2014.

marginale di discrezionalità agli organi chiamati ad applicare gli accordi in esame⁷⁹, i quali potrebbero, ad esempio, subordinare il perseguimento di obiettivi di pubblico interesse alla protezione degli interessi dell'investitore straniero, depotenziando così la funzione di tale norma.⁸⁰ Infine, è stato osservato che la clausola di salvaguardia «except in the rare circumstance when» non sembra idonea ad escludere del tutto che misure regolamentari possano essere qualificate come espropriazione indiretta.⁸¹

VIII. Conclusione

Le *expropriation clauses* degli accordi oggetto di questo studio, ispirandosi alle più recenti tendenze emerse nella prassi pattizia, si distinguono nettamente dai BITs più risalenti. A marcare la differenza è in particolare la previsione di allegati contenenti la definizione di espropriazione indiretta, che sembrerebbero idonei, almeno in linea di principio, a far chiarezza una volta per tutte rispetto a tale nozione e a ridurre la discrezionalità dei tribunali arbitrali. Senonché, un esame più approfondito rivela come

⁷⁹ U. KRIEBAUM, *FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT*, op. cit., 466 ss. È opportuno osservare che la proposta iniziale dell'Unione europea conteneva un espresso riferimento al giudizio di proporzionalità. In particolare, la clausola proposta recitava come segue: «Subject to the principle of proportionality, non-discriminatory measures of general application taken by a Party that are designed to protect legitimate public policy objectives do not constitute indirect expropriation if they are necessary and are applied in such a way that genuinely meet the public policy objectives for which they are designed». Si veda N. BERNASCONI-OSTERWALDER, *Commentary to the Draft Investment Chapter of the Canada-EU Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA)*, International Institute for Sustainable Development, 2013, p. 21 ss.

⁸⁰ A. ASTERITI, *Regulatory expropriation claims in International investment arbitration*, in A.K. BJORKLUND (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York — Oxford, 2013, p. 469 ss.

⁸¹ L. COTULA, «Expropriation clauses and environmental regulation: Diffusion of law in the era of investment treaties», *Review of European Community and International Environmental Law*, 2015, p. 286 ss. La prima bozza di proposta della Commissione europea sull'Investment Chapter del TTIP escludeva nettamente la possibilità che misure regolamentari volte alla salvaguardia di obiettivi di interesse generale potessero integrare un'espropriazione indiretta. In particolare, l'allegato X del *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce* del 2 luglio 2013 recitava come segue: «For greater certainty, non-discriminatory measures of general application taken by a Party that are designed to protect legitimate public policy objectives do not constitute indirect expropriation, if they are necessary and proportionate in light of the above mentioned factors and are applied in such a way that they genuinely meet the public policy objectives for which they are designed». Tale impostazione è stata abbandonata nella recente proposta di *Investment Chapter* avanzata dall'Unione europea. Si veda allegato I, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

siffatti criteri potrebbero non sortire l'effetto sperato, in quanto gli accordi in esame non specificano in che ordine questi debbano essere applicati e non escludono la possibilità di applicare dei criteri ulteriori a quelli in essi contemplati.⁸²

Tuttavia, la previsione di clausole di salvaguardia volte a proteggere delle misure di natura regolamentare da *indirect expropriation claims* sembra idonea a garantire un considerevole margine d'azione agli Stati ospitanti nel perseguire interessi non strettamente economici.

⁸²S. DUMANOIR, "Le mécanisme de règlement des différends par l'arbitrage entre investisseur État en question", *Revue de l'Union Européenne*, 2016, p. 135.

CAPITOLO VI

LA PROTEZIONE DEGLI INTERESSI NON COMMERCIALI

I. Introduzione

Come osservato nei capitoli dedicati all'analisi degli standard di protezione degli investimenti e delle *expropriation clauses*, l'Unione europea si è posta l'obiettivo di negoziare degli accordi per la protezione degli investimenti più equilibrati. Questo intento trae origine dalla consapevolezza che «investors are not the only beneficiaries of investment agreements. Investment, being an important driver for economic and social development, equally benefits all stakeholders. Thus, protection of investors' rights is not an aim in itself, but serves a wider objective: to enhance investment and contribute to the well-being of society».¹ Una compiuta attuazione di questo disegno, tuttavia, non può limitarsi alla formulazione di standard di trattamento più chiari e precisi, ma richiede anche l'introduzione di norme – sia nel preambolo che nel “corpo” dei trattati – che facciano esplicito riferimento a tutta una serie di interessi non commerciali meritevoli di tutela. Questo capitolo analizza per l'appunto questo tipo di norme procedendo come segue. In primo luogo, si esaminerà l'approccio tradizionale dei trattati internazionali per la protezione degli investimenti e della giurisprudenza

¹ Commissione europea, “Q&A: Commission Launches Comprehensive European international investment policy”, Memorandum, Bruxelles, 7 luglio 2010.

arbitrale nei confronti degli interessi non commerciali. Più specificamente, si dimostrerà come, salvo rare eccezioni, tali interessi siano stati in genere trascurati nella prassi pattizia e in quella arbitrale. Successivamente, si evidenzierà come la prassi pattizia più recente abbia posto le basi per l'abbandono graduale del predetto approccio. A questo punto, si passerà ad analizzare il ruolo svolto da questa categoria di norme negli accordi commerciali dell'Unione europea conclusi sia precedentemente che successivamente all'entrata in vigore del trattato di Lisbona.

II. L'approccio tradizionale della prassi pattizia e di quella arbitrale alla tutela degli interessi non commerciali

Nonostante la stretta correlazione tra investimenti esteri e tutta una serie di interessi non strettamente commerciali², i trattati internazionali in materia di investimenti esteri hanno generalmente riservato uno spazio piuttosto angusto a questi ultimi.³ Da questo punto di vista, gli accordi per la protezione degli investimenti si distinguono da tutta una serie di altri strumenti convenzionali di diritto internazionale

² Il rapporto del rappresentante speciale del segretario generale delle Nazioni Unite (RSSG) in materia di diritti umani e imprese transnazionali sottolinea che: «recent experience suggests that some (investment) treaty guarantees and contract provisions may unduly constrain the host Government's ability to achieve its legitimate policy objectives, including its international human rights obligations. That is because under threat of binding international arbitration, a foreign investor may be able to insulate its business venture from new laws and regulations, or seek compensation from the Government for the cost of compliance» Si veda "Business and Human Rights: Towards Operationalizing the "Protect, Respect and Remedy" Framework, 22 aprile 2009, A/HRC/11/13, 30.

³ La dottrina ha cercato di attenuare la generale indifferenza del diritto internazionale degli investimenti rispetto a questi valori enfatizzando i legami fra quest'ultimo e il diritto internazionale pubblico. Parte della dottrina ha sostenuto che i due sistemi sono in rapporto di *lex specialis-lex generalis*. Pertanto, ove il diritto internazionale degli investimenti non contempli meccanismi per la protezione di determinati interessi non economici, l'interprete dovrà ricorrere allora alle regole pattizie o consuetudinarie pertinenti di diritto internazionale. Si veda M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*, Cambridge, 2015, p. 303. Altra dottrina ha suggerito, invece, che le regole contenute negli accordi per la protezione degli investimenti debbano essere riconciliate con le obbligazioni derivanti da altri trattati sulla base dell'art. 31 (3) (c) della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Tale disposizione, infatti, stabilisce che i trattati internazionali debbano essere interpretati tenendo in considerazione «any relevant rule of international law applicable in the relations between the parties». Secondo tale dottrina, questa regola potrebbe condurre i tribunali arbitrali ad interpretare gli accordi per la protezione degli investimenti tenendo conto delle obbligazioni contenute nel Patto sui diritti economici, sociali e culturali. Si rinvia a B. SIMMA, "Foreign Investment Arbitration: A Place for Human Rights?", *International and Comparative Law Quarterly*, 2011, p. 584

dell'economia.⁴ Per esempio, gli accordi OMC prevedono, tra gli altri, gli artt. XX del GATT e XIV del GATS, in virtù dei quali misure degli Stati contraenti, che in linea di principio sarebbero in contrasto con gli obblighi derivanti da tali accordi, possono comunque essere giustificate, a condizione che dette misure siano necessarie per perseguire uno degli interessi non commerciali ivi menzionati. Allo stesso modo, il trattato sul funzionamento dell'Unione europea assoggetta le c.d. quattro libertà fondamentali a delle eccezioni. Disposizioni affini sono anche presenti in accordi multilaterali che contengono norme in materia di tutela degli investimenti⁵, come, ad esempio, l'*Energy Charter Treaty* e il NAFTA.

L'assenza di strumenti in grado di riconciliare gli aspetti commerciali con quelli non commerciali degli investimenti esteri ha inevitabilmente indotto la giurisprudenza arbitrale a privilegiare la dimensione "promozionale" e "protettiva" di tali accordi.⁶ Soltanto in alcuni casi i tribunali arbitrali hanno comunque tentato di assumere un approccio che andasse oltre la tutela ad ogni costo degli interessi degli investitori. Ad esempio, il tribunale arbitrale nel caso *Phoenix Action*, in un *obiter dictum*, osserva che: «To take an extreme example, nobody would suggest that ICSID protection should be granted to investments made in violation of the most fundamental rules of protection of human rights, like investments made in pursuance of torture or genocide or in support of slavery or trafficking of human organs».⁷ Allo stesso modo, nel caso *Siemens*⁸, il tribunale arbitrale ha chiarito che lo Stato ospitante può difendersi giustificando la violazione degli standard di trattamento con la necessità di adottare misure volte alla

⁴ P. VARGIU, "Environmental Expropriation in International Investment law", in T. TREVES, F. SEATZU, S. TREVISANUT (a cura di), *Foreign Investment, International Law and Common Concerns*, Londra – New York, 2013, p. 221.

⁵ Com'è noto, benché il GATS contenga delle regole concernenti gli investimenti esteri, non include delle *investment protection rules*, come l'obbligo di trattamento giusto ed equo e la clausola di espropriazione.

⁶ P. ACCONCI, "The Integration of non investment concern as an opportunity for the modernization of international investment law: is a multilateral approach desirable?", in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014, p. 184.

⁷ *Phoenix Action, Ltd. c. The Czech Republic*, ICSID Case No. ARB/06/5, Award, 15 aprile 2009, par. 78.

⁸ *Siemens A.G. c. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/8, Award, 17 gennaio 2007.

protezione dei diritti umani.⁹ Ciò detto, è doveroso osservare che questi tentativi, seppur meritevoli, non sono stati sufficienti a garantire una compiuta tutela degli interessi non commerciali nell'ambito del diritto internazionale degli investimenti.¹⁰ Al contrario, hanno reso ancora più evidente la necessità di introdurre degli strumenti che fossero in grado di assicurare la protezione di tali interessi in caso di controversie fra investitore e Stato. Ebbene, a partire dagli anni duemila, per le ragioni esposte nel capitolo I, siffatti strumenti si sono gradualmente affermati negli accordi bilaterali per la protezione degli investimenti.¹¹

III. Interessi non commerciali nei preamboli degli accordi per la protezione degli investimenti

Essendo il luogo in cui si affermano gli obiettivi perseguiti da un determinato trattato¹², i preamboli hanno generalmente svolto un ruolo fondamentale nell'interpretazione del diritto internazionale convenzionale ai sensi dell'art. 31 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Ad esempio, come osservato in precedenza (si veda cap. III), i tribunali competenti in materia di investimento hanno spesso utilizzato i preamboli dei trattati per interpretare gli standard di investimento in modo estensivo. Affermando la necessità di salvaguardare tutta una serie di interessi non commerciali nei preamboli, la recente prassi pattizia potrebbe contribuire a

⁹ *Ibid.*, par. 79. Nel caso *SPP*, si è altresì chiarito che la necessità di salvaguardare interessi non commerciali può entrare in gioco anche al momento del calcolo dei danni. *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited c. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/84/3, Award, 20 maggio 2002, par. 191.

¹⁰ A tal proposito, in dottrina si è osservato che: «mancando nella maggior parte degli IIAs clausole in materia di diritti umani o avendo esse una portata limitata, gli arbitri cercano di assicurare il rispetto di tali diritti a livello interpretativo. Tuttavia, ciò non è sufficiente, perché i meccanismi di soluzione delle controversie contemplate da questi accordi, e in particolare l'arbitrato, sono stati concepiti principalmente nell'ottica che l'investitore possa avanzare richieste nei confronti dello Stato ospite e non il contrario». M. R. MAURO, "Labour standards, commercio internazionale e investimenti stranieri", in M.B. DELI, M.R. MAURO, F. PERNAZZA, F. TRAI SCI (a cura di), *Impresa e diritti fondamentali nella prospettiva transnazionale*, Napoli, 2012, p. 251.

¹¹ M.E. FOOTER, "BITs and pieces: Social and environmental protection in the regulation of foreign investment", *Michigan State Journal of International Law*, 2009, p. 46.

¹² M. M. MBENGUE, "Preamble", in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York — Oxford, 2013.

promuovere una lettura più equilibrata degli standard di trattamento degli investitori stranieri.¹³

Da un'analisi della prassi pattizia emerge che due categorie di interessi non commerciali si riscontrano più frequentemente nei preamboli di tali accordi. Innanzitutto, si riscontra con frequenza il riferimento alla tutela dell'ambiente e della salute pubblica.¹⁴ Ad esempio, il BIT tra Germania e Trinidad e Tobago riconosce «the increasing need for measures to protect the environment».¹⁵ Il BIT tra Austria e Kazakistan sottolinea il ruolo degli accordi internazionali multilaterali in materia ambientale.¹⁶ In alcuni casi, gli accordi per la protezione degli investimenti richiamano specifici accordi internazionali in materia ambientale. L'*Energy Charter Treaty*, per esempio, menziona la Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici e la Convenzione sull'inquinamento atmosferico transfrontaliero. Altri accordi in materia di investimenti chiariscono che il perseguimento degli obiettivi economici dell'accordo non devono risolversi in una *race to the bottom* degli standard ambientali e sanitari.¹⁷ Il BIT fra il Burundi e Paesi Bassi, ad esempio, prevede che gli obiettivi più strettamente economici del trattato «peuvent être atteints sans porter préjudice aux mesures applicables sur le territoire de chacune des Parties Contractantes à la protection de la santé, de la sécurité et de l'environnement».

Inoltre, i preamboli degli accordi per la protezione degli investimenti fanno spesso riferimento al concetto di sviluppo sostenibile¹⁸, notoriamente definito come «development that meets the needs of the present without compromising the ability of

¹³ A. ASTERITI, "Waiting for the environmentalists: Environmental language in investment treaties", in R. HOFMANN, C. J. TAMS (a cura di), *International Investment Law and Its Others*, Baden-Baden, 2013, p. 130.

¹⁴ BIT fra Estonia ed Azerbaijan del 2010; BIT fra Canada e Benin del 2013; BIT Burkina Faso e Canada del 2015; BIT fra Costa Rica e Paesi Bassi del 1999.

¹⁵ BIT fra Germania e Trinidad & Tobago del 2006.

¹⁶ BIT fra Austria e Kazakhstan del 2010.

¹⁷ BIT fra Finlandia ed Algeria del 2005. Si veda anche BIT fra Azerbaijan ed Estonia del 2010; BIT fra Azerbaijan e Repubblica Ceca del 2011.

¹⁸ BIT fra Canada e Camerun del 2014; BIT fra Austria-Nigeria del 2013; BIT fra Croazia ed Azerbaijan del 2007.

future generations to meet their own needs».¹⁹ Il principio di sviluppo sostenibile incarna, dunque, una concezione “qualitativa” di sviluppo, che è peraltro intimamente legata alla protezione dell’ambiente. In altre parole, si tratta di una strategia di crescita a lungo termine che mira a uno sfruttamento responsabile ed equilibrato delle risorse naturali e ad una equa distribuzione della ricchezza tra Paesi e generazioni. Nonostante si possa trovare un implicito riferimento alla sostenibilità delle attività antropiche nella Convenzione internazionale per la regolamentazione della caccia alla balena del 1946, il primo riferimento esplicito a tale principio si rinviene nell’accordo ASEAN relativo alla conservazione delle risorse naturali del 1985.²⁰ Da allora, la nozione di sviluppo sostenibile ha gradualmente acquisito importanza ed è gradualmente penetrata in altri settori del diritto internazionale giungendo fino al diritto internazionale dell’economia e, da ultimo, al diritto internazionale degli investimenti.²¹

In aggiunta, nei preamboli degli accordi internazionali per la protezione degli investimenti si fa spesso riferimento anche della protezione dei diritti umani e agli standard lavoristici. Il BIT tra Paesi Bassi e Suriname lega specificamente il concetto di crescita economica a quello di miglioramento degli standard lavoristici.²² Invece, il BIT tra Austria e Kazakistan, pur riconoscendo che i diritti umani e gli standard lavoristici contribuiscono al perseguimento di uno sviluppo economico sviluppo sostenibile, chiarisce che la protezione di questi diritti non deve sostanziarsi in una limitazione della protezione assicurata agli investitori stranieri. In alcuni casi, i preamboli degli accordi

¹⁹ G.H. BRUNDTLAND, *Our Common Future : The Report of the World Commission on Environment and Development*, New York — Oxford, 1987, p. 43.

²⁰ N. SCHRIJVER, *The Evolution of Sustainable Development in International Law: Inception, Meaning and Status*, *Recueil des Cours*, vol. 329, 2008, p. 288 ss.

²¹ F. FRANCONI, “Sviluppo sostenibile e principi di Diritto Internazionale dell’ambiente”, in P. FOIS (a cura di), *Il principio dello sviluppo sostenibile nel Diritto internazionale ed europeo dell’ambiente*, Napoli, 2006, p. 46; S.W. SCHILL, “International investment law as International development law”, in A. K. BJORKLUND (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York — Oxford, 2013, p. 331.

²² BIT fra Paesi Bassi e Suriname del 2005; BIT fra Paesi Bassi e Namibia del 2002; BIT fra Finlandia e Giordania del 2006; BIT fra Repubblica Slovacca e Kenya del 2011.

per la protezione degli investimenti riaffermano l'impegno degli Stati contraenti alla promozione dei principi di *corporate social responsibility*.²³

Infine, dal momento che l'interazione tra gli interessi non commerciali e la tutela degli investitori spesso assume la forma di un conflitto tra obbligazioni internazionali e misure interne, i preamboli degli accordi per la protezione degli investimenti sanciscono il diritto dello Stato ospitante a regolamentare. Per esempio, il BIT tra Corea del Sud e l'Unione economica fra Belgio e Lussemburgo dichiara che le parti riconoscono il diritto dei contraenti di stabilire quale sia il proprio livello di protezione ambientale e del lavoro e di definire le priorità delle proprie politiche di sviluppo.²⁴ Il BIT tra il Malawi e il Brasile riconosce in linea generale il diritto a regolamentare degli Stati contraenti.²⁵

IV. La protezione degli interessi non commerciali nel “corpo” degli accordi per la protezione degli investimenti

Negli accordi per la protezione degli investimenti di recente conclusione è possibile riscontrare una serie di strumenti volti a proteggere interessi di natura non strettamente economica. Tali strumenti sono essenzialmente riconducibili a due categorie: da un lato, vi sono delle norme prive di portata precettiva; dall'altro, delle norme che limitano in vario modo l'applicazione degli standard di trattamento.

(i) Norme prive di portata precettiva (c.d. hortatory rules)

²³ I principi di *corporate social responsibility* sono di solito contenuti in un ampio numero di strumenti di *soft law* frutto di iniziativa privata o intergovernativa, fra cui spiccano le Linee guida dell'OCSE sulle imprese multinazionali, il *Global Compact* delle Nazioni Unite. Si veda in dottrina A. BONFANTI, *Imprese multinazionali, diritti umani e ambiente: profili di diritto internazionale pubblico e privato*, Milano, 2012, p. 170 ss.; G. SACERDOTI, “Les codes de conduit sur les entreprises multinationales entre droit international et droit interne: mise en oeuvre et effets juridiques”, in R. AGO (a cura di), *Le droit international à l'heure de sa codification: études en l'honneur de Robert Ago*, Milano, 1987; W. ALSCHNER, E. TUERK, “Fostering sustainable development”, in F. BAETENS (a cura di), *Investment law within International law*, Cambridge, 2013, p. 227.

²⁴ Si veda BIT fra Corea del Sud e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 2006; BIT fra Libano e Benin BIT del 2004; BIT fra Colombia e Francia del 2014; India-Trinidad and Tobago BIT del 2007.

²⁵ BIT fra Brasile e Malawi del 2015.

Da un'analisi della prassi pattizia emergono una varietà di *soft rules* volte ad integrare la protezione degli interessi non commerciali con la protezione degli investimenti. In primo luogo, è necessario menzionare le c.d. *non-lowering standards clauses*, in virtù delle quali si ritiene inappropriata l'introduzione di normative lavoristiche e ambientali meno stringenti al fine di attirare gli investitori stranieri.²⁶ Per esempio, il BIT tra Canada e Benin stabilisce che: «The Parties recognize that it is inappropriate to encourage investment by relaxing domestic health, safety or environmental measures. Accordingly, a Contracting Party should not waive or otherwise derogate from, or offer to waive or otherwise derogate from, those measures to encourage the establishment, acquisition, expansion or retention in its territory of an investment of an investor. If a Contracting Party considers that the other Contracting Party has offered such an encouragement, it may request consultations with the other Contracting Party and the two Contracting Parties shall consult with a view to avoiding the encouragement».²⁷

Tali clausole, tuttavia, non prevedono meccanismi sanzionatori né per gli Stati che effettuano né per gli investitori che ricevono offerte di questo tipo.²⁸ Esse, infatti, prevedono tutt'al più la possibilità per le Parti contraenti di avviare consultazioni sulla questione. Com'è facilmente intuibile, l'efficacia di questo meccanismo di *enforcement* dipende dallo stato delle relazioni tra gli stessi. Infatti, è possibile che, anche qualora si fosse verificata un'induzione di questo tipo, lo Stato dell'investitore rinunci a sollevare la questione e avviare le consultazioni, al fine di garantire la stabilità delle relazioni con lo Stato ospitante. Inoltre, sul modello dell'art. 1114 del NAFTA, le disposizioni in

²⁶ È opportuno osservare che alcune clausole che si applicano agli investimenti fatti dai cittadini dell'altro Stato contraente, sia ad altri investimenti esteri più in generale. K. GORDON, J. POHL, "Environmental concerns in international investment agreements", *Working Papers on International Investment*, 2011/01, p. 22.

²⁷ Art. 15, BIT fra Benin e Canada del 2013; artt. 4-5, BIT fra Austria e Kazakhstan del 2010; artt. 5-6, BIT fra Bahrain e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 2006; art. 22, BIT fra Giappone e Papua Nuova Guinea del 2011; art. 10, BIT fra Colombia e Francia del 2014.

²⁸ A. ASTERITI, "Waiting for the environmentalists: Environmental language in investment treaties", in R. HOFMANN, C. J. TAMS (a cura di), *International Investment Law and Its Others*, op. cit., p. 139.

parola disciplinano altresì possibili conflitti con misure nazionali in materia ambientale. Ad esempio, l'art. 12 del BIT tra Stati Uniti e Rwanda stabilisce che: «nothing in this Treaty shall be construed to prevent a Party from adopting, maintaining, or enforcing any measure otherwise consistent with this Treaty that it considers appropriate to ensure that investment activity in its territory is undertaken in a manner sensitive to environmental concerns».²⁹ Si tratta di clausole, a ben vedere, caratterizzate da una evidente circolarità che avranno probabilmente un impatto limitato sulla tutela degli interessi non commerciali.³⁰ Infine, occorre menzionare le disposizioni che riaffermano l'impegno degli Stati contraenti a migliorare la propria legislazione in materia ambientale e del lavoro³¹ ovvero che riaffermano l'impegno ad incoraggiare le aziende situate nel proprio territorio ad operare in conformità ai principi di *corporate social responsibility*.³² Gli Stati tendono ad optare per queste *best effort clauses*, in quanto

²⁹ Art. 12, BIT fra Stati Uniti e Ruanda del 2008; art. 10.13, Accordo di libero scambio fra Nuova Zelanda e Corea del Sud del 2015; art. 1114, NAFTA; art. 21, BIT fra Giappone e Colombia del 2011.

³⁰ K. NOWROT, "How to include environmental protection, human rights and sustainability in International investment law?", *The Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 632; A. ASTERITI, "Waiting for the environmentalists: Environmental language in investment treaties", R. HOFMANN, C. J. TAMS (a cura di), *International Investment Law and Its Others*, op. cit., p. 141; H. MANN, "Investment agreements and the regulatory State: Can exception clauses create safe havens for Governments?", *International Institute for Sustainable Development*, 2007, p. 8; D. A. GANTZ, "Potential Conflicts Between Investor Rights and Environmental Regulation under NAFTA's Chapter 11", *George Washington International Law Review*, 2003, p. 680.

³¹ Clausole simili ricorrono nella prassi pattizia più recente dell'Unione economica fra Belgio e Lussemburgo. Si vedano artt. 5-6, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Qatar del 2007; art. 13, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Guatemala del 2005; art. 5, BIT fra l'Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Panama BIT del 2009. Questi trattati definiscono la nozione di "legislazione ambientale" come segue: «any legislation of the Contracting Parties in force at the date of the signature of this Agreement or passed after the date thereof or any provision of such legislation, the primary purpose of which is the protection of the environment, or the prevention of a danger to human, animal, or plant life or health, through: (i) the prevention, abatement or control of the release, discharge, or emission of pollutants or environmental contaminants; (ii) the control of environmentally hazardous or toxic chemicals, substances, materials and wastes, and the dissemination of information related thereto; (iii) the protection or conservation of wild flora or fauna, including endangered species, their habitat, and specially protected natural areas in the Contracting Party's territory».

³² Queste clausole sono molto frequenti negli accordi stipulati dal Canada. Si vedano art. 16, BIT fra Canada e Senegal del 2014; art. 15, BIT fra Canada e Mali del 2014; art. 15, BIT fra Canada e Costa d'Avorio del 2014; art. 18.9, Accordo di libero scambio fra Stati Uniti e Singapore del 2003; art. 16, BIT fra Canada e Burkina Faso del 2015; art. 16, BIT fra Canada e Benin del 2013; W. ALSCHNER, E. TUERK, "Fostering Sustainable Development", in F. BAETENS (a cura di), *Investment law within International law*, op. cit., p. 227 ss.

l'inclusione di siffatti obblighi in disposizioni pienamente vincolanti potrebbe tradursi in un'eccessiva limitazione della propria sovranità e potrebbe prestarsi alla giustificazione di misure che restringono il flusso di capitali.³³ Ciò detto, occorre osservare che non è ancora chiaro quali siano le conseguenze della violazione di tali clausole. Parte della dottrina ritiene che una violazione di queste *best efforts obligations* non produrrebbe alcuna conseguenza.³⁴ Altra dottrina afferma, invece, che queste disposizioni potrebbero avere un ruolo importante nella determinazione di eventuali risarcimenti.³⁵

(ii) *Esclusioni, eccezioni e giustificazioni*

La seconda categoria di norme volte alla salvaguardia degli interessi non commerciali opera limitando l'applicazione degli standard di protezione dell'investitore.

In primo luogo, gli accordi in materia di investimenti più recenti in alcuni casi escludono *tout court* determinate materie dal campo d'applicazione degli standard per la protezione degli investimenti (c.d. *carve out clauses*).³⁶ Per esempio, l'art. 29.5 del *Trans Pacific Partnership* esclude l'applicazione degli standard di protezione degli investimenti alle misure volte a controllare il consumo del tabacco. Probabilmente questa disposizione mira ad evitare casi analoghi a quelli sorti in seguito all'adozione da parte del governo australiano di una legge in materia di confezionamento del tabacco.³⁷

³³ E. VAN DER ZEE, "Incorporating the OECD guidelines in international investment agreements: Turning a soft law obligation into hard law?", *Legal Issues of Economic Integration*, 2013, p. 55.

³⁴ M.E. FOOTER, "BITS and pieces: social and environmental protection in the regulation of foreign investment", *op. cit.*, p. 63.

³⁵ E. VAN DER ZEE, "Incorporating the OECD guidelines in international investment agreements: Turning a soft law obligation into hard law?", *op. cit.*, p. 56.

³⁶ Questo meccanismo sembra essere idoneo a prevenire il c.d. *chilling effect*, ossia la tendenza degli Stati a non intervenire in determinati settori al fine di evitare l'insorgere della propria responsabilità. Si veda T.AHN, "The utility of carve-out clauses in addressing regulatory concerns in investment treaty arbitration", *Asian International Arbitration Journal*, 2016, p. 72.

³⁷ *Ibid.*, p. 72. Si rinvia a *Philip Morris Asia Limited c. The Commonwealth of Australia*, UNCITRAL, PCA Case No. 2012-12.

Sono divenute poi molto comuni le c.d. clausola di eccezione “generale”³⁸, plasmate sul modello dell’art. XX del GATT.³⁹ Questa clausola si compone di due elementi principali. Innanzitutto prevede che delle misure interne, ancorché in linea di principio incompatibili con le obbligazioni del GATT, possano essere giustificate purché siano necessarie a perseguire i *policy objectives* ivi elencati.⁴⁰ A tal proposito, nel caso *Korea-Beef*, l’organo di appello dell’OMC ha specificato che una misura è necessaria non soltanto ove sia indispensabile al raggiungimento di un determinato

³⁸ Si veda «Labelling a provision in a treaty as a ‘general’ exception seems at first glance inherently in contradiction with the concept of a provision being an exception». G. SACERDOTI, “BIT Protections and Economic Crises: Limits to Their Coverage, the Impact of Multilateral Financial Regulation and the Defence of Necessity”, *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2013, p. 371. A tal proposito, si è osservato che l’ammontare del risarcimento potrebbe rappresentare il punto di contemperazione fra le eccezioni generali e gli standard di protezione degli investitori. S. DI BENEDETTO, “Modelli giuridici di eccezione e integrazione di valori non commerciali: dall’esperienza del diritto GATT/OMC ai regime di protezione degli investimenti esteri”, *Diritto del Commercio Internazionale*, 2013, p. 435.

³⁹ Queste clausole si riscontrano sovente nei trattati stipulati da Canada, Australia, Cina, India e Singapore. Si veda A. NEWCOMBE, “The use of general exceptions in IIAs: Increasing legitimacy or uncertainty”, in A. DE MESTRAL, C. LÉVESQUE (a cura di), *Improving International Investment Agreements*, Oxford, 2013, p. 276; S. SPEARS, “The quest for policy space in a new generation of international investment agreements”, *Journal of International Economic Law*, 2010, p. 1061 ss.

⁴⁰ La clausola di eccezione generale recita come segue: «Subject to the requirement that such measures are not applied in a manner which would constitute a means of arbitrary or unjustifiable discrimination between countries where the same conditions prevail, or a disguised restriction on international trade, nothing in this Agreement shall be construed to prevent the adoption or enforcement by any contracting party of measures: (a) necessary to protect public morals; (b) necessary to protect human, animal or plant life or health; (c) relating to the importations or exportations of gold or silver; (d) necessary to secure compliance with laws or regulations which are not inconsistent with the provisions of this Agreement, including those relating to customs enforcement, the enforcement of monopolies operated under paragraph 4 of Article II and Article XVII, the protection of patents, trade marks and copyrights, and the prevention of deceptive practices; (e) relating to the products of prison labour; (f) imposed for the protection of national treasures of artistic, historic or archaeological value; (g) relating to the conservation of exhaustible natural resources if such measures are made effective in conjunction with restrictions on domestic production or consumption; (h) undertaken in pursuance of obligations under any intergovernmental commodity agreement which conforms to criteria submitted to the CONTRACTING PARTIES and not disapproved by them or which is itself so submitted and not so disapproved; (i) involving restrictions on exports of domestic materials necessary to ensure essential quantities of such materials to a domestic processing industry during periods when the domestic price of such materials is held below the world price as part of a governmental stabilization plan; Provided that such restrictions shall not operate to increase the exports of or the protection afforded to such domestic industry, and shall not depart from the provisions of this Agreement relating to non-discrimination; (j) essential to the acquisition or distribution of products in general or local short supply; Provided that any such measures shall be consistent with the principle that all contracting parties are entitled to an equitable share of the international supply of such products, and that any such measures, which are inconsistent with the other provisions of the Agreement shall be discontinued as soon as the conditions giving rise to them have ceased to exist».

obiettivo di interesse pubblico, bensì ove soddisfi un vaglio che ricorda per molti aspetti il test di proporzionalità utilizzato dalle corti costituzionali nazionali e dai tribunali internazionali per i diritti umani.⁴¹ Più specificamente, per verificare se una determinata misura sia necessaria o meno, va considerata, da un lato, l'importanza degli obiettivi perseguiti e il grado in cui una certa misura contribuisce al loro raggiungimento; dall'altro, gli effetti restrittivi che essa ha sul commercio internazionale.⁴²

In secondo luogo, la clausola di eccezione generale del GATT contiene una parte introduttiva, c.d. *chapeau*, secondo la quale una data misura può essere giustificata a condizione che essa non sia né arbitraria, né discriminatoria e che non celi restrizione agli investimenti esteri. Nel caso *US-Gasoline* l'organo di appello dell'OMC ha chiarito che: «the chapeau is animated by the principle that while the exceptions of Article XX may be invoked as a matter of legal right, they should not be so applied as to frustrate or defeat the legal obligations of the holder of the right under the substantive rules of the General Agreement».⁴³ Successivamente, la giurisprudenza dell'OMC ha osservato che tale strumento ha la funzione di bilanciare la posizione degli Stati contraenti che fanno appello alle eccezioni con quella dello Stato che denuncia una presunta violazione delle sostanziali disposizioni del GATT.⁴⁴

Tanto premesso, occorre osservare che le clausole di eccezione generale contenute dagli accordi per la protezione differiscono dall'art. XX del GATT sotto due profili. Il

⁴¹ A. NEWCOMBE, "The use of general exceptions in IIAs: Increasing legitimacy or uncertainty", in A. DE MESTRAL, C. LÉVESQUE (a cura di), *Improving International Investment Agreements*, op. cit., p. 272; A. STONE SWEET, J. MATHEWS, "Balancing and global constitutionalism", *Columbia Journal of Transnational Law*, 2008, p. 75.

⁴² Organo di Appello dell'OMC, *Korea – Measures Affecting Imports of Fresh, Chilled and Frozen Beef*, WT/DS161/AB/R; WT/DS169/AB/R, 11 dicembre 2000, par. 161-164; Organo di Appello dell'OMC, *European Communities – Measures Affecting Asbestos and Products Containing Asbestos*, WT/DS135/AB/R, 12 marzo 2001, par. 171-175; Organo di Appello dell'OMC, *Dominican Republic – Measures Affecting the Importation and Internal Sale of Cigarettes*, WT/DS302/AB/R, 25 aprile 2005, par. 60-74. Per un'analisi critica di questa decisione, si rinvia a D. REGAN, "The meaning of "necessary" in GATT Article XX and GATS Article XIV: The myth of cost-benefit balancing", *World Trade Review*, 2007, p. 348.

⁴³ Organo di Appello dell'OMC, *United States – Standards for Reformulated and Conventional Gasoline*, WT/DS2/AB/R, 29 gennaio 1996, par. IV.

⁴⁴ Organo di Appello dell'OMC, *United States – Import Prohibition of Certain Shrimp and Shrimp Products*, WT/DS58/AB/R, 6 novembre 1998, par. 156.

primo risiede nel tipo di violazioni coperte dalle eccezioni. Le eccezioni generali degli accordi per la protezione degli investimenti, al contrario dell'art. XX GATT, non operano rispetto a tutti gli standard di protezione degli investitori.⁴⁵ Infatti, diversi accordi in materia di investimenti limitano il loro ambito di applicazione ad un numero limitato di disposizioni (ad esempio l'obbligo di trattamento nazionale, l'obbligo della nazione più favorita, etc.).⁴⁶ Inoltre, il novero di obiettivi strategici che possono servire da giustificazione varia da accordo ad accordo. La maggior parte delle recenti clausole di eccezione⁴⁷ prevede (i) la tutela della vita o della salute umana, vegetale e animale, (ii) la conservazione delle risorse non rinnovabili, (iii) la necessità di osservare le leggi e le regole che non siano in contrasto con le disposizioni del Capo. Meno frequenti poi sono i riferimenti alla tutela della pubblica moralità, dell'ordine pubblico e dei patrimoni archeologici e artistici.⁴⁸

Chiarito il contenuto delle clausole di eccezione generale, ora bisogna valutare se esse possano effettivamente servire allo scopo di garantire un più ampio margine di discrezionalità dello Stato ospitante. Infatti, sebbene la giurisprudenza dell'organo d'appello dell'OMC potrebbe rappresentare un'utile guida all'interpretazione di tali clausole d'eccezione, è difficile prevedere come le stesse verranno interpretate dai tribunali arbitrali.⁴⁹ In particolare, si è osservato che la giurisprudenza arbitrale potrebbe interpretare queste regole in maniera restrittiva.⁵⁰ Inoltre, le clausole in questione potrebbero paradossalmente limitare il ventaglio di interessi non commerciali

⁴⁵ Art. 14, BIT fra Finlandia e Zambia del 2005; art. 9.8, Accordo di libero scambio fra Cina e Australia del 2015; art. 18, BIT fra Canada e Serbia del 2014.

⁴⁶ Art. 14.15, *Economic Partnership Agreement* fra Australia e Giappone del 2014.

⁴⁷ Art. 18, BIT fra Canada e Serbia del 2014; art. 17, BIT fra Canada e Camerun del 2014; art. 17, BIT fra Canada e Mali del 2014.

⁴⁸ Art. 21, ASEAN-India *Investment Agreement* del 2014; art. 14, BIT fra Finlandia e Zambia del 2005; art. 10.18, India-Korea *Comprehensive Economic Partnership Agreement* del 2009.

⁴⁹ A. NEWCOMBE, "The use of general exceptions in IIAs: Increasing legitimacy or uncertainty", *op. cit.*, p. 277.

⁵⁰ *Ibid.*, p. 278.

contemplati da tali accordi.⁵¹ Quest'obiezione, tuttavia, non è del tutto convincente, in quanto la giurisprudenza arbitrale potrebbe prendere in considerazione gli interessi non commerciali non espressamente citati nelle clausole di eccezione generale al momento dell'interpretazione degli standard sostanziali dei trattati.⁵² Un'ulteriore questione riguarda poi la relazione fra le clausole d'eccezione e le *expropriation clauses*. Si discute, infatti, se l'applicazione di tali clausole possa escludere del tutto il pagamento di una qualsiasi forma di compensazione in caso di espropriazione ovvero limitarne soltanto l'ammontare.⁵³

Infine, la prassi pattizia più recente ha introdotto anche limiti più pervasivi alle *transfer clauses*⁵⁴, ossia le clausole che conferiscono agli investitori il diritto di trasferire fondi da e verso lo Stato ospitante.⁵⁵ Tali eccezioni possono essere azionate⁵⁶ per permettere l'applicazione della normativa dello Stato ospitante⁵⁷ in materia di insolvenza, fallimento e in una serie di altre materie.⁵⁸

⁵¹ *Ibid.*, p. 279; N. DI MASCIÒ, J. PAUWELYN, "Nondiscrimination in trade and investment treaties: worlds apart or two sides of the same coin?", *American Journal of International Law*, 2008, p. 82 ss.

⁵² S. SPEARS, "The quest for policy space in a new generation of international investment agreements", *op. cit.*, p. 1063.

⁵³ *Ibid.*, p. 1064.

⁵⁴ Tradizionalmente gli accordi per la protezione degli investimenti non assoggettavano le *transfer clauses* ad alcuna eccezione. Si veda A. DE LUCA, "Umbrella clauses and transfer provisions in the (invisible) EU Model BIT", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 526.

⁵⁵ A. NEWCOMBE, L. PARADELL, *Law and Practice of Investment Treaties*, Alphen aan den Rijn, 2009, p. 406.

⁵⁶ Si vedano art. 11, BIT fra Canada e Senegal del 2014; art. 9, BIT fra Canada e Romania del 2009; art. 9, BIT fra Canada e Lettonia del 2009; art. 8, BIT fra Messico e India del 2007; art. 15, BIT fra Giappone e Kazakhstan del 2014; art. 6, BIT fra Serbia e Marocco del 2013; art. 11, India-ASEAN *Investment Agreement* del 2014; art. 4, BIT fra Svizzera e Argentina del 1991; art. 6, BIT fra Argentina e Italia del 1990; art. 6, Antigua and Barbuda-United Kingdom BIT (1987). Si è osservato che sono gli accordi che stabiliscono l'obbligo di ammettere gli investimenti esteri a prevedere altresì delle eccezioni alle *free transfer clauses*. Si veda A. DE LUCA, "Transfer provisions of BITs in times of financial crisis", in B. CONFORTI *et al.* (a cura di), *Italian Yearbook of International Law*, Leida, 2013, p. 116.

⁵⁷ La necessità di prevedere *per tabulas* delle eccezioni discende dal fatto che «any restrictions on capital movements, adopted by states in the case of serious difficulties for the operation of their monetary policy or exchange rate policy or BoP difficulties, are necessarily in breach of BIT transfer provisions, when explicit derogations for those purposes are absent, cannot easily be drawn from an interpretation of such provisions in accordance with the general rule of interpretation of Article 31(1) of the Vienna Convention on the Law of Treaties. The interpretation of such clauses should be based on the ordinary meaning to be given to the terms of the transfer provision concerned in the light of the object and purpose of the treaty, which contains it. In other terms, the question whether

V. Verso accordi internazionali per la protezione degli investimenti simmetrici?

Gli accordi internazionali per la protezione degli investimenti⁵⁹ pongono in capo agli investitori stranieri una serie di diritti, ma nessun obbligo. Ne consegue che gli Stati ospitanti possono soltanto cercare di dimostrare di non aver violato gli standard di trattamento previsti da tali accordi oppure giustificare la propria condotta sulla base delle eccezioni ivi incluse. Gli Stati non possono, pertanto, agire in via principale o riconvenzionale nei confronti degli investitori.⁶⁰ A tal proposito, è doveroso osservare che l'ostacolo principale alla proposizione di domande da parte degli Stati non risiede regolamenti arbitrari più utilizzati, ossia le regole ICSID e UNCITRAL, che conferiscono, infatti, al convenuto il potere di presentare delle domande in via principale o riconvenzionale, a condizione che il tribunale arbitrale abbia giurisdizione su di esse.⁶¹ Ma, piuttosto, nelle *dispute settlement clauses* contenute negli accordi per la protezione degli investimenti⁶², che pongono in capo agli investitori il potere di iniziare

or not transfer provisions grant to investors an unrestricted right of transfer, should be solved, also considering that many BITs in force do not properly pursue any liberalization of international capital movements». A. DE LUCA, "Transfer provisions of BITs in times of financial crisis", *op. cit.*, p. 121.

⁵⁸ A tal proposito, è stato giustamente sottolineato che la mancanza di eccezioni al libero trasferimento di fondi non esclude l'applicazione delle restrizioni ai trasferimenti di capitale previsti dall'Accordo FMI e che, di conseguenza, l'assenza di limitazioni alla possibilità di trasferire le somme di denaro legate allo svolgimento dell'investimento potrebbe porsi in contrasto con tali limitazioni. Si veda anche G. SACERDOTI, "Bilateral treaties and multilateral instruments on investment protection", *Recueil des Cours*, vol. 269, 1997, p. 363. M. WAIBEL, "BIT by BIT: The silent liberalization", in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st century: Essays in Honour of Christoph Schreuer*, New York — Oxford, 2009, p. 517; A. DE LUCA, "Umbrella clauses and transfer provisions in the (invisible) EU Model BIT", *op. cit.*, p. 527; G. SACERDOTI, "BIT protections and economic crises: Limits to their coverage, the impact of multilateral financial regulation and the defence of necessity", *op. cit.*, p. 365.

⁵⁹ A tal proposito, si è osservato che: «The trend seems to be heading toward increased sensitivity regarding these issues however, and future developments will probably increase transparency of the arbitral process». Si veda M. TORAL, T. SCHULTZ, "The State, a perpetual respondent in investment arbitration?", in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. L. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment arbitration-Perceptions and Reality*, Alphen aan den Rijn, 2010, p. 588.

⁶⁰ I. C. POPOVA, F. POON, "From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties", *BCDR International Arbitration Review*, 2015, p. 227.

⁶¹ Rule 46, ICSID *Rules of Procedure for the Institution of Conciliation and Arbitration Proceedings*; art. 21, UNCITRAL *Arbitration Rules*.

⁶² C. POPOVA, F. POON, "From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties", *op. cit.*, p. 229.

un procedimento arbitrale nei confronti degli Stati ospitanti, ma non conferiscono lo stesso potere a questi ultimi.⁶³

Del resto, non si comprende quale violazione potrebbero invocare gli Stati ospitanti. Certamente, non potrebbero lamentare una violazione del trattato per la protezione degli investimenti applicabile al caso di specie, in quanto, come si è visto, tali accordi non pongono obblighi in capo agli investitori e non conferiscono, pertanto, diritti agli Stati. Inoltre, essi non potrebbero invocare la violazione del proprio diritto interno, in quanto tali accordi prevedono⁶⁴ che i collegi arbitrali debbano giudicare le controversie fra investitore e Stato in base alle norme ivi contenute e a norme e principi di diritto internazionale.⁶⁵ Peraltro, come osservato in precedenza (si veda cap. II), gli accordi internazionali per la protezione degli investimenti generalmente stabiliscono che solo gli investimenti fatti «in accordance with the host State law» beneficiano della protezione degli standard ivi contenuti.⁶⁶

Ora, questa breve panoramica sugli ostacoli sostanziali e procedurali che impediscono agli Stati convenuti di presentare contestazioni dimostra che solo una riforma delle disposizioni dei trattati in materia di investimenti potrebbe aprire la strada a una struttura meno asimmetrica del diritto internazionale degli investimenti. Certo,

⁶³ Nel caso *Perenco*, il tribunale ha ritenuto che: «The Tribunal agrees that if a legal relationship between an investor and the State permits the filing of a claim by the State for environmental damage caused by the investor's activities and such a claim is substantiated, the State is entitled to full reparation in accordance with the requirements of the applicable law». *Perenco Ecuador Ltd. c. The Republic of Ecuador and Empresa Estatal Petróleos del Ecuador (Petroecuador)*, ICSID Case No. ARB/08/6, Interim Decision on the Environmental Counterclaim, 11 agosto 2015, par. 34. Si veda anche J. HARRISON, "Environmental counterclaims in investor-State arbitration", *Journal of World Investment and Trade*, 2016, p. 485. Concepite per garantire agli investitori il potere esclusivo di avviare procedimenti arbitrali, queste disposizioni possono tuttavia portare a conseguenze paradossali. Si veda Declaration by W. M. Reisman *Spyridon Roussalis c. Romania*, ICSID Case No. ARB/06/1, 28 novembre 2011 citata da C. POPOVA, F. POON, "From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties", *op. cit.*, p. 230.

⁶⁴ Nella prassi arbitrale si riscontrano una varietà di formulazioni. Si veda L. ACHTOUK-SPIVAK, "Le droit applicable aux arbitrages en matière d'investissements", in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 830 ss.; M.R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Torino, 2003, p. 328 ss.

⁶⁵ Si veda art. 1131 (1), NAFTA ; art. 26(6), *Energy Charter Treaty*.

⁶⁶ C. POPOVA, F. POON, "From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties", *op. cit.*, p. 235 ss.

l'introduzione di obbligazioni per gli investitori stranieri dovrebbe fare i conti con una serie di questioni di non poco conto. Innanzitutto, non è chiaro quali siano gli obblighi da imporre agli investitori esteri e da incorporare ai trattati in materia di investimenti.⁶⁷ Più specificamente, il semplice rinvio a strumenti già esistenti si risolverebbe nell'applicazione a investitori privati di obblighi concepiti per gli Stati.⁶⁸ A ciò si aggiunga che il sistema di risoluzione delle controversie tra investitore e Stato nella sua forma attuale non sembra adatto ad applicare tali obblighi.⁶⁹

Nonostante ciò, la prassi in materia di investimenti internazionali ha di recente fatto dei passi in avanti verso una distribuzione più simmetrica di diritti e doveri tra investitori e Stati. Per esempio, il *Model Investment Agreement* dell'*International Institute for Sustainable Development* del 2005 stabilisce che: «Investors and investments should uphold human rights in the workplace and in the state and community in which they are located. Investors shall not undertake or cause to be undertaken, acts that breach such human rights. Investors and investments shall not be complicit with, or assist in, the violation of the human rights by others in the host state, including public authorities or during civil strife. The Parties shall, at their first meeting, adopt a list of international human rights and human rights instruments to assist investors in complying with this Provision».⁷⁰ Il linguaggio di questa clausola suggerisce che gli investitori devono rispettare due categorie di obblighi. Da un lato, gli investitori sono tenuti a proteggere i diritti umani sul posto di lavoro. Si tratta di un obbligo “positivo” e *soft (should)*, che richiede cioè che gli investitori esteri creino e conservino le giuste condizioni per il rispetto dei diritti umani. Il secondo tipo di obbligo, invece, è quello *hard* e “negativo” di astenersi dal violare i diritti umani.

Il tentativo di proporre questo tipo di clausola ha trovato, tuttavia, poco seguito nella prassi pattizia successiva, con le sole eccezioni dell'accordo d'investimento del

⁶⁷ K. NOWROT, “How to Include Environmental Protection, Human Rights and Sustainability in International Investment Law?”, *op. cit.*, p. 637.

⁶⁸ *Ibid.*

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ Art. 14, *International Institute for Sustainable Development Model Investment Agreement*.

*Common Market for Eastern and Southern Africa*⁷¹, il *Protocol on Finance and Investment* della *Southern African Development Community* e il *Model BIT* dell'India del 2015. Quest'ultimo, in particolare, impone agli investitori stranieri tutta una serie di obblighi che riguardano, tra gli altri, i diritti umani e la normativa fiscale e anticorruzione.⁷²

VI. La protezione degli interessi non commerciali negli accordi commerciali dell'Unione europea pre-Lisbona

La Comunità europea prima e l'Unione europea poi hanno generalmente tentato di combinare il rafforzamento delle relazioni economiche con Paesi terzi con la protezione e la promozione degli interessi non commerciali.⁷³ Sin dagli albori, gli accordi commerciali della Comunità europea hanno incluso le c.d. *essential element clauses*, ossia delle clausole che permettono alle Parti contraenti di sospendere l'applicazione del trattato nel caso in cui la controparte violi obbligazioni internazionali in materia di diritti umani.⁷⁴

⁷¹ Artt. 11-13, *Common Market for Eastern and Southern Africa* (COMESA).

⁷² Artt. 9-12, *Model BIT* dell'India del 2015. Parte della dottrina ha tuttavia sottolineato che: «Even some of the more expansive provisions discussed above fall short of achieving perfect symmetry, as they still assume that the investor will initiate proceedings and the State will be the one fighting back (including through counterclaim). Still, they do outline an alternative approach to addressing criticisms of perceived imbalance in the investment arbitration system: Expanding that system to more amply accommodate a greater role for States». C. POPOVA, F. POON, «From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties», *op. cit.*, p. 244.

⁷³ J. WALESON, «Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment», *Legal Issues of Economic Integration*, 2015, p. 155.

⁷⁴ La prima *essential element clause* fu inserita nell'accordo di cooperazione fra l'Unione europea e l'Argentina. Si veda L. BARTELS, «The application of human rights conditionality in the EU's bilateral trade agreements and other trade agreements with third countries», Parlamento europeo, 2008, p. 5; L. BARTELS, *Human Rights Conditionality in the EU's International Agreements*, New York — Oxford, 2005, p. 7 ss.; si veda anche S. GSTÖHL, «The common commercial policy and political conditionality: 'normative power Europe' through trade?», *Studia Diplomatica*, 2010, p. 23; L. BARTELS, «Human rights and sustainable development in EU free trade agreements», *Legal Issues of Economic Integration*, 2013, p. 298 ss. Tuttavia, è stato osservato che l'Unione europea non ha mai invocato questa clausola. Si veda J. WALESON, «Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment», *op. cit.*, p. 155.

All'inizio degli anni 2000, l'Unione ha allargato e precisato il novero degli interessi non commerciali da riconciliare con la propria politica commerciale comune.⁷⁵ Nella Comunicazione "Towards a global partnership for sustainable development", la Commissione ha sottolineato come lo sviluppo sostenibile sia cruciale per la massimizzazione dei benefici della globalizzazione e l'attenuazione dei suoi costi.⁷⁶ Ciò è stato poi ripetutamente ribadito in una serie di *policy documents* nei quali viene delineata la politica commerciale comune dell'Unione europea.⁷⁷ La comunicazione "Global Europe" del 2006 afferma che: «In considering new FTAs, we will need to work to strengthen sustainable development through our bilateral trade relations. This could include incorporating new co-operative provisions in areas relating to labour standards and environmental protection. We will also take into account the development needs of our partners and the potential impact of any agreement on other developing countries, in particular the potential effects on poor countries' preferential access to EU markets. The possible impact on development should be included as part of the overall impact assessment that will be conducted before deciding to launch FTA negotiations».⁷⁸

Nello stesso anno, l'Unione europea ha adottato la *Minimum Platform on Investment* per negoziare i futuri accordi dell'Unione contenenti norme sulla liberalizzazione degli investimenti esteri. Sebbene non disponibile pubblicamente⁷⁹, le prime bozze trapelate nel 2006 rivelano una particolare attenzione per la protezione

⁷⁵ J. WALESON, "Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment", *op. cit.*, p. 157.

⁷⁶ Commissione europea, "Towards a global partnership for sustainable development", COM(2002) 82 final, 13 febbraio 2002, p. 7. Si veda ancora A. SAUTENET, "La communication de la Commission Européenne sur la nouvelle politique commerciale de l'UE", *RTD européen*, 2014, p. 239.

⁷⁷ L. BARTELS, "Human rights and sustainable development in EU free trade agreements", *op. cit.*, p. 306 ss.

⁷⁸ Commissione europea, Global Europe-Competing in the world, COM(2006) 567 final, 2006, p. 12. Commissione europea, "Shared vision, common action: A stronger Europe — A global strategy for the European Union's foreign and security policy", 2016, p. 8.

⁷⁹ La "EU Minimum Platform for Investment" non è stata pubblicata. Si veda W. SHAN, S. ZHANG, "The Treaty of Lisbon: Half way toward a Common Investment Policy", *European Journal of International Law*, 2011, p. 1051. Si veda anche D. HORNG, "Reshaping the EU's FTA policy in a globalized economy: The case of the EU-Korea FTA", *Journal of World Trade*, 2012, p. 310 ss.

degli interessi non commerciali.⁸⁰ Peraltro, ciò pare essere confermato dal contenuto degli accordi negoziati sulla base di tale piattaforma, ossia l'accordo di partenariato economico fra l'Unione europea e i paesi CARIFORUM e l'accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud.

In primo luogo, questi accordi prevedono delle sezioni dedicate alla promozione dello sviluppo sostenibile.⁸¹ Per esempio, l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e la Corea del Sud include una c.d. “*non-lowering*” *standards clause*, in virtù della quale «each Party shall seek to ensure that those laws and policies provide for and encourage high levels of environmental and labour protection, consistent with the internationally recognised standards or agreements referred to in Articles 13.4 and 13.5, and shall strive to continue to improve those laws and policies».⁸² Inoltre, l'accordo in parola riafferma l'impegno delle Parti contraenti ad adempiere alle obbligazioni contenute in accordi multilaterali per la protezione dell'ambiente.⁸³

Questi accordi stabiliscono anche un regime d'eccezione generale modellato sull'art. XX del GATT⁸⁴ nonché dei regimi d'eccezione specifici. Ad esempio, l'art. 108 dell'accordo di partenariato economico fra l'Unione europea e i Paesi CARIFORUM stabilisce che gli Stati contraenti possono derogare l'obbligazione di liberalizzare la prestazione di servizi finanziari per attuare, fra gli altri, misure di politica economica e finanziaria, fra cui figurano misure concernenti il sistema pensionistico e di protezione sociale, misure che influiscono sul tasso di cambio della moneta.

⁸⁰ C. TITI, “International investment law and the European Union: Towards a new generation of international investment agreements”, *European Journal of International Law*, 2015, p. 643.

⁸¹ J. WALESON, “Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment”, *op. cit.*, p. 158; K. ULMER, “Trade embedded development models”, *International Journal of Comparative Labour Law and Industrial Relations*, vol. 31, 2015, p. 320; L. VAN DEN PUTTE, J. ORBIE, “EU bilateral trade agreements and the surprising rise of labour provisions”, *The International Journal of Comparative Labour Law and Industrial Relations*, 2015, p. 268 ss.

⁸² Art. 13.3, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud del 2009.

⁸³ Art. 13.5, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud del 2009.

⁸⁴ Art. 224, Accordo di partenariato economico fra l'Unione europea e i gli Stati CARIFORUM; artt. 7.50 e 8.3, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud del 2009.

La sezione dedicata allo sviluppo sostenibile prevede altresì un un meccanismo consultivo che permette alle Parti di risolvere le eventuali divergenze concernenti l'interpretazione e l'applicazione delle norme sostanziali ivi contenute.⁸⁵ Qualora le consultazioni non raggiungano un esito positivo, questo strumento prevede che la questione venga poi deferita un collegio di esperti che sarà chiamato ad emettere un parere non vincolante per le Parti contraenti.⁸⁶

Gli accordi pre-Lisbona prevedono anche delle eccezioni invocabili per giustificare l'adozione di misure emergenziali in campo economico e monetario. L'art. 124 dell'accordo di partenariato economico fra l'Unione europea e i Paesi del CARIFORUM stabilisce che le Parti contraenti possono limitare temporaneamente la libera circolazione dei pagamenti e dei capitali in caso di gravi difficoltà nell'attuazione delle loro politiche monetarie. L'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e la Corea del Sud introduce un meccanismo simile per l'adozione di misure volte a risolvere l'eccessivo squilibrio della bilancia dei pagamenti nonché ogni tipo di «external financial difficulties».⁸⁷ Le misure adottate dalle Parti contraenti devono comunque essere proporzionate, non-discriminatorie e compatibili con l'accordo FMI. Inoltre, esse devono essere notificate all'altra parte Contraente e vagliate dal *Trade Committee* stabilito ai sensi dell'accordo.⁸⁸

Infine, è opportuno soffermarsi su una disposizione contenuta nel partenariato economico fra l'Unione europea e i paesi del CARIFORUM che sembra imporre delle obbligazioni, almeno in via mediata, in capo agli investitori stranieri. L'art. 72 di tale accordo prevede, infatti, che le parti contraenti cooperino al fine di (i) proibire e perseguire eventuali condotte corruttive perpetrate dagli investitori stranieri; (ii)

⁸⁵ Le previsioni in materia di sviluppo sostenibile non sono considerate *essential element clauses*. J. WALESON, "Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment", *op. cit.*, p. 159.

⁸⁶ Art. 13.15, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud del 2009..

⁸⁷ Art. 15.9, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Corea del Sud.

⁸⁸ Il *Trade Committee* deve vagliare la condotta alla luce della natura e della gravità dell'interferenza che ha giustificato l'adozione della misure di salvaguardia, la situazione generale dell'economia e degli scambi internazionali nonché la disponibilità di soluzioni alternative.

assicurare il rispetto da parte degli stessi della *Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work* dell'OIL; (iii) assicurare l'osservanza degli standard ambientali e, infine, (iv) garantire l'instaurazione di un effettivo dialogo fra gli investitori e le comunità locali.⁸⁹ Ora, sebbene

VII. La protezione degli interessi non commerciali negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona

Come osservato in precedenza, la politica dell'Unione europea post-Lisbona in materia di investimenti dedica particolare attenzione alla protezione degli interessi non economici. La Commissione ha sottolineato la necessità di conciliare questa politica comune con le altre politiche dell'Unione e, in particolare, con quella ambientale e sociale.⁹⁰ Il Parlamento europeo non solo ha riaffermato l'importanza della salvaguardia del potere regolamentare degli Stati, ma ha anche ribadito la necessità di includere nei futuri trattati delle norme per la salvaguardia degli standard sociali e ambientali comuni agli Stati membri.⁹¹ In particolare, ha incoraggiato l'introduzione dei c.d. principi di *corporate social responsibility* e, segnatamente, delle linee guida per le imprese multinazionali dell'OCSE.⁹² In linea con queste direttive, gli accordi dell'Unione europea post-Lisbona contengono una varietà di strumenti volti a garantire la tutela di una serie di interessi diversi da quello degli investitori esteri. In particolare, nel prosieguo di questo capitolo ci si occuperà delle disposizioni volte a garantire la

⁸⁹ Si veda in dottrina P. J. CARDWELL, D. FRENCH, "The European Union as a global investment partner: Law, policy and rhetoric in the attainment of development assistance and market liberalisation?", in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011, p. 220.

⁹⁰ Commissione europea, "Towards a comprehensive EU international investment policy", COM(2010)343 final, 7 luglio 2010, p. 9.

⁹¹ Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali", P7_TA(2011)0141, par. 37-40.

⁹² *Ibid.* Si veda anche Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 sulle relazioni commerciali UE-Canada", P7_TA(2011)0257, par. 8. In dottrina si rinvia a A. REINISCH, "The EU on the investment path – *Quo vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements", *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 147.

protezione dei c.d. beni fittizi (si veda cap. I), ossia di quei beni la cui tutela, secondo l'elaborazione teorica del Polanyi, non può essere affidata alle forze del mercato.

VIII. La protezione dell'ambiente negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona

Le norme che fanno espressamente riferimento alla protezione dell'ambiente sono collocate sia nel preambolo che nel "corpo" dei trattati.

Come si è osservato in precedenza, i preamboli dei trattati, sebbene privi di una portata precettiva, enunciano gli obiettivi degli stessi e, di conseguenza, svolgono un ruolo cruciale nella lettura teleologicamente orientata delle disposizioni in essi contenute ai sensi dell'art. 31 della convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Può pertanto ritenersi che i preamboli dei nuovi accordi dell'Unione in materia di investimenti potrebbero costituire un significativo "appiglio normativo" per giustificare un'interpretazione più equilibrata degli standard di protezione degli investitori. Infatti, l'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore e il CETA riconoscono e riaffermano l'importanza della potestà regolamentare dello Stato nel perseguire obiettivi di interesse pubblico, fra cui figura la protezione dell'ambiente. Tutti gli accordi in parola, inoltre, sanciscono che le relazioni commerciali fra le parti contraenti dovranno tendere alla promozione di uno sviluppo economico sostenibile. Il CETA aggiunge che le sue disposizioni dovranno essere implementate «in a manner consistent with the enforcement of their respective labour and environmental laws and that enhances their levels of labour and environmental protection, and building upon their international commitments on labour and environmental matters».

Un'ulteriore e più rilevante novità presente negli accordi in esame è l'introduzione di appositi *chapters* contenenti norme volte a garantire la protezione dell'ambiente e il perseguimento di uno sviluppo economico sostenibile.⁹³ In tali

⁹³ Questa scelta distingue i trattati dell'Unione da quelli di Canada e Stati Uniti. Si veda A. BONFANTI, "Domestic policy of trade disputes under the EU-Canada Comprehensive Economic and

sezioni, si riafferma innanzitutto il diritto delle parti contraenti a stabilire autonomamente gli standard di protezione ambientale tenendo conto, fra le altre cose, degli obblighi internazionali in materia. Questa disposizione va poi letta in combinato disposto con l'obbligo di migliorare in maniera costante la legislazione ambientale nonché con le summenzionate c.d. *non-lowering standard clause* (si veda par. VI). Benché le disposizioni in parola impangano delle mere *soft obligations* in capo allo Stato ospitante, paiono nondimeno idonee a corroborare una lettura degli standard di protezione degli investitori che tenga maggiormente conto delle politiche in materia ambientale degli Stati ospitanti.

Le sezioni dei trattati dedicate alla relazione fra *environment and trade* e a *sustainable development and trade* contengono altresì delle disposizioni volte a dirimere i possibili conflitti con obbligazioni internazionali in materia ambientale. In particolare, essi rinnovano l'impegno delle Parti contraenti a rispettare gli obblighi derivanti da accordi internazionali multilaterali per la protezione dell'ambiente. A tal proposito, occorre osservare che gli accordi di libero scambio fra Unione europea e Singapore e Unione europea e Vietnam fanno espresso riferimento agli obblighi derivanti dalla Convenzione quadro sui cambiamenti climatici del 1992.

Infine, gli accordi oggetto di questo studio prevedono altresì delle clausole di eccezione volte a regolare il rapporto fra ambiente e liberalizzazione e protezione dei flussi di capitale. Si tratta, in buona sostanza, di disposizioni modellate sulla clausola di eccezione generale di cui all'art. XX del GATT, che, come si è già osservato, nel contesto del diritto internazionale degli investimenti opera in maniera differente. A tal riguardo, occorre osservare che le clausole di eccezione contenute negli accordi dell'Unione in materia di protezione di investimenti sono caratterizzate da diversi campi d'applicazione. L'art. 28.3 del CETA può essere invocato in caso di violazione degli obblighi di cui alle sezioni C e D del capo ottavo dell'accordo. In altre parole, la

Trade Agreement", *Transnational Dispute Management*, 2016, p. 2; C. FREY, "Mega-regional trade agreements and post-2015 climate protection: Bridging the gap", *Journal for European Environmental Planning Law*, 2015, p. 282.

violazione degli obblighi applicabili alla fase che precede lo stabilimento dell'investitore straniero nonché l'obbligo di trattamento nazionale e della nazione più favorita, possono comunque essere giustificate purché siano volte ad assicurare la protezione di una serie di interessi non commerciali, fra cui figura la protezione della vita umana, animale e vegetale. Ne consegue che siffatta eccezione non trova applicazione rispetto alla violazione delle norme più frequentemente invocate dagli investitori, ossia l'obbligo di trattamento giusto ed equo e l'expropriation clause. L'ambito d'applicazione dell'eccezione di cui all'art. 9.3 dell'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore è ancora più ristretto, in quanto tale norma può applicarsi soltanto a misure incompatibili con l'obbligo di trattamento nazionale. Al contrario, la clausola contenuta nell'accordo fra Vietnam e Unione europea appare invece applicabile alle misure incompatibili con tutti gli standard di protezione degli investitori ivi previsti.

IX. La tutela nel lavoro negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona

Gli accordi in esame contengono anche una serie di disposizioni – sia nei preamboli che nel “corpo” dei trattati – volte a garantire il rispetto di tutta una serie di *labour standards*. Quanto ai preamboli, occorre innanzitutto rilevare che i preamboli degli accordi di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore e dell'accordo fra il Vietnam e l'Unione europea includono il perseguimento dei «social aspects of sustainable development fra gli obiettivi dell'accordo». Un altro elemento degno di nota è poi la disposizione che riafferma l'impegno a rispettare i principi sanciti dalla Carta delle Nazioni Unite e dalla Dichiarazione universale dei diritti dell'Uomo.⁹⁴ Infine, i preamboli in questione affermano che le imprese che operano sul territorio delle Parti

⁹⁴ È doveroso constatare che gli accordi in esame non menzionano le altre componenti del c.d. *International Bill of Rights*, ossia il Patto internazionale sui diritti civili e politici e il Patto internazionale sui diritti economici e sociali.

contraenti devono osservare i principi di *corporate social responsibility* in materia lavoristica.⁹⁵

Volgendo il nostro sguardo al “corpo” dei trattati in esame, occorre osservare che le clausole di eccezione generale non prevedono una specifica giustificazione per le misure lavoristiche o sociali. Infatti, le sezioni appositamente dedicate al rapporto fra sviluppo sostenibile e integrazione economica contengono soltanto delle *soft rules* volte a garantire il rispetto degli standard lavoristici.⁹⁶ In primo luogo, vengono richiamate le principali dichiarazioni internazionali in materia, come il *Plan of Implementation of the World Summit on Sustainable Development* del 2002, la Dichiarazione ministeriale del Consiglio economico e sociale delle Nazioni Unite sulla piena occupazione e il lavoro dignitoso per tutti del 2006, la Dichiarazione dell’OIL sulla giustizia sociale per una globalizzazione giusta del 2008. Inoltre, le Parti contraenti riaffermano il proprio impegno a promuovere ed implementare tutta una serie di diritti fondamentali afferenti alla sfera lavoristica, fra cui figurano la libertà di associazione, la rimozione di ogni discriminazione nonché l’abolizione del lavoro minorile e del lavoro forzato.

X. La salvaguardia della stabilità economica e finanziaria negli accordi per la protezione degli investimenti dell’Unione europea post-Lisbona

Nei nuovi accordi dell’Unione europea per la protezione degli investimenti esteri si possono individuare una serie di meccanismi volti ad evitare un’eccessiva compressione della potestà regolamentare degli Stati ospitanti in ambito economico e monetario.

⁹⁵ La sezione V delle Linee guida dell’ *OECD Guidelines on Multinational Enterprises* prevedono, tra l’altro, il divieto di lavoro infantile e l’obbligo di garantire i diritti sindacali.

⁹⁶ B. KERREMANS, M. GISTELINCK, “Interest aggregation, political parties, labour standards and trade: Differences in the US and EU approaches to inclusion of labour standards in international trade agreements”, *European Foreign Affairs Review*, 2009, p. 686 ss.; J. WALESON, “Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment”, *op. cit.*, p. 166.

(i) Le eccezioni al libero trasferimenti di fondi

La prima categoria di norme volte a preservare lo spazio d'intervento degli Stati in materia economica e monetaria sono le eccezioni alle clausole che sanciscono la libertà di trasferimento dei fondi derivanti dall'investimento. L'introduzione di tali eccezioni è una novità di non poco conto se si considera che le *transfer clauses* dei BITs degli Stati membri generalmente non soffrono alcuna eccezione. Questa innovazione, oltre a garantire un più ampio margine di manovra agli Stati contraenti, pare altresì assicurare la compatibilità di tali previsioni con il diritto primario dell'Unione. Infatti, com'è noto, la Corte di giustizia dell'Unione europea ha affermato che *transfer clauses* contenute nei BITs stipulati dagli Stati membri per cui non è previsto alcun tipo di eccezione possono risultare incompatibili con le disposizioni del trattato sul funzionamento dell'Unione europea⁹⁷ che limitano in alcuni casi la libera circolazione del capitale.⁹⁸ Segnatamente, l'art. 65 del TFUE dispone che gli Stati membri possono derogare il principio di libera circolazione dei capitali ove ciò sia necessario all'attuazione di misure fiscali, misure prudenziali e più in generale misure volte a garantire la pubblica sicurezza ovvero a perseguire finalità di interesse pubblico. Inoltre, ai sensi dell'art. 66 del TFUE, il Consiglio dell'Unione europea, su proposta della Commissione e previo parere della Banca centrale europea, possono adottare le misure necessarie a risolvere le turbolenze che mettono a rischio l'unione monetaria e il coordinamento in materia di politica economica, inclusa la limitazione dei flussi transfrontalieri di capitale. Non è casuale dunque che le eccezioni introdotte negli accordi per la protezione degli investimenti conclusi dell'Unione europea siano molto simili alle eccezioni alla libera circolazione dei capitali previste dal TFUE. Gli artt. 9.7 dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore e l'art. 8.13 del CETA conferiscono alle Parti contraenti il potere di limitare in maniera equa e non discriminatoria il diritto degli investitori di trasferire liberamente le somme derivanti

⁹⁷ A. DE LUCA, "Umbrella clauses and transfer provisions in the (invisible) EU Model BIT", *op. cit.*, p. 530.

⁹⁸ *Ibid.*

dall'investimento applicando, fra le altre, la propria normativa in materia di fallimento, di insolvenza, di emissione di strumenti finanziari nonché la legislazione penale.⁹⁹

L'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore conferisce altresì alle Parti contraenti il potere di limitare il movimento di capitali per un periodo non superiore a sei mesi qualora la libera circolazione possa compromettere l'attuazione della propria politica monetaria. Il CETA e l'accordo di libero scambio fra Vietnam e l'Unione europea, invece, formulano questa eccezione distinguendo fra Stati membri dell'Eurozona e fra Stati membri dell'Unione europea non facenti parte dell'Eurozona e il Canada. Nel primo caso, il potere di adottare misure restrittive temporanee e non discriminatorie¹⁰⁰ nei confronti della libera circolazione di capitali è conferito all'Unione.¹⁰¹ Nel secondo caso, gli Stati membri dell'Unione interessati e il Canada¹⁰² possono adottare misure restrittive ove vi siano delle turbolenze che riguardino la bilancia dei pagamenti.¹⁰³

(ii) Il regime applicabile agli investimenti in titoli di debito pubblico

Come osservato nel capitolo I, gli investimenti in titoli di debito pubblico dello Stato ospitante generalmente rientrano nel campo d'applicazione degli accordi per la protezione degli investimenti. Di conseguenza, le norme poste a protezione degli investitori stranieri possono interferire con le misure volte a gestire e a ridurre il debito dello Stato ospitante. Nella prassi arbitrale, si riscontrano un numero consistente di casi in cui i detentori di titoli di debito pubblico di uno Stato hanno invocato la violazione degli standard di trattamento inclusi in accordi per la protezione degli investimenti

⁹⁹ La proposta del TTIP prevede le stesse eccezioni più una concernente l'applicazione di misure sociali e previdenziali. Si veda art. 6, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹⁰⁰ Le misure restrittive possono restare in vigore per non più di sei mesi nel caso del CETA e per non più di un anno nel caso dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam.

¹⁰¹ Art. 28.4, CETA; art. X.11, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam.

¹⁰² L'Unione europea non avrebbe competenza in materia in questo caso.

¹⁰³ Art. 28.5, CETA, art. X.12, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam. La Commissione europea prevede questa eccezione "orizzontale", modellata sull'art. 15.9 dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Corea del Sud, nella sua proposta sul TTIP. Si veda A. REINISCH, "The EU on the investment path – *Quo Vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements", *op. cit.*, p. 131.

esteri in seguito ad operazioni di ristrutturazione.¹⁰⁴ Dal momento che i titoli di debito sono generalmente detenuti da un numero piuttosto ampio di soggetti, il buon esito della ristrutturazione può essere compromesso dai c.d. *holdout creditors*, ossia quei creditori che si rifiutano di acconsentire alla ristrutturazione del debito pubblico al fine di ottenere poi un trattamento più favorevole di quello ricevuto dai detentori di titoli che hanno cooperato con lo Stato emittente.¹⁰⁵

Il rischio di *holdout* può essere attenuato imponendo ai creditori di scambiare i titoli di debito da questi detenuti con dei titoli di nuova emissione meno onerosi per lo Stato emittente¹⁰⁶ ovvero inserendo al momento dell'emissione del debito una c.d. *collective action clause* (CAC), ossia una clausola che permette ad una maggioranza qualificata di detentori di titoli di debito pubblico di acconsentire alla modifica dei termini contrattuali degli stessi.¹⁰⁷ Tuttavia, è doveroso rilevare che entrambi gli strumenti non scongiurano del tutto il rischio di *holdout*. Da un lato, resta dibattuto se le CACs escludano la giurisdizione dei tribunali arbitrali rispetto ad *investment claims*

¹⁰⁴ F. SUESCUN DE ROA, "Investor-State arbitration in sovereign debt restructuring: The role of holdouts", *Journal of International Arbitration*, 2013, p. 143. La ristrutturazione del debito sovrano può essere definita come «an exchange of outstanding sovereign debt instruments, such as loans or bonds, for new debt instruments or cash through a formal process. Sovereign debt here refers to debt issued or guaranteed by the government of a sovereign state. One can generally distinguish two main elements in a debt restructuring: debt rescheduling, defined as a lengthening of maturities of the old debt, possibly involving lower interest rates; and debt reduction, defined as a reduction in the face (nominal) value of the old instruments». Si veda U. S. DAS, M. G. PAPAIOANNOU, C. TREBESCH, "Restructuring sovereign debt: Lessons from recent history", in S. CLAESSENS, M. A. KOSE, L. LAEVEN, F. VALENCIA (a cura di), *Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses*, Washington, 2014, p. 597.

¹⁰⁵ F. SUESCUN DE ROA, "Investor-State arbitration in sovereign debt restructuring: The role of holdouts", *op. cit.*, p. 150.

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ Nel 2002, il *deputy managing director* dell'IMF propose un *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* (SDRM), che introduceva, fra le altre cose, un meccanismo di ristrutturazione del debito volto ad evitare anche le azioni legali dei detentori dei titoli di Stato nei confronti dello Stato emittente. Questo progetto, tuttavia, è stato accantonato a causa dell'opposizione di molti Stati, fra cui anche gli Stati Uniti. Si veda C. W. MOONEY JR., "A framework for a formal sovereign debt restructuring mechanism: The KISS principle (keep it simple, stupid) and other guiding principles", *Michigan Journal of International Law*, 2015, p. 58 ss.; S.D. SHARMA, "Resolving sovereign debt: Collective action clauses or the sovereign debt Restructuring mechanism", *Journal of World Trade*, 2004, p. 630.

sorte da ristrutturazioni del debito pubblico.¹⁰⁸ Dall'altro, qualora il divario fra il valore dei titoli scambiati sia particolarmente consistente, le corti competenti potrebbero rifiutarsi di applicare i termini dello scambio agli *holdout creditors*.¹⁰⁹

Tanto premesso, è evidente che gli accordi per la protezione degli investimenti, almeno nel primo caso, potrebbero contribuire a neutralizzare o quantomeno a ridurre fortemente il rischio di *holdout*. Una prima soluzione potrebbe sostanziarsi nell'escludere i titoli di debito pubblico dall'ambito di applicazione *ratione materiae* degli accordi internazionali ovvero dalla competenza del meccanismo di soluzione delle controversie.¹¹⁰ Una seconda e meno drastica soluzione consisterebbe nell'impedire agli *holdout creditors* la proposizione di *investment claims*. L'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam e il CETA sembrano sposare quest'ultima soluzione. Infatti, entrambi precludono ai *bondholders* la proposizione di domande arbitrali fondate sulla violazione delle norme contenute negli accordi¹¹¹ in caso di ristrutturazione negoziata¹¹² e prevedono un c.d. *cooling-off period* di 270 giorni volto a permettere alle parti di addivenire ad un accordo.¹¹³

(iii) Regolazione prudenziale e protezione degli investimenti esteri

Il CETA introduce un intero capo dedicato ai servizi finanziari¹¹⁴, che disciplina anche gli investimenti esteri aventi ad oggetto questo tipo di attività. In particolare, l'art. 13.2 prevede che: «for greater certainty, the provisions of Chapter Eight (Investment) apply to: (a) a measure relating to an investor of a Party, and an investment of that

¹⁰⁸ Y. JUNG, S. D. HAN, "Sovereign debt restructuring under the investor-State dispute regime", *Journal of International Arbitration*, 2014, p. 83; M. WAIBEL, "Opening pandora's box: Sovereign bonds in international arbitration", *American Journal of International Law*, 2007, p. 736 ss.

¹⁰⁹ F. SUESCUN DE ROA, "Investor-State arbitration in sovereign debt restructuring: The role of holdouts", *op. cit.*, p. 150.

¹¹⁰ D. STRIK, "Investment protection of sovereign debt and its implications on the future of investment law in the EU", *Journal of International Arbitration*, 2012, p. 203.

¹¹¹ Con la significativa eccezione della violazione dell'obbligo di trattamento della nazione più favorita e dell'obbligo di trattamento nazionale.

¹¹² L'accordo di libero scambio Unione europea e Vietnam prevede che una negoziazione possa dirsi "negoziata" ove vi abbiano acconsentito un numero di detentori pari al 66% dell'ammontare dei titoli soggetti a ristrutturazione, laddove il CETA pone la soglia al 75%.

¹¹³ È assente, invece, una previsione simile nell'accordo fra Unione europea e Singapore.

¹¹⁴ Il concetto di servizio finanziario è definite all'art. 13.1 del CETA.

investor, in a financial service supplier that is not a financial institution; and (b) a measure, other than a measure relating to the supply of financial services, relating to an investor of a Party or an investment of that investor in a financial institution». Il capo in questione incorpora i principali standard di trattamento e, in particolare, l'obbligo di trattamento giusto ed equo, l'obbligo di trattamento della nazione più favorita, l'obbligo di trattamento nazionale e l'*expropriation clause*.¹¹⁵ Pertanto, gli investimenti in questione godono della protezione assicurata dagli standard contemplati nell'*investment chapter*. Tuttavia, attesa la particolare natura del settore in questione, si prevede altresì una clausola di *carve-out* e un meccanismo d'eccezione. La prima precisa che le obbligazioni derivanti dal CETA non precludono l'adozione di misure prudenziali volte a (i) proteggere i consumatori che abbiano rapporti contrattuali con istituzioni finanziarie, (ii) proteggere l'equilibrio e l'integrità delle istituzioni finanziarie, (iii) assicurare la stabilità e l'integrità del sistema finanziario nel suo complesso.¹¹⁶ Modellata sull'art. 1410 del NAFTA¹¹⁷, tale disposizione viene poi meglio precisata nell'allegato 13-B dell'accordo. In tale sede, si specifica innanzitutto che le Parti contraenti sono libere di scegliere il proprio livello di regolamentazione prudenziale. In aggiunta, l'allegato chiarisce che: «a measure is deemed to meet the requirements of Article 13.16.1 if it: (A) has a prudential objective; and (B) is not so severe in light of its purpose that it is manifestly disproportionate to the attainment of its objective». Per effetto di questa precisazione, può ritenersi che la lista di misure indicate all'articolo 13.16 abbia natura meramente esemplificativa.¹¹⁸ In ogni caso, una misura deve ritenersi incompatibile con l'art. 13.16 del CETA, qualora, pur rispettando formalmente i predetti requisiti, costituisca in realtà una restrizione surrettizia ai flussi di capitale estero.

¹¹⁵ Art. 13.2, CETA

¹¹⁶ Art. 13.16, CETA.

¹¹⁷ J. BIRR, "CETA: A threat to financial stability? A case for regulatory co-operation", *Transnational Dispute Management*, 2016, p. 21 ss.

¹¹⁸ *Ibid.*

Inoltre, l'art. 13.17 del CETA prevede che gli standard contenuti nell'accordo, ad eccezione delle regole sui *performance requirements* e le *transfer clauses*, non pregiudicano l'attuazione della politica monetaria delle Parti contraenti.

In caso di violazione di alcuni degli standard di trattamento e, in particolare, dell'obbligo di trattamento nazionale e dell'obbligo della nazione più favorita, l'investitore potrà fare ricorso al meccanismo di soluzione delle controversie previsto dall'*investment chapter* dell'accordo. Per gli altri standard di trattamento e, segnatamente, per l'obbligo di trattamento giusto ed equo e per l'*expropriation clause*, è previsto l'intervento del *Financial Services Committee* di cui all'art. 13.18 del CETA, che agisce come filtro stabilendo «to what extent the prudential carve-out is a valid defence to a claim».¹¹⁹ Qualora il *Financial Services Committee* non raggiunga una decisione a tal riguardo entro 60 giorni dal momento in cui riceve le “posizioni” delle Parti sulla questione, esso dovrà deferire la questione al *Joint Committee* del CETA, il quale sarà chiamato ad emettere una decisione vincolante per il tribunale arbitrale che si occupa del caso. In ogni caso, se il *Joint Committee* non assume una decisione entro tre mesi dal momento in cui è investito della questione, le parti potranno far pervenire le proprie “posizioni” al tribunale arbitrale dinanzi al quale è pendente la controversia.

Infine, è opportuno osservare come anche l'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea e l'accordo di libero scambio fra Singapore e Unione europea contemplino delle *carve-out clauses*. Tuttavia, il primo include tale clausola¹²⁰ nel capo destinato ai servizi finanziari, che, al contrario di quello previsto dal CETA, non richiama espressamente gli standard di protezione degli investimenti contenuti nell'*investment chapter*.¹²¹ Il secondo inserisce tale meccanismo nel capo dedicato a *services, establishment e e-commerce*.¹²²

¹¹⁹ Allegato 13-B, CETA. J. BIRR, “CETA: A threat to financial stability? A case for regulatory co-operation”, *op. cit.*, p. 23.

¹²⁰ La previsione in parola non è stata ancora numerata.

¹²¹ L'unico riferimento all'*investment chapter* si riscontra nella disposizione, rubricata *specific exceptions*, che prevede quanto segue: «1. Nothing in this Title shall be construed to prevent a Party, including its public entities, from exclusively conducting or providing in its territory activities or

In conclusione, può ritenersi che questi strumenti e, in particolare, il capo del CETA dedicato ai servizi finanziari probabilmente contribuiranno a schermare lo Stato ospitante dal rischio di *investment claims* volte a contestare misure di politica economica e monetaria, ampliando così il margine d'azione di quest'ultimo.

XI. Il persistente approccio mono-dimensionale degli accordi per la protezione degli investimenti esteri dell'Unione europea post-Lisbona

Avendo analizzato le principali norme volte alla protezione degli interessi non strettamente economici contenuti negli accordi in esame, è ora opportuno considerare se siffatti accordi superino il tradizionale carattere “monodimensionale” del diritto internazionale degli investimenti imponendo degli obblighi anche in capo agli investitori. Da una lettura dei documenti delle istituzioni europee che delineano la politica europea in materia di investimenti esteri emerge una significativa attenzione rispetto al tema degli obblighi degli investitori. La Comunicazione della Commissione europea “Towards a comprehensive European international investment policy”¹²³ richiama gli obblighi degli investitori previsti dalle linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali.¹²⁴ Allo stesso modo, la risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile del 2011¹²⁵ sottolinea che: «gli accordi di investimento, per portare ulteriori vantaggi a tali paesi, dovrebbero altresì basarsi su una serie di obblighi per gli

services forming part of a public retirement plan or statutory system of social security, except when those activities may be carried out, as provided by the Party's domestic regulation, by financial service suppliers in competition with public entities or private institutions [...] For greater certainty, the Parties understand that paragraphs 1 and 4 shall not be construed as permitting the Parties to apply, without protecting the rights of the affected investors or investment in accordance with Chapter II Section 2 [Investment Protection] of this Title, measures referred to in those paragraphs when the activities or services mentioned therein have been liberalised or may be carried out, as provided by the Party's domestic regulations, by financial services suppliers in competition with public entities or private institutions».

¹²² Art. 8.50, Accordo di libero scambio fra Singapore e l'Unione europea.

¹²³ Commissione europea, “Towards a comprehensive European international investment policy”, COM(2010)343 final, 7 luglio 2010.

¹²⁴ *Ibid.*, p. 9.

¹²⁵ Parlamento europeo, “Risoluzione del 6 Aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali”, *cit.*

investitori in materia di rispetto dei diritti umani e norme anticorruzione, nel quadro di un partenariato più ampio fra l'UE e i paesi in via di sviluppo per ridurre la povertà».¹²⁶

L'opportunità di prevedere degli appositi meccanismi che imponessero delle obbligazioni in capo investitori esteri è stata poi rilanciata dall'esito della consultazione pubblica sul TTIP¹²⁷ e, successivamente, sostenuta dal governo francese e dal Parlamento europeo.¹²⁸

Nonostante ciò, tutti gli accordi in esame e la proposta della Commissione europea sul TTIP prevedono che soltanto le Parti contraenti possono essere convenute per violazione di una delle norme ivi contenute.¹²⁹ Inoltre, tali accordi non pongono in capo agli investitori un'espressa obbligazione di osservare i principi di *corporate social responsibility* menzionati nel preambolo degli accordi in parola.¹³⁰ Per queste ragioni, può affermarsi che gli accordi oggetto di questo studio mantengono il tradizionale approccio "monodimensionale" nel definire i diritti e gli obblighi degli investitori e degli Stati ospitanti.

XII. Interessi non commerciali prioritari negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona: protezione dell'ambiente e salvaguardia del potere d'azione dello Stato ospitante in ambito economico e monetario

Gli accordi in esame sembrano porre particolare enfasi sulle misure volte a garantire stabilità economica e finanziaria nonché sulle misure in materia ambientale. In

¹²⁶ *Ibid*, par. 37.

¹²⁷ Commissione europea, "Public consultation on modalities for investment protection and ISDS in TTIP", SWD(2015) 3 final, p. 45.

¹²⁸ Governo della Repubblica francese, "Towards a new way to settle disputes between states and investors", 2015, p. 3 ss.; Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo dell'8 luglio 2015 recante le raccomandazioni del Parlamento europeo alla Commissione sui negoziati riguardanti il partenariato transatlantico su commercio e investimenti (TTIP)", P8_TA(2015)0252.

¹²⁹ Art. 9.11, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Singapore; art. 2, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Vietnam; art. 8.1, CETA ; art. 1, Sezione 3, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹³⁰ J. WALESON, "Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment", *op. cit.*, p. 172.

altre parole, dall'analisi del testo degli accordi emergono una serie di disposizioni che, *prima facie*, paiono idonee a rendere meno probabile che gli standard di protezione degli investitori vengano utilizzati dagli investitori stranieri per impedire l'adozione di misure emergenziali in ambito economico-monetario o come grimaldello per scardinare la normativa in maniera ambientale. Non essendo qui possibile vagliare la compatibilità rispetto agli accordi in esame dell'ampio novero di misure adottate dagli Stati membri dell'Unione e dall'Unione stessa in questi campi, ci si limiterà qui a considerare due misure particolarmente emblematiche e che presentano numerosi profili di potenziale incompatibilità con le obbligazioni derivanti dagli accordi per la protezione degli investimenti, ossia le operazioni di ristrutturazione del debito pubblico e l'*EU Emission Trading System*, al fine di valutare la fondatezza di questa affermazione.

(i) Brevi considerazioni sulla compatibilità delle ristrutturazioni del debito sovrano con gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona

Come si è avuto modo di osservare in precedenza (si veda par. X), la ristrutturazione del debito di uno Stato, ossia la modifica delle condizioni contrattuali sulla base delle quali era stato emesso e collocato, può avvenire su base contrattuale o tramite un'azione unilaterale dello Stato debitore. In entrambi i casi, gli investitori potrebbero impugnare queste misure sulla base degli standard di trattamento e, in particolare, sulla base dell'obbligo di trattamento giusto ed equo e dell'*expropriation clause*.¹³¹ Questa sintetica analisi prenderà ad oggetto un recente ed importante caso di ristrutturazione operato da uno Stato membro dell'Unione europea, ossia quello effettuato in seguito all'esplosione della crisi del debito sovrano della Grecia. La storia è nota. A causa del deteriorarsi della condizione delle finanze pubbliche, nel maggio 2010, gli Stati membri dell'Eurozona concessero assistenza finanziaria alla Grecia.¹³² Fra le condizioni da rispettare per poter beneficiare di questo prestito, figurava la necessità di coinvolgere

¹³¹ Si veda UNCTAD, "Sovereign debt restructuring and international investment agreements", IIA-Issues Note n°2, 2011, p. 4 ss.

¹³² J. ZETTELMEYER, C. TREBESCH, M. GULATI, "The Greek debt restructuring: An autopsy", *Economic Policy*, 2014, p. 518.

nel processo di risanamento delle finanze pubbliche dello Stato ellenico anche i detentori dei titoli di debito pubblico.¹³³ A tal fine, nel febbraio 2012, la Grecia adottò il *Greek Bondholder Act* che permetteva la modifica delle condizioni inizialmente stabilite dai titoli di debito pubblico non ancora giunti a scadenza sulla base del voto favorevole di una maggioranza qualificata dei detentori degli stessi. In particolare, esso prevedeva un *quorum* costitutivo pari al 50% del *face value* dei titoli oggetto di ristrutturazione e un *quorum* deliberativo pari ai 2/3 dello stesso.¹³⁴ Nell'ottobre del 2012, la Grecia ha effettuato, sulla base di questa normativa, la ristrutturazione dei *bonds* governati dalla legge greca, che si è conclusa con l'adesione di una larga maggioranza dei detentori di tali titoli (82,5%). Ora, grazie al regime speciale previsto per gli investimenti in titoli di debito pubblico dal CETA e dall'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam, si può agevolmente concludere che ristrutturazioni simili a quella operata dal governo greco sarebbero protette da eventuali *investment claims* fondate sugli standard di trattamento contenuti nei predetti accordi. Più problematica appare, invece, la compatibilità di tali misure con gli standard di protezione degli investimenti contenuti nell'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore, che, al contrario dei summenzionati accordi, non prevede meccanismi volti a limitare il contenzioso arbitrale relativo ad investimenti in titolo di debito pubblico. Pertanto, non può escludersi che una ristrutturazione del debito pubblico possa far insorgere la responsabilità internazionale di una delle Parti contraenti. È appena il caso di notare, infine, che siffatta eventualità non appare poi così remota per una serie di Stati membri dell'Unione europea, che, com'è noto, sono tuttora alle prese con alti livelli di debito pubblico.

¹³³ *Ibid.*

¹³⁴ *Ibid.*

(ii) *Brevi considerazioni sulla compatibilità dell'EU Emission Trading System con gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea post-Lisbona*

L'*Emission Trading System*¹³⁵ è probabilmente una delle misure più importanti messe in campo dall'Unione europea per la lotta ai cambiamenti climatici e il raggiungimento degli obiettivi previsti dalla Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici. Si tratta di un sistema *cap-and-trade* che stabilisce un tetto massimo, soggetto ad una riduzione lineare annuale¹³⁶, per le emissioni di gas serra. Questo sistema conferisce agli operatori economici operanti nei settori inclusi nel campo d'applicazione della direttiva¹³⁷ dei permessi ad emettere tali gas¹³⁸. Inoltre, gli operatori economici soggetti a questa disciplina possono compravendere tali permessi.¹³⁹ In altre parole, qualora un'impresa possieda delle quote di emissioni in eccesso rispetto alle sue emissioni effettive, può decidere di scambiarle con imprese che invece prevedono di superare l'ammontare totale di quote ricevute. In tal modo, le quote acquistano un valore economico: divengono a tutti gli effetti parte del patrimonio delle imprese che partecipano al sistema in parola. L'*Emission Trading System* dell'Unione europea prevede altresì la possibilità di allocare una quota più generosa di permessi ad emettere

¹³⁵ Direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 ottobre 2003, in GU L 275, 25 ottobre 2003; Direttiva 2004/101/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 ottobre 2004, in GU L 338, 13 novembre 2004; Direttiva 2008/101/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008, in GU L 8, 13 gennaio 2009; Regolamento (CE) n° 219/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'11 marzo 2009, in GU L 87, 31 marzo 2009; Direttiva 2009/29/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2009, in GU L 140, 5 giugno 2009; Decisione 1359/2013/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013, in GU L 343, 19 dicembre 2013; Regolamento (UE) n° 421/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014, in GU L 129, 30 aprile 2014.

¹³⁶ Art. 9, Direttiva 2003/87/CE, *cit.*, (versione consolidata).

¹³⁷ I settori economici interessati sono inclusi negli allegati I e II della summenzionata Direttiva 2003/87/CE, *cit.*, (versione consolidata).

¹³⁸ Nella fase immediatamente successiva all'introduzione di tale sistema (il c.d. *learning-by-doing period* dal 2005 al 2007), tali permessi erano assegnati gratuitamente, mentre, successivamente, si è prevista l'allocatione degli stessi sulla base di un'asta. Art. 10, Direttiva 2003/87/CE, *cit.*, (versione consolidata).

¹³⁹ C. PONCELET, "The emission trading scheme directive: analysis of some contentious points", *European Energy and Environmental Law Review*, 2011, p. 248 ss.

per le imprese esposte al rischio di *carbon leakage*¹⁴⁰, ossia la situazione in cui alcune imprese, specialmente quelle operanti in settori *carbon-intensive*, siano indotte a delocalizzare la propria attività a causa di obbligazioni ambientali particolarmente stringenti ed invasive.¹⁴¹

Tanto premesso, è doveroso rilevare che tale sistema presenta dei potenziali profili di incompatibilità con gli standard di trattamento inclusi negli accordi per la protezione degli investimenti.¹⁴² Il primo profilo potrebbe discendere dall'individuazione delle imprese rientranti nel campo d'applicazione della direttiva in materia nonché dall'individuazione delle imprese esposte al rischio di *carbon leakage*. A tal proposito, è sufficiente rilevare che potrebbero essere esclusi nel campo d'applicazione della direttiva delle attività economiche con livelli di emissione non molto distanti da quelli delle imprese soggette alla stessa. Parimenti, potrebbe darsi il caso in cui una determinata impresa è esclusa dall'allocatione di quote aggiuntive di permessi ad emettere, nonostante quest'ultima sia effettivamente esposta al rischio di *carbon leakage*. In entrambi i casi, alcune imprese potrebbero lamentare un trattamento meno favorevole di quello ricevuto da altri operatori economici e difficilmente giustificabile. Pertanto, tali misure, in linea di principio, potrebbero risultare incompatibili con il divieto di porre in essere condotte arbitrarie incluso nello standard di trattamento giusto ed equo.

Ciò detto, è possibile sostenere che la lettura in combinato disposto di una serie di disposizioni contenute negli accordi per la protezione degli investimenti di “nuova generazione” dell'Unione europea renda tale eventualità meno probabile. Innanzitutto, tali accordi chiariscono che la violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo può verificarsi nella misura in cui lo Stato ospitante abbia posto in essere una condotta

¹⁴⁰ A. MARCU, C. EGENHOFER, S. ROTH, W. STOEFS, “Carbon leakage: An overview”, *CEPS Special Report* n° 79, 2013, p. 1 ss.

¹⁴¹ Art. 10-bis, Direttiva 2003/87/CE (versione consolidata).

¹⁴² J. VIÑUALES, *Foreign Investment and Environment in International Law*, Cambridge, 2015, p. 261; K. MILES, *The Origins of International Investment Law*, Cambridge, 2013, p. 203. *Contra* S. SCHILL, “Do investment treaties chill unilateral State regulation to mitigate climate change?”, *Journal of International Arbitration*, 2007, p. 477.

manifestamente arbitraria. In secondo luogo, tali standard andrebbero interpretati alla luce dei riferimenti alla salvaguardia dell'ambiente e del potere regolamentare in materia ambientale che, come si è visto, ricorrono nei preamboli e nel "corpo" di tali trattati. Infine, almeno nel caso dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam, tale misura potrebbe essere altresì giustificata sul meccanismo di eccezione generale ivi previsto.

Un altro possibile motivo di attrito fra il regime di convenzionale di protezione degli investimenti esteri e l'*Emission Trading System* dell'Unione europea è la previsione in virtù della quale la quota totale annuale di emissioni permesse diminuisce in maniera lineare ogni anno. Tale misura potrebbe essere impugnata, almeno teoricamente, invocando una violazione del legittimo affidamento dell'investitore straniero e, per l'effetto, dell'obbligo di trattamento giusto ed equo. Inoltre, sebbene sia meno facilmente dimostrabile, la violazione del legittimo affidamento dell'investitore potrebbe sostanziarsi in un'espropriazione indiretta.¹⁴³ In entrambi i casi, la riduzione annuale della quantità totale di permessi ad emettere potrebbe essere considerata come un'illegittima variazione della cornice normativa vigente al momento in cui è stato effettuato l'investimento.

Quanto al primo profilo, si può ragionevolmente sostenere che i termini più precisi e stringenti con cui la tutela del legittimo affidamento è stata delineata negli accordi in questione possa precludere l'accoglimento di *investment claims* aventi ad oggetto detta misura. Infatti, la direttiva in questione non sembra contenere impegni precisi ed univoci rispetto al mantenimento della quantità totale di emissioni autorizzate. Al contrario, come si è rilevato, il testo della direttiva prevede la costante riduzione dell'ammontare totale di emissioni.¹⁴⁴ Per ciò che concerne la seconda questione, invece, si può ritenere che l'ostacolo maggiore all'accoglimento di un *investment claim* siano le succitate clausole di salvaguardia volte a limitare la portata delle *expropriation*

¹⁴³ Un *expropriation claim* potrebbe probabilmente contestare l'effetto aggregato delle riduzioni dell'ammontare complessivo di emissioni permesse sulle quote individuali.

¹⁴⁴ Art. 9, Direttiva 2003/87/CE, *cit.*, (versione consolidata).

clauses (si veda par. II). In particolare, l'investitore straniero avrebbe il non facile compito di dimostrare che la riduzione dell'ammontare totale di emissioni permesse sia non proporzionale rispetto all'obiettivo perseguito e sia avvenuta in maniera discriminatoria.

XIII. Conclusione

In discontinuità con la prassi pattizia più risalente¹⁴⁵, gli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea introducono una varietà di strumenti per riconciliare la protezione degli investimenti con la salvaguardia di interessi non strettamente commerciali.

Senonché, questi strumenti presentano alcuni limiti e alcune criticità non trascurabili. Da un lato, i meccanismi di eccezione, con la sola eccezione di quello previsto nell'accordo fra l'Unione europea e il Vietnam, hanno uno scopo d'applicazione piuttosto limitato. In altre parole, queste eccezioni non si applicano a tutti gli standard di trattamento e, in particolare, non si applicano alle disposizioni più frequentemente invocate dagli investitori, ossia l'obbligo di trattamento giusto ed equo e l'*expropriation clause*. Pertanto, dinanzi a *investment claims* fondate su tale disposizioni, lo Stato ospitante può soltanto tentare di persuadere il tribunale arbitrale a interpretare gli standard di protezione degli investimenti in modo da salvaguardare il diritto di regolamentare dello Stato ospitante e gli interessi non commerciali evocati in molte delle *soft rules* contenute nell'accordo. Dall'altro, gli accordi in esame mantengono un approccio "monodimensionale" imponendo obbligazioni soltanto sugli investitori esteri.

¹⁴⁵ A. VAN AAKEN, "Smart flexibility clauses in international investment treaties and sustainable development-A functional view", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 849.

CAPITOLO VII

LA SOLUZIONE DELLE CONTROVERSIE FRA INVESTITORE E STATO

I. Introduzione

Il meccanismo di soluzione delle controversie fra investitore e Stato è uno dei tratti distintivi del regime convenzionale di protezione degli investimenti. Introdotto per ovviare alle inefficienze della protezione diplomatica, esso elide la tradizionale dimensione interstatale delle controversie in materia di investimenti esteri conferendo agli investitori il potere di convenire lo Stato ospitante per far valere la responsabilità di quest'ultimo sulla base del trattato per la protezione degli investimenti applicabile.¹

Le caratteristiche in un certo senso “rivoluzionarie” dell'arbitrato fra investitore e Stato hanno propiziato una rapida diffusione di questo sistema. Tuttavia, l'aumento del numero e dell'importanza delle controversie fra investitore e Stato ha ben presto svelato la genetica ineguatezza dei tribunali arbitrali a decidere controversie spesso gravide di

¹ «When an adjudicator approaches the regulatory position of an investor as if it were reciprocal, this does one of two things. Either it reduces the State to the status of a private party or it elevates the investor to a quasi-sovereign status of formal equality with the State, but without any sovereign responsibilities. In both cases, the concept of State as a unique entity, endowed with authority that no private party can possess, is negated». Si veda G. VAN HARTEN, *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York — Oxford, 2007, p. 130.

conseguenze per la collettività.² In particolare, l'intensa attività degli stessi ha rivelato come la tendenziale incoerenza delle decisioni arbitrali, l'insufficiente trasparenza dei procedimenti arbitrali e la prevalenza del c.d. *pro-investor bias* abbiano spesso compromesso la salvaguardia degli interessi non commerciali.

Questo capitolo analizza i meccanismi di soluzione delle controversie previsti dagli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea con l'obiettivo di valutare in che misura tali accordi riescano a risolvere le predette criticità. A tal fine, esso analizzerà innanzitutto le *dispute settlement clauses* più ricorrenti nella prassi convenzionale e i principali regolamenti arbitrali. Dopodiché, si passerà a considerare i meccanismi di soluzione delle controversie previsti dagli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea. Tale analisi permetterà di individuare le principali differenze fra il meccanismo di soluzione delle controversie delineato dall'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore e l'*Investment Court System* (ICS) introdotto nel CETA, nell'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea nonché nella proposta della Commissione europea sull'*investment chapter* del TTIP. Chiarite le differenze fra due sistemi, la presente indagine vaglierà, da un lato, la compatibilità dell'ICS con il diritto dell'Unione europea e la convenzione di Vienna sul diritto dei trattati; dall'altro, l'idoneità di questo sistema a risolvere le criticità che hanno caratterizzato fin qui l'arbitrato investitore-Stato.

II. Le *dispute settlement clauses* nella prassi pattizia

Le *dispute settlement clauses* sono il veicolo³ tramite cui gli Stati prestano il proprio consenso a sottoporre ad arbitrato future controversie con gli investitori

² P. ACCONCI, "The integration of non-investment concerns as an opportunity for the modernization of international investment law: Is a multilateral approach desirable?", in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014, p. 174.

³ Gli Stati contraenti possono prestare il proprio consenso anche tramite la propria legislazione interna.

dell'altro Stato contraente.⁴ In altre parole, essi effettuano un'offerta irrevocabile di arbitrato nei confronti degli investitori, i quali, a loro volta, potranno esprimere il proprio consenso proponendo una domanda di arbitrato.⁵ Questo tipo di arbitrato, notoriamente definito come *arbitration without privity*⁶, è stato criticato per l'eccessiva discrezionalità concessa agli investitori nella scelta del tempo e dello strumento con cui far valere l'asserita violazione dell'accordo per la protezione degli investimenti applicabile al caso di specie.⁷

Le *dispute settlement clauses* si differenziano in base al proprio ambito di applicazione nonché in base ai meccanismi di soluzione delle controversie a cui rimandano.⁸ Sicché, è innanzitutto possibile distinguere delle clausole che operano rispetto a tutte le controversie in materia di investimenti esteri sorte nel territorio di uno degli Stati contraenti⁹ da clausole che limitano la competenza dei tribunali arbitrali alle

⁴ E. DE BRABANDERE, *Investment Treaty Arbitration as Public International Law*, Cambridge, 2014, p. 6; P. LÉBOULANGER, B. STERN, G. SACERDOTI, P. JUILLARD, A. CRIVELLARO, "La place du CIRDI dans le contentieux de l'investissement international", in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relative à l'investissement*, Parigi, 2006; Queste clausole spesso includono dei c.d. *waiting periods*. Si veda art. 10, BIT fra Germania Antigua & Barbuda del 1998; art. 9, BIT fra Albania e Slovenia del 1997; art. 9, BIT fra Danimarca e Algeria del 1999; art. 9, BIT fra Algeria e Portogallo del 2004; art. 8, BIT fra Australia e Romania del 1993; art. 9, BIT fra Austria e Croazia del 1997; art. 9, BIT fra Austria e India del 1999; art. 8, BIT fra Vietnam e Repubblica Ceca del 1997; art. 8, BIT fra Francia e Lituania del 1992. Corre l'obbligo di ricordare che, in alcuni casi, gli accordi per la protezione degli investimenti richiedono che il consenso sia prestato caso per caso. Si vedano, ad esempio, art. 12, BIT fra Australia e Ungheria del 1991; art. 8, BIT fra Antigua & Barbuda e Regno Unito del 1987; art. 8, BIT fra Repubblica ceca e Romania del 1993; art. 7, BIT fra Svezia e Serbia del 1978.

⁵ C. SCHREUER, "Consent to Arbitration", in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, New York — Oxford, 2008, p. 836; A. DE LUCA, "L'arbitrato internazionale treaty-based sugli investimenti esteri", *Comunicazioni e Studi*, 2007, p. 985.

⁶ J. PAULSSON, "Arbitration without privity", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 1995, p. 232; R. PRUJINER, "L'arbitrage unilatéral: un coucou dans le nid de l'arbitrage conventionnel?", *Revue de l'arbitrage*, 2005, p. 65.

⁷ M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in international law on foreign investment*, Cambridge, 2014, p. 141 ss.; A. DE LUCA, "L'arbitrato internazionale treaty-based sugli investimenti esteri", *op. cit.*, p. 1015.

⁸ Com'è noto, infatti, gli accordi per la protezione degli investimenti non regolano tutti gli aspetti procedurali dell'arbitrato investitore-Stato, ma rinviano ad uno o più meccanismi di soluzione delle controversie (*multi-tiered* o *escalation arbitration clauses*). Si veda L. MALINTOPPI, "Procédure arbitrale devant les tribunaux CIRDI et hors CIRDI", in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015, p. 642.

⁹ Art. 10, BIT fra Albania e Romania del 1995; art. 8, BIT fra Ungheria e Albania del 1996; art. 9, BIT fra Bielorussia e Paesi Bassi del 1995; art. 9, BIT fra Benin e Paesi Bassi del 2001; art. 8,

controversie concernenti singole disposizioni degli accordi applicabili.¹⁰ Inoltre, nella prassi pattizia più recente, si riscontrano delle clausole arbitrali che escludono la competenza dei tribunali arbitrali in materie particolarmente sensibili, quali tassazione e regolamentazione prudenziale.¹¹

Applicando il secondo criterio, invece, è possibile distinguere, da un lato, fra clausole che impongono l'obbligo e clausole che conferiscono una semplice facoltà agli investitori stranieri di azionare meccanismi alternativi di soluzione delle controversie (*alternative dispute resolution o ADR mechanisms*)¹², dall'altro, fra quelle che rinviano all'arbitrato ICSID o alle *ICSID Additional Facility Rules*¹³ e quelle che menzionano altri sistemi di regole arbitrali, quali *l'International Chamber of Commerce* di Parigi, la *Stockholm Chamber of Commerce*, e la *London Court of International Arbitration*.¹⁴

BIT fra Cambogia e Repubblica Ceca del 2008; art. 9, BIT fra Cina e Finlandia del 2004; art. 10, BIT fra Croazia e Cuba del 2001; art. 8, BIT fra Cipro e Romania del 1991; art. 8, BIT fra Bulgaria e Finlandia del 1997. In alcuni casi, questo tipo di clausole di arbitrato fanno riferimento all'interpretazione e applicazione degli obblighi contenuti nel trattato applicabile ad una determinata controversia. Si vedano Art. 9, BIT fra Bulgaria e Grecia del 1993; art. 13, BIT fra Lettonia e Canada del 2009; art. 8, BIT fra Argentina e Italia del 1990; art. 9, BIT fra Grecia e Bosnia Erzegovina del 2000; art. 9, BIT fra Colombia e Regno Unito del 2010; art. 11, BIT fra Costa d'Avorio e Germania del 1966; art. 8, BIT fra Croazia e Regno Unito del 1997; art. 11, BIT fra Cuba e Spagna del 1994.

¹⁰ Art. 9, BIT fra Canada e Polonia del 1990; art. 9, BIT fra Danimarca e Polonia del 1990; art. 8, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Burundi del 1989.

¹¹ Art. 13, BIT fra Canada e Lettonia del 2009; art. 20, ASEAN — India *Investment Agreement* del 2014.

¹² Art. 7, BIT fra Albania e Svezia del 1995; art. 12, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Qatar del 2007; art. 8, BIT Repubblica Ceca e Bosnia Erzegovina del 2002; art. 9, BIT fra India e Danimarca del 1995.

¹³ Art. 8, BIT fra Francia e Bangladesh del 1986; art. 11, BIT fra Barbados e Germania del 1994; art. 8, United Kingdom-Barbados del 1993; art. 10, BIT fra Costa d'Avorio e Unione economica fra Belgio e Lussemburgo del 1999; art. 9, BIT fra Bosnia-Erzegovina e Italia del 2000.

¹⁴ Come si avrà modo di precisare di seguito, questi procedimenti arbitrali si svolgono in base alle regole UNCITRAL. Si vedano art. 13, BIT fra Austria e Kazakistan del 2010; art. 9, BIT fra Austria e Kuwait del 1998; art. 12, BIT fra Croazia e Canada del 1997; art. 9, BIT fra Italia ed Egitto del 1989; art. 9, BIT fra Angola e Italia del 1997; art. 12, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Argentina BIT del 1990; art. 8, BIT fra Argentina e Francia del 1991; art. 9, BIT fra Finlandia e Brasile del 1995; art. 11, BIT fra Etiopia e Spagna del 2006.

III. I limiti dell'arbitrato UNCITRAL e dell'arbitrato ICSID

Come già accennato, incremento del numero delle controversie fra investitore e Stato ha contribuito a rafforzare la centralità dell'arbitrato in materia di investimenti, ma, allo stesso tempo, ha attirato l'attenzione della dottrina e della società civile sui suoi numerosi limiti.¹⁵ Si è da più parti evidenziato, infatti, come i sistemi di regole arbitrali più utilizzati, ossia il sistema ICSID e il sistema UNCITRAL, non assicurino livelli sufficienti di imparzialità, trasparenza e coerenza delle decisioni arbitrali.¹⁶ La persistenza di tali criticità contribuisce inevitabilmente a minare la legittimità del sistema di risoluzione delle controversie fra investitore e Stato e, più in generale, del regime convenzionale di protezione degli investimenti esteri.¹⁷

(i) *Imparzialità (c.d. pro-investor bias)*

L'imparzialità e l'indipendenza sono caratteristiche essenziali delle autorità giurisdizionali interne ed internazionali.¹⁸ Al fine di garantire una sufficiente imparzialità e competenza degli arbitri, le regole ICSID e UNCITRAL predispongono una serie di strumenti. L'art. 14 della Convenzione ICSID prevede che gli arbitri debbano essere nominati fra «persons of high moral character and recognized

¹⁵ J. PAUWELYN, "At the edge of chaos? Foreign investment law as a complex adaptive system, how it emerged and how it can be reformed", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 2014, p. 396; S.D. FRANCK, "The legitimacy crisis in investment treaty arbitration: Privatizing public International law through inconsistent decisions", *Fordham Law Review*, 2005, p. 1539;

¹⁶ UNCTAD, *Investor-State Dispute Settlement*, Series on Issues in International Investment Agreements II, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 2014, p. 65. Per un'analisi comparativa di queste regole si rinvia a G. SACERDOTI, "Investment arbitration under ICSID and UNCITRAL rules: Prerequisites, applicable law, review of awards", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 2004, p. 1.

¹⁷ Con l'espandersi della portata delle obbligazioni internazionali e delle corti e tribunali internazionali, la dottrina si è spesso interrogata sulla legittimità delle istituzioni e regole del diritto internazionale. Tale dibattito è stato, tuttavia, spesso caratterizzato da diverse concezioni della nozione di "legittimità". Per una discussione sulla legittimità dei tribunali e delle Corti internazionali, si rinvia a T. TREVES, "Aspects of legitimacy of decisions of international courts and tribunals", in R. WÖLFRUM, V. RÖBEN (a cura di), *Legitimacy in International Law*, Berlin-Heidelberg, 2008, p. 171 ss; R. MÜLLERSON, "Aspects of legitimacy of decisions of international courts and tribunals: Comments", in R. WÖLFRUM, V. RÖBEN (a cura di), *Legitimacy in International Law*, *op. cit.*, p. 190 ss.

¹⁸ R. MACKENZIE, P. SANDS, "International courts and tribunals and the independence of the international judge", *Harvard Journal of International Law*, 2003, p. 274 ss.

competence in the fields of law, commerce, industry, or finance, who may be relied upon to exercise independent judgment».¹⁹ Si prevede altresì che la maggioranza dei componenti del collegio arbitrale debba essere di nazionalità diversa da quella delle parti in lite. Parimenti, l'art. 6 delle regole UNCITRAL impone simili regole per tutelare l'indipendenza e l'imparzialità, con l'eccezione dei requisiti di nazionalità degli arbitri, i quali paiono essere meno stringenti.

Entrambi i sistemi stabiliscono che, in assenza di tali requisiti, le parti possono richiedere la riconsiderazione degli arbitri. L'art. 57 della Convenzione ICSID prevede che la riconsiderazione possa avvenire ove vi sia una carenza manifesta («manifest lack») dei predetti requisiti²⁰, mentre le regole UNCITRAL si limitano a richiedere la sussistenza di «justifiable doubts» sull'imparzialità e indipendenza degli arbitri.²¹

Tanto premesso, va comunque osservato che tali strumenti non paiono idonei a fugare ogni dubbio sull'indipendenza e la competenza degli arbitri. In primo luogo, non sembrano in grado di diversificare il retroterra culturale e ideologico degli arbitri. È stato dimostrato, infatti, che un ristretto numero di arbitri provenienti dal Nord America o dall'Europa decide circa il 55% delle controversie in materia di investimento.²² Ciò ha indotto parte della dottrina ad accostare la comunità arbitrale ad una *epistemic*

¹⁹ La Convenzione non fornisce ulteriori elementi per descrivere il concetto di “recognized competence”. Peraltro, durante le negoziazioni della Convenzione ICSID, si era discusso sull'opportunità di riservare ai giuristi la possibilità di ricoprire la funzione di arbitro. Tuttavia, attesa la varietà e l'interdisciplinarietà delle questioni che possono sorgere nell'ambito di un procedimento arbitrale, i negoziatori decisero di non inserire questo requisito. Si veda C. GIORGETTI, “Challenges of international investment arbitrators: how does it work, and does it work?”, *World Arbitration and Mediation Review*, 2013, p. 305.

²⁰ B.S. VASANI, S.A. PALMER, “Challenge and disqualification of arbitrators at ICSID: A new dawn?”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 2015, p. 197.

²¹ Nonostante le differenze fra le norme in materia di riconsiderazione degli arbitri adottate dalle regole ICSID e UNCITRAL, queste sono state interpretate in maniera piuttosto uniforme. Si veda F. TUPA, “Arbitrator challenges in investment arbitration: Is an overhaul needed?”, in I. A. LAIRD, B. SABAH, F. G. SOURGENS, T.J. WEILER (a cura di), *Investment Treaty Arbitration and International Law*, New York, 2015, p. 36. Si veda anche J. CRAWFORD, “Challenges to arbitrators in ICSID arbitration”, in D. D. CARON, S. W. SCHILL, A.C. SMUTNY, E.E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising virtue: Inside International Arbitration*, New York — Oxford, 2015, p. 599 ss.

²² P. EBERHARDT, C. OLIVET, “Profiting from injustice — How law firms, arbitrators and financiers are fuelling an investment arbitration boom”, *Corporate Europe Observatory and the Transnational Institute*, 2012, p. 38 ss.; E. GAILLARD, “Sociology of international arbitration”, in D. D. CARON, S. W. SCHILL, A. C. SMUTNY, E.E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising virtue: Inside international arbitration, op. cit.*, p. 201.

community, i cui membri condividono una visione tendenzialmente ottimistica dell'intero sistema di protezione degli investimenti esteri.²³ L'omogeneità culturale e geografica della comunità arbitrale ha tendenzialmente favorito un'interpretazione degli standard di trattamento dei trattati per la protezione degli investimenti esteri favorevole agli investitori.²⁴

Un'ulteriore e più rilevante questione concerne i meccanismi di selezione e nomina degli arbitri che paiono strutturalmente inadeguato a garantire un sufficiente livello di imparzialità. A tal proposito, si è osservato come il potere delle parti di nominare gli arbitri²⁵ costituisca «the ultimate form of forum shopping».²⁶ Si ritiene, in buona sostanza, che questo sistema induca gli arbitri ad assumere delle decisioni favorevoli alle parti che li hanno nominati al fine di ottenere future nomine,²⁷ come, del resto, pare essere confermato dal fatto che alcuni arbitri sono quasi esclusivamente

²³ Y. DEZELAY, B.G. GARTH, *Dealing in Virtue – International commercial arbitration and the construction of a transnational legal order*, Chicago, 1996, p. 16; G. BURDEAU, “Table ronde : le système actuel est-il déséquilibré en faveur de l'investissement privé étranger et au détriment de l'État d'accueil ?”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relative à l'investissement: Nouveaux développements*, Parigi, 2006, p. 187 ss. È stato spesso osservato come lo svolgimento di attività accademica sia stato utilizzato dagli arbitri al fine di rafforzare la legittimazione delle loro decisioni. Si veda S.W. SCHILL, “W(h)ither Fragmentation? On the literature and sociology of International investment law”, *European Journal of International Law*, 2011, p. 894.

²⁴ M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in International Law on Foreign Investment*, *op. cit.*, p. 27.

²⁵ Qualora le parti non provvedano a nominare gli arbitri, interviene il direttore del Consiglio d'amministrazione dell'ICSID o il Segretario generale della Corte permanente di arbitrato. Si vedano art. 38, Convenzione ICSID; art. 7, UNCITRAL *Rules*. Per un'analisi comparativa dei due sistemi, si rinvia a S. JAGUSCH, J. SULLIVAN, “A comparison of ICSID and UNCITRAL arbitration: areas of divergence and concern”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment arbitration-Perceptions and Reality*, Alphen aan den Rijn, 2010.

²⁶ Si vedano C. ROGERS, “The international arbitrator information project: An idea whose time has come”, *Kluwer Arbitration Blog*, 9 agosto 2012. H. SMIT, “The pernicious institution of the Party-appointed arbitrators”, *Columbia FDI Perspectives* n° 33, 2010.

²⁷ G. VAN HARTEN, “Arbitrator behaviour in asymmetrical adjudication: An empirical study of investment treaty arbitration”, *Osgoode CLPE Research Paper* n° 41, 2012, p. 10; C. GIORGETTI, “Who decides who decides in international investment arbitration?”, *University of Pennsylvania Journal of International Law*, 2013, p. 455; Y. DERAIS, “Fifth annual international commercial arbitration lecture: The arbitrator's deliberation”, *American University International Law Review*, 2012, p. 913 ss. Lo stesso vale anche per le *dissenting opinions*. Si veda A. VAN DEN BERG, “Dissenting opinions by party-appointed arbitrators in investment arbitration”, in M. ARSANJANI, J. KATZ COGAN, R. SLOANE, S. WIESSNER (a cura di), *Looking to the Future: Essays in Honour of W. Michael Reisman*, Leida, 2010, p. 824.

nominati dagli investitori o dagli Stati.²⁸ Sulla base di queste considerazioni, si è giustamente rilevato che soltanto degli organi giudicanti più stabili e nominati senza l'intervento delle parti potrebbero garantire un sufficiente livello di indipendenza e imparzialità.²⁹

(ii) *Trasparenza*

L'arbitrato fra investitore e Stato, al fine di garantire un dibattito quanto più possibile aperto fra le parti, ha tradizionalmente posto maggiore attenzione sulla segretezza che sulla trasparenza. Tuttavia, si è giustamente osservato che l'opacità delle procedure arbitrali mal si concilia con la dimensione pubblica delle controversie fra investitore e Stato. In altri termini, i sistemi arbitrali più utilizzati non assicurano un livello di informazione adeguata sui procedimenti arbitrali né un'appropriata partecipazione di soggetti diversi dalle parti in lite che abbiano un interesse nella causa.³⁰ In primo luogo, soltanto le regole ICSID – ma non quelle UNCITRAL – inizialmente prevedevano l'obbligo di registrare i procedimenti arbitrali. Inoltre, sia il sistema ICSID che il sistema UNCITRAL subordinavano la pubblicazione delle decisioni arbitrali al consenso delle parti.³¹

²⁸ S. BREKOULAKIS, "Systemic bias and the institution of international arbitration: A new approach to arbitral decision-making", *Journal of International Dispute Settlement*, 2013, p. 566. A tal proposito, è stato altresì osservato che un arbitro non imparziale o incompetente verrà difficilmente nominato come arbitro o, se nominato, non avrà l'autorevolezza necessaria a influenzare la posizione degli altri arbitri. Si veda J. KETCHESON, "Investment arbitration: Learning from experience", in S. HINDELANG, M. KRAJEWSKI (a cura di), *Shifting Paradigms in International Investment Law: More Balanced, Less Isolated, Increasingly Diversified*, New York — Oxford, 2016, p. 108.

²⁹ «Security of tenure is one of the core safeguards of adjudicative independence in public law. It is not an "artificial" attribute of judging; rather, in the Western liberal tradition, it has for centuries been central to the notion of judicial independence both from powerful private interests and from other branches of the state. It emerged as a response to abuse of power by kings and queens and, as such, it forms a part of the institutional apparatus that has limited and refined sovereign power in the modern state. By removing it, as investment treaties clearly do, states have returned us to a model of adjudicative decision-making that is directly dependent on the discretion of executive officials in powerful governments and, remarkably, in international business organizations and in the arbitration industry». G. VAN HARTEN, "Five justifications for investment treaties: A critical discussion", *Trade, Law & Development*, 2010, p. 36.

³⁰ L. MALINTOPPI, N. LIMBASAN, "Living in glass houses? The debate on transparency in international investment arbitration", *BCDR International Arbitration Review*, 2015, p. 33.

³¹ Art. 48, Convenzione ICSID; art. 32, UNCITRAL Rules.

Un'ultima e molto rilevante questione riguarda la partecipazione delle parti "terze" ai procedimenti arbitrari. Infatti, sia le regole ICSID che le regole UNCITRAL inizialmente non disciplinavano l'intervento di soggetti estranei alla controversia.³²

In mancanza dei meccanismi procedurali per disciplinare questa fattispecie, la giurisprudenza arbitrale aveva assunto posizioni piuttosto contraddittorie sul punto. I tribunali NAFTA hanno cercato di ovviare al silenzio delle regole UNCITRAL interpretando in maniera estensiva l'art. 17 (già art. 15) delle UNCITRAL *Arbitration Rules*, a mente del quale «Subject to these Rules, the arbitral tribunal may conduct the arbitration in such manner as it considers appropriate, provided that the parties are treated with equality and that at an appropriate stage of the proceedings each party is given a reasonable opportunity of presenting its case. The arbitral tribunal, in exercising its discretion, shall conduct the proceedings so as to avoid unnecessary delay and expense and to provide a fair and efficient process for resolving the parties' dispute». Nel caso *Methanex*³³, il tribunale arbitrale ha ritenuto che, in linea di principio, tale norma permettesse l'ammissione di memorie scritte proposte da *amici curiae*.³⁴ In altre parole, questa norma conferirebbe ai tribunali arbitrari un potere discrezionale che, secondo il tribunale nel caso *Methanex*, va esercitato tenendo conto dell'eventuale "dimensione pubblica" della controversia nonché dell'eventuale aggravio sulla procedura arbitrale che potrebbe derivare dall'ammissione di tali memorie.³⁵ A sostegno di tale approccio ha altresì affermato che: «There is also a broader argument, as suggested by the Respondent and Canada: the Chapter 11 arbitral process could benefit from being perceived as more open or transparent or conversely be harmed if seen as unduly secretive. In this regard, the Tribunal's willingness to receive amicus

³² Ai sensi dell'art. 1129 del NAFTA, le parti contraenti possono estrarre copia dei documenti anche dei procedimenti arbitrari in cui non sono coinvolti.

³³ *Methanex Corporation c. United States of America*, Decision of the Tribunal on Petitions from Third Persons to Intervene as "amici curiae", UNCITRAL, 15 gennaio 2001. Si veda anche *United Parcel Service of America Inc. c. Government of Canada*, Decision of the Tribunal on Petitions for Intervention and Participation as Amici Curiae, UNCITRAL, 17 ottobre 2001, par. 70.

³⁴ *Ibid.*, par. 31.

³⁵ *Ibid.*, parr. 48-51.

submissions might support the process in general and this arbitration in particular; whereas a blanket refusal could do positive harm».³⁶ Ciò detto, lo stesso tribunale arbitrale ha poi affermato che l'art. 17 delle UNCITRAL *Arbitration Rules* comunque non consentiva la partecipazione alle udienze arbitrali di soggetti diversi dalle parti in lite.³⁷

Parimenti, i tribunali arbitrali operanti sulla base delle regole della Convenzione ICSID hanno altresì assunto posizioni piuttosto contrastanti sulla questione. Nel caso *Vivendi*³⁸, il tribunale arbitrale ha chiarito che l'art. 44 della Convenzione ICSID non preclude l'ammissione di memorie delle parti non coinvolte nella controversia³⁹, la quale è tuttavia sottoposta alle seguenti condizioni. In primo luogo, la decisione del caso deve influire sul perseguimento di obiettivi di pubblico interesse da parte dello Stato ospitante.⁴⁰ In secondo luogo, l'intervento di parti "terze" deve essere idoneo a produrre effetti sulla decisione del caso e non deve tradursi in un aggravio eccessivo del procedimento arbitrale.⁴¹ Sulla scorta di questi principi, il tribunale arbitrale nel caso di specie ha ritenuto di dover rigettare l'istanza delle parti "terze".⁴² Al contrario, nel caso *Aguas del Tunari*⁴³, il tribunale arbitrale ha escluso dappprincipio di avere il potere discrezionale di ammettere delle memorie di soggetti diversi dalle parti in causa. In particolare, il presidente del tribunale, rispondendo alle ONG che avevano chiesto di partecipare al procedimento arbitrale come *amici curiae*, ha affermato che: «The tribunal's unanimous opinion is that your core requests are beyond the power or the authority of the tribunal to grant. The interplay of the two treaties involved (the

³⁶ *Ibid.*, par. 49.

³⁷ *Ibid.*, par. 47.

³⁸ *Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. c. Argentine Republic, (formerly Aguas Argentinas, S.A., Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. c. Argentine Re)*, ICSID Case No. ARB/03/19, Award, 19 maggio 2005.

³⁹ *Ibid.*, par. 17.

⁴⁰ *Ibid.*, parr. 18-22.

⁴¹ *Ibid.*, parr. 24-27.

⁴² *Ibid.*, par. 33.

⁴³ *Aguas del Tunari S.A. c. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction, 21 ottobre 2005.

Convention on the Settlement of Investment Disputes and 1992 Bilateral Agreement on Encouragement and Reciprocal Protection of Investments between the Kingdom of the Netherlands and Bolivia) and the consensual nature of arbitration places the control of the issues you raise with the parties, not the tribunal. In particular, it is manifestly clear to the tribunal that it does not, absent the agreement of the Parties, have the power to join a non-party to the proceedings; to provide access to hearings to non parties and, a fortiori, to the public generally; or to make the documents of the proceedings public».⁴⁴

Queste parole sottendono una concezione totalmente “privatistica” dell’arbitrato fra investitore e Stato, che si distanzia in maniera significativa dalle aperture operate sia da tribunali ICSID che da tribunali operanti in base alle regole UNCITRAL. Tale persistente divergenza fra le posizioni assunte dalla giurisprudenza ha reso ancora più impellente la necessità di colmare questo vuoto normativo retaggio di una concezione “monodimensionale” e privatistica del diritto internazionale degli investimenti e dell’arbitrato fra investitore e Stato.

(iii) Incoerenza delle decisioni arbitrali

Un’ulteriore criticità emersa nella prassi arbitrale è la tendenziale incoerenza delle soluzioni ermeneutiche adottate dai tribunali arbitrali. Questi, infatti, hanno spesso interpretato disposizioni simili⁴⁵ e deciso casi sostanzialmente identici in maniera divergente. Questa tendenza deriva in un certo senso dalla natura stessa dell’arbitrato fra investitore e Stato.⁴⁶ Innanzitutto, le decisioni arbitrali non hanno valore di precedente

⁴⁴ Lettera del Presidente del tribunale arbitrale, David D. Caron, indirizzata alle ONG che avevano chiesto di partecipare al procedimento arbitrale citata nella decisione sulla giurisdizione del caso *Aguas de Tunari. Aguas del Tunari S.A. c. Republic of Bolivia*, cit., par. 17.

⁴⁵ Questa tendenza ha riguardato sostanzialmente tutte le principali disposizioni degli accordi per la protezione degli investimenti. Si veda F. SPOOREMBERG, J.E. VIÑUALES, “Conflicting decisions in international arbitration”, *The Law and Practice of International Courts and Tribunals*, 2009, p. 94; A. NILSSON, O. ENGLESSON, “Inconsistent awards in investment treaty arbitration: Is an appeals court needed?”, *Journal of International Arbitration*, 2013, p. 563 ss.; contra R. DOLZER, “Perspectives for investment arbitration: Consistency as a policy goal?”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ (a cura di), *Prospects in International Investment Law and Policy*, Cambridge, 2013, p. 410.

⁴⁶ Y. BANITAFEMI, “Consistency in the interpretation of substantive investment rules: Is it achievable?”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ, *Prospects in International Investment Law and Policy*, op. cit., p. 203 ss.

vincolante, ma possono essere tenute in considerazione e utilizzate nell'*iter* argomentativo della decisione di altri casi che affrontino questioni giuridiche simili.⁴⁷ In secondo luogo, il numero pressoché sconfinato (circa tremila) di accordi per la protezione degli investimenti rende più probabile l'elaborazione di interpretazioni divergenti di disposizioni apparentemente simili.⁴⁸ In terzo luogo, l'assenza di strumenti per riunire procedimenti arbitrali, la distinzione piuttosto "artificiale" fra *treaty* e *investment claims* nonché la lettura piuttosto restrittiva della nozione di *res judicata* hanno esacerbato il problema dei procedimenti arbitrali paralleli.⁴⁹ Infine, il sistema di arbitrato fra investitore e Stato non prevede un meccanismo di appello in grado di svolgere una funzione nomofilattica e uniformatrice.⁵⁰ Infatti, la procedura di annullamento di cui all'art. 52 della Convenzione ICSID conferisce alle parti il diritto di impugnare le decisioni arbitrali sulla base di un numero piuttosto ristretto di motivi.⁵¹

⁴⁷ A tal riguardo, nel caso *El Paso*, il tribunale arbitrale ha affermato che: «ICSID arbitral tribunals are established ad hoc, from case to case, in the framework of the Washington Convention, and the present Tribunal knows of no provision, either in that Convention or in the BIT, establishing an obligation of stare decisis. It is, nonetheless, a reasonable assumption that international arbitral tribunals, notably those established within the ICSID system, will generally take account of the precedents established by other arbitration organs, especially those set by other international tribunals. The present Tribunal will follow the same line, especially since both parties, in their written pleadings and oral arguments, have heavily relied on this precedent». Si veda *El Paso Energy Int'l Co. c. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/15, Decision on Jurisdiction, 27 aprile 2006, par. 39. In dottrina si è osservato che l'obbligo di seguire le precedenti decisioni arbitrali sarebbe riconducibile alla categoria delle *obligation de moyens*. Si veda C. KESSEDIAN, "To give or not to give precedential value to investment arbitration awards", in C.A. ROGERS, R. P. ALFORD (a cura di), *The Future of Investment Arbitration*, New York — Oxford, 2009, p. 67. Altra dottrina sottolinea il valore persuasivo delle decisioni arbitrali. Si veda G. SACERDOTI, "Precedent In The Settlement Of International Economic Disputes: The WTO And Investment Arbitration Models", in A. W. ROVINE (a cura di), *Contemporary Issues in International Arbitration and Mediation: The Fordham Papers*, Leida, 2010, p. 240 ss.; G. GUILLAUME, "The use of precedent by international judges and arbitrators", *Journal of International Dispute Settlement*, 2011, p. 5; A. RIGO SUREDA, "Precedent in investment treaty arbitration", in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century-Essays in Honour of Christoph Schreuer*, New York — Oxford, 2009, p. 836.

⁴⁸ F. SPOOREMBERG, J.E. VIÑUALES, "Conflicting decisions in international arbitration", *op. cit.*, p. 96; S.W. SCHILL, *The Multilateralization of International Investment Law*, Cambridge, 2009, p. 15 ss.

⁴⁹ *Ibid.*, p. 98 ss.

⁵⁰ *Ibid.*, p. 95.

⁵¹ A. NILSSON, O. ENGLESSON, "Inconsistent awards in investment treaty arbitration: Is an appeals court needed?", *op. cit.*, p. 572. Va, tuttavia, osservato che la giurisprudenza arbitrale ha letto siffatti motivi in maniera piuttosto estensiva. Si veda C. KNAHR, "Annulment and its role in the

Ora, è opportuno osservare come anche l'assenza di strumenti che garantiscano un certo grado di coerenza delle decisioni arbitrali possa pregiudicare una compiuta salvaguardia degli interessi non commerciali. Infatti, l'incoerenza delle soluzioni ermeneutiche adottate dai tribunali arbitrali è fonte di incertezza giuridica⁵² e impedisce sovente un pieno esercizio della potestà regolamentare degli Stati (c.d. *regulatory chill*).⁵³ In altri termini, atteso che l'interpretazione delle disposizioni dei trattati può variare significativamente, gli Stati potrebbero essere indotti a non regolamentare determinate materie al fine di evitare possibili *investment claims*.

IV. I tentativi di riforma dell'arbitrato fra investitore e Stato

Le criticità emerse nel contesto dell'arbitrato fra investitore e Stato hanno provocato due tipi di reazioni. Un numero abbastanza esiguo di Stati ha denunciato la Convenzione ICSID⁵⁴ o concluso accordi per la protezione degli investimenti esteri privi di un meccanismo di soluzione delle controversie fra investitore e Stato.⁵⁵ La reazione maggioritaria, invece, si è sostanziata nel tentativo di riforma delle regole procedurali che disciplinano lo svolgimento dei procedimenti arbitrali. Un primo tentativo degno di nota è riscontrabile nel contesto del NAFTA. Infatti, nel 2001, la *Free Trade Commission* (FTC) del NAFTA in una nota interpretativa ha chiarito che:

context of conflicting awards”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment Arbitration – Perceptions and Reality*, *op. cit.*, p. 162.

⁵² C. SCHREUER, “Coherence and consistency in international investment law”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ (a cura di), *Prospects in International Investment Law and Policy*, Cambridge, 2013, p. 398; L.T. WELLS, “Backlash to investment arbitration: Three causes”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment arbitration-Perceptions and Reality*, *op. cit.*, p. 342.

⁵³ S. SPEARS, “The quest for policy space in a new generation of international investment agreements”, *Journal of International Economic Law*, 2010, p. 1040; J. WAINCYMER, “Balancing property rights and human rights in expropriation”, in J. DUPUY, F. FRANCONI, E.U. PETERSMANN (a cura di), *Human Rights in International Investment Law and Arbitration*, New York — Oxford, 2009, p. 306.

⁵⁴ Si veda S. RIPINSKY, “Venezuela’s withdrawal from ICSID: What it does and does not achieve”, *Investment Treaty News*, 13 aprile 2012.

⁵⁵ Questa risposta non ha riguardato soltanto Stati “ideologicamente” contrari all'arbitrato fra investitore e Stato, quali, ad esempio, Venezuela e Bolivia. Si vedano E. KWAN, “Australia’s conflicting approach to ISDS: Where to from here?”, *Kluwer Arbitration Blog*, 4 giugno 2015; N. Bernasconi-Osterwalder, M. D. BRAUCH, “Brazil’s innovative approach to International investment law”, *Investment Treaty News*, 15 settembre 2015.

«Nothing in the NAFTA imposes a general duty of confidentiality on the disputing parties to a Chapter Eleven arbitration, and, subject to the application of Article 1137(4), nothing in the NAFTA precludes the Parties from providing public access to documents submitted to, or issued by, a Chapter Eleven tribunal». Questa interpretazione del NAFTA capovolge la tradizionale concezione dell'arbitrato affermando che, salvo espressa previsione contraria, tutti i documenti concernenti il procedimento arbitrale, ossia le memorie delle parti, le ordinanze e le decisioni dei tribunali arbitrali sono pubblici e accessibili anche senza il consenso delle parti.⁵⁶ Inoltre, nel 2003 la FTC, ricalcando l'approccio emerso nei lodi *Methanex* e *UPS*⁵⁷, ha stabilito che l'intervento di parti "terze" deve essere ammesso ove (i) queste ultime abbiano un interesse significativo nella decisione del caso, (ii) riguardi questioni concernenti la controversia, (iii) contribuisca a chiarire i fatti del caso o l'interpretazione delle disposizioni applicabili e (iv) la decisione del caso possa influire sul perseguimento di obiettivi di interesse pubblico.

Un altro importante sviluppo è stata l'emendamento delle regole che governano gli arbitrati ICSID nel 2006. Le nuove regole prevedono, fra le altre cose, la possibilità di pubblicare estratti delle decisioni arbitrali anche senza il consenso delle parti⁵⁸ e maggiori spazi per la partecipazione delle parti estranee alla controversia.⁵⁹ In particolare, si prevede *per tabulas* la possibilità di ammettere memorie di parti estranee alla controversia purché (i) trattino questioni rientranti nell'ambito della controversia,

⁵⁶ L. MALINTOPPI, N. LIMBASAN, "Living in glass houses? The debate on transparency in International investment arbitration", *op. cit.*, p. 41.

⁵⁷ N. BLACKABY, C. RICHARD, "Amicus curiae: A panacea for legitimacy in investment arbitration?", in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment Arbitration – Perceptions and Reality*, *op. cit.*, p. 261.

⁵⁸ Rule 48, ICSID Rules of Procedure for the Institution of Conciliation and Arbitration Proceedings.

⁵⁹ Rule 32, ICSID Rules of Procedure for the Institution of Conciliation and Arbitration Proceedings.

(ii) contribuiscano alla soluzione delle questioni di fatto e di diritto della stessa e (iii) le parti “terze” abbiano un chiaro interesse nella risoluzione della stessa.⁶⁰

Allo stesso modo, le regole UNCITRAL sulla trasparenza del 2014⁶¹ hanno introdotto una serie di strumenti tesi a garantire maggiore trasparenza. Innanzitutto, esse prevedono l’obbligo di pubblicare le informazioni relative alle parti, il trattato applicabile e il settore economico in cui è sorta la controversia. Inoltre, stabiliscono l’obbligo di pubblicità per tutte le udienze nonché l’obbligo di pubblicare tutti i documenti depositati dalle parti durante il procedimento arbitrale, con l’esclusione, fra gli altri, dei casi in cui ciò comporti la divulgazione di informazioni confidenziali e di informazioni che potrebbero mettere a rischio la sicurezza dello Stato convenuto.⁶² Non difformemente dalle regole ICSID, le nuove regole UNCITRAL prevedono una disciplina per regolare il deposito di memorie degli *amici curiae*.⁶³ In particolare, l’art. 4 di tali regole prevede che: « In determining whether to allow such a submission, the arbitral tribunal shall take into consideration, among other factors it determines to be relevant: (a) Whether the third person has a significant interest in the arbitral proceedings; and (b) The extent to which the submission would assist the arbitral tribunal in the determination of a factual or legal issue related to the arbitral proceedings by bringing a perspective, particular knowledge or insight that is different from that of the disputing parties».

Da ultimo, il tentativo di introdurre meccanismi volti a garantire maggiore trasparenza è riscontrabile anche negli accordi per la protezione degli investimenti più recenti. Ancora una volta la prassi pattizia di Stati Uniti e Canada ha fatto da propulsore

⁶⁰ Rule 37, ICSID Rules of Procedure for the Institution of Conciliation and Arbitration Proceedings.

⁶¹ Queste regole si applicano alle controversie insorte prima del 1° aprile 2014 a meno che non sia intervenuto un diverso accordo delle parti. Ne consegue che le UNCITRAL Rules on transparency si applicano a tutti gli accordi conclusi successivamente a questa data che rimandano alle UNCITRAL arbitration rules. Si veda L. JOHNSON, L. SACHS, “International investment agreements: A review of trends and new approaches”, in A. K. BJORKLUND (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York — Oxford, 2014, p. 61

⁶² Art. 7, UNCTAD Rules on Transparency; art. 6, UNCTAD Rules on Transparency.

⁶³ Art. 5, UNCTAD Rules on Transparency.

a queste innovazioni, che sono state poi recepite da un largo numero di Stati.⁶⁴ Le novità più significative riguardano l'accesso ai documenti e il deposito di memorie da parte degli *amici curiae*.⁶⁵ Per quanto riguarda il primo aspetto, l'art. 29 del BIT fra Stati Uniti e Ruanda, ad esempio, dispone che: «Subject to paragraphs 2 and 4, the respondent shall, after receiving the following documents, promptly transmit them to the non-disputing Party and make them available to the public: (a) the notice of intent; (b) the notice of arbitration; (c) pleadings, memorials, and briefs submitted to the tribunal by a disputing party and any written submissions submitted pursuant to Article 28(2) and (3) and Article 33; (d) minutes or transcripts of hearings of the tribunal, where available; and (e) orders, awards, and decisions of the tribunal».

Per ciò che concerne il secondo profilo, può menzionarsi, a titolo d'esempio, l'art. 31 del BIT fra Canada e Camerun, a mente del quale: «A Tribunal has the authority to consider and accept written submissions from a person or entity that is not a disputing party but that nevertheless has a significant interest in the arbitration. The Tribunal shall ensure that a non-disputing party submission does not disrupt the proceedings and does not unduly burden or unfairly prejudice a disputing party».

Alla luce dell'analisi che precede, può concludersi che la riforma dell'arbitrato fra investitore e Stato ha fin qui posto particolare attenzione alla questione della trasparenza dei procedimenti arbitrali.⁶⁶ Non si riscontrano, invece, significative proposte di riforma delle modalità di nomina e della durata dell'incarico degli arbitri volte a garantire maggiore indipendenza e imparzialità degli stessi. Quanto poi al problema dell'incoerenza delle decisioni arbitrali, è stato soltanto parzialmente affrontato tramite l'introduzione di un meccanismo di interpretazione autentica e tramite il c.d.

⁶⁴ J. CALAMITA, "Dispute settlement transparency in Europe's evolving investment treaty practice", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 659 ss.

⁶⁵ Allegato B, BIT fra Canada e Repubblica Ceca del 2009; art. 9.17, Accordo di libero scambio fra Australia e Cina del 2015; art. 26, BIT fra Peru e Colombia del 2007; art. 20, BIT fra Messico e Repubblica Slovacca del 2007; art. 18, BIT fra Messico e Regno Unito del 2007; art. 27, Accordo di cooperazione Economica fra Nuova Zelanda e Taiwan del 2013.

⁶⁶ L. BOISSON DE CHAZOURNES, R. BARUTI, "Transparency in investor-State arbitration: An incremental approach", *BCDR International Arbitration Review*, 2015, p. 75.

meccanismo di *renvoi*. Il primo conferisce agli Stati contraenti il potere di interpretare in maniera vincolante le disposizioni degli accordi.⁶⁷ Il secondo prevede, invece, che un comitato composto da rappresentanti degli Stati contraenti di un determinato trattato possa, su richiesta delle parti, chiarire specifiche questioni interpretative.⁶⁸ Meno fortuna hanno avuto, invece, le proposte di instaurare un organo di appello che possa esercitare una funzione nomofilattica e uniformatrice. Un'importante proposta in tal senso era stata elaborata dal Segretariato ICSID.⁶⁹ L'instaurazione di una *appeals facility* si poneva peraltro in contrasto con l'art. 53 della Convenzione ICSID ai sensi del quale i lodi emessi in esito ad arbitrati ICSID non sono soggetti ad appello. Al fine di aggirare questo ostacolo, il Segretariato ICSID proponeva di introdurre nel testo degli accordi per la protezione degli investimenti esteri di futura negoziazione delle disposizioni che derogassero al succitato art. 53.⁷⁰ In altri termini, queste clausole avrebbero operato come modifiche bilaterali di un accordo multilaterale ai sensi dell'art. 41 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Tuttavia, nonostante le significative aperture effettuate dal Segretariato ICSID, la prassi pattizia successiva non è riuscita ad introdurre un meccanismo di appello.⁷¹

⁶⁷ Art. 13, BIT fra Unione economica fra Belgio e Lussemburgo e Madagascar del 2005; art. 35, BIT fra Benin e Canada del 2013, art. 18, BIT fra Australia e Messico del 2005; art. 30, BIT fra Ruanda e Stati Uniti del 2008; art. 9.24, Accordo di libero scambio fra Corea del Sud e Vietnam del 2015.

⁶⁸ Art. 35, BIT fra Benin e Canada del 2013; art. 33, BIT fra Nigeria e Canada del 2014; art. 32, BIT Canada e Costa d'Avorio del 2014; art. 9.24, Accordo di libero scambio fra Corea del Sud e Vietnam del 2015.

⁶⁹ Il Segretariato ICSID ha altresì confutato la tesi secondo cui l'introduzione di un *appeal facility mechanism* aprirebbe la strada ad una frammentazione della disciplina delineata dalla Convenzione ICSID. ICSID Secretariat, "Possible improvements of the framework for ICSID arbitration", Discussion Paper, 2004, p. 14 ss.

⁷⁰ *Ibid.*, allegato. Un emendamento della Convenzione sarebbe, infatti, risultato troppo gravoso e improbabile.

⁷¹ Nel *Model BIT* del 2012 degli Stati Uniti si contempla comunque l'instaurazione di un meccanismo d'appello nei futuri accordi per la protezione degli investimenti esteri. In particolare, l'art. 28 del *Model BIT* prevede che: «In the event that an appellate mechanism for reviewing awards rendered by investor-State dispute settlement tribunals is developed in the future under other institutional arrangements, the Parties shall consider whether awards rendered under Article 34 should be subject to that appellate mechanism. The Parties shall strive to ensure that any such appellate mechanism they consider adopting provides for transparency of proceedings similar to the transparency provisions established in Article 29». Questa disposizione modificava quanto previsto dall'art. 28 del *Model BIT* degli Stati Uniti del 2004, a sua volta introdotto sulla base del *Bipartisan*

V. L'arbitrato fra investitore e Stato nella politica europea in materia di investimenti

Malgrado i limiti che caratterizzano l'arbitrato fra investitore e Stato, le istituzioni dell'Unione europea hanno espresso il proprio favore rispetto all'introduzione di questo meccanismo di soluzione delle controversie nei futuri accordi per la protezione degli investimenti esteri stipulati dall'Unione con Stati terzi.⁷² Tuttavia, è opportuno osservare che, se il Consiglio dell'Unione europea ha espresso un consenso incondizionato rispetto a questa opzione di soluzione delle controversie, la Commissione e il Parlamento europeo hanno assunto una posizione più cauta. Segnatamente, la Commissione ha riaffermato l'impegno dell'Unione a rendere il sistema più trasparente rendendo accessibili alle parti estranee alla controversia i documenti e le udienze dei procedimenti arbitrari.⁷³ La distanza fra le posizioni del Consiglio e della Commissione sembra peraltro riflettere la divergenza emersa nel corso delle negoziazioni delle regole UNCITRAL sulla trasparenza. In questo contesto, infatti, gli Stati membri espressero la propria contrarietà rispetto all'introduzione di un obbligo generale di trasparenza nell'ambito dell'arbitrato in materia di investimenti.⁷⁴ La Commissione, invece, sostenne a gran voce l'introduzione di strumenti volti a garantire una maggiore trasparenza degli arbitrati UNCITRAL.⁷⁵

Infine, una concezione ancora più marcatamente riformista è stata poi affermata nella risoluzione del 6 aprile del 2011 del Parlamento europeo, secondo cui i futuri accordi dell'Unione avrebbero dovuto contenere dei meccanismi di soluzione delle

Trade Promotion Authority Act, che includeva la creazione di un *appeal facility mechanism* per l'arbitrato fra investitore e Stato fra gli obiettivi della politica americana in materia di commercio con l'estero.

⁷² Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy", COM(2010)343 final, 7 luglio 2010, p. 9 ss.; Consiglio dell'Unione europea, "Conclusions on a Comprehensive European International Investment Policy", 3041st Foreign Affairs Council Meeting, 25 ottobre 2010, par. 18.

⁷³ Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy", *cit.*, p. 10.

⁷⁴ J. CALAMITA, "Dispute settlement transparency in Europe's evolving investment treaty practice", *op. cit.*, p. 672.

⁷⁵ *Ibid.*, p. 673.

controversie fra investitore e Stato che garantiscano un livello sufficiente di trasparenza, l'intervento delle parti "terze"⁷⁶ e includano un organo di appello.⁷⁷

VI. L'approccio iniziale all'arbitrato fra investitori e Stato negli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea

La varietà di posizioni emerse nei documenti che delineano la politica comune dell'Unione europea in materia di investimenti si sono inevitabilmente riflesse nel contenuto degli accordi stipulati fin qui dall'Unione. In particolare, in tali accordi è possibile individuare due principali modelli di meccanismo di soluzione delle controversie. Innanzitutto, l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore prevede un sistema per la soluzione delle controversie che mantiene il tradizionale impianto conferendo ampi poteri alle parti rispetto alla costituzione del tribunale.⁷⁸ L'art. 9.18 dell'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore, infatti, stabilisce che le parti possono nominare un arbitro ciascuno e nominare congiuntamente il presidente del tribunale arbitrale. Se il tribunale arbitrale non viene costituito entro 90 giorni dal momento in cui è stata proposta la domanda d'arbitrato, il Segretario generale dell'ICSID, su richiesta delle parti, provvede a nominare gli arbitri mancanti. Tale potere di nomina va esercitato attingendo dalla lista di possibili arbitri stilata dal *Trade*

⁷⁶ Parlamento europeo, "Risoluzione del 6 Aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali", P7_TA(2011)0141, par. 31.

⁷⁷ *Ibid.* Nella risoluzione sulle relazioni commerciali fra Unione europea e Canada dell'8 giugno 2011, il Parlamento europeo sembra andare addirittura oltre affermando che: «dato l'alto livello di sviluppo dei sistemi giuridici del Canada e dell'UE, che un meccanismo di risoluzione delle controversie tra Stati e l'utilizzo di mezzi di ricorso locali siano gli strumenti più adeguati per risolvere le controversie relative agli investimenti; invita la Commissione a garantire che un eventuale meccanismo di risoluzione delle controversie tra investitore e Stato non inibisca la futura legislazione in settori sensibili quali la legislazione ambientale e sia integrato nel quadro di obblighi più ampi, come delineato nella risoluzione del Parlamento europeo sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali». Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 sulle relazioni commerciali UE-Canada", P7_TA(2011)0257, par. 11. In dottrina si veda C. J. TAMS, "Procedural aspects of investor-State dispute settlement: The emergence of a European approach", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 598.

⁷⁸ Tale modello era stato altresì adottato dalla bozza del 4 febbraio 2014 del CETA.

*Committee*⁷⁹ istituito ai sensi del trattato. La lista di futuri arbitri è composta da quindici persone, di cui dieci sono pariteticamente indicate dalle parti fra soggetti aventi anche la nazionalità delle due parti contraenti, mentre il resto dei componenti, da cui dovranno essere attinti i presidenti dei collegi giudicanti, deve possedere una nazionalità diversa da quelle delle Parti contraenti.

Ciò detto, l'accordo in esame introduce altresì delle innovazioni volte a mitigare le tradizionali criticità connesse all'arbitrato fra investitore e Stato. Per quanto concerne il c.d. *pro-investor bias*, l'accordo introduce dei requisiti di competenza più stringenti a mente dei quali gli arbitri devono essere scelti fra esperti di diritto internazionale pubblico e diritto internazionale degli investimenti.⁸⁰ Inoltre, l'art. 9.18 dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore stabilisce che gli arbitri devono essere indipendenti e osservare le obbligazioni contenute nell'Allegato 9-F.⁸¹ Siffatte obbligazioni definiscono in maniera più dettagliata l'obbligo generale degli arbitri di

⁷⁹ Il *trade committee* è composto dai rappresentanti delle Parti contraenti. L'art. 17.1 dell'Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore prevede che: « The Trade Committee shall: (a) ensure that this Agreement operates properly; (b) supervise and facilitate the implementation and application of this Agreement, and further its general aims; (c) supervise the work of all specialised committees, working groups and other bodies established under this Agreement; (d) consider ways to further enhance trade relations between the Parties; (e) without prejudice to Chapter Nine (Investment), Chapter Fifteen (Dispute Settlement) and Chapter Sixteen (Mediation Mechanism), seek to solve problems which might arise in areas covered by this Agreement, or resolve disputes that may arise regarding the interpretation or application of this Agreement; and (f) consider any other matter of interest relating to an area covered by this Agreement. 4. The Trade Committee may: (a) decide to establish or dissolve specialised committees, or allocate responsibilities to them, except that powers granted to specialised committees to adopt legally binding decisions or adopt amendments can only be modified pursuant to the procedure for amendments set out in Article 17.5 (Amendments); (b) communicate with all interested parties including private sector and civil society organisations; (c) consider amendments to this Agreement or amend provisions of this Agreement in cases specifically provided for in this Agreement; (d) adopt interpretations of the provisions of this Agreement, which shall be binding on the Parties and all bodies set up under this Agreement, including arbitration panels referred to under Chapter Fifteen (Dispute Settlement) and tribunals established under Chapter Nine (Investment); (e) adopt decisions or make recommendations as envisaged by this Agreement; (f) adopt its own rules of procedure; and (g) take any other action in the exercise of its functions as the Parties may agree. (i) ensure and facilitate the implementation of the agreement, (ii) oversee the work of all specialised committees, working groups and other bodies established under this Agreement; (iii) seek to enhance trade relations between the contracting States; (iv) seek to solve the questions of interpretation of the agreement; (v) consider any other matter of interest relating to an area covered by this Agreement».

⁸⁰ Art. 9.18, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore.

⁸¹ *Ibid.*

agire in maniera indipendente e imparziale. Innanzitutto, prima di accettare la nomina, gli arbitri devono dichiarare ogni fatto che possa compromettere la propria indipendenza o che possa farlo apparire non imparziale. Inoltre, essi hanno l'obbligo di non stabilire relazioni professionali o di altro tipo che possano compromettere l'imparzialità nonché l'obbligo di non trarre vantaggio dalla propria posizione. Gli obblighi tesi a garantire l'indipendenza del tribunale arbitrale si estendono anche alla fase successiva all'emissione del lodo. Infatti, gli arbitri devono astenersi da condotte che possano ingenerare l'impressione che la decisione non sia stata imparziale ovvero che sia stata assunta al fine di ottenere dei vantaggi personali.

In aggiunta, l'accordo in parola contiene degli importanti strumenti per ridurre l'annosa mancanza di trasparenza delle procedure arbitrali. In particolare, prevede che il tribunale arbitrale non soltanto debba ammettere ma finanche incoraggiare il deposito di memorie da parte degli *amici curiae* purché ciò non costituisca un eccessivo aggravio procedurale.⁸² Inoltre, l'Allegato 9-G introduce un obbligo generale di pubblicare i documenti del procedimento arbitrale, inclusi i verbali delle udienze arbitrali, a meno che tali documenti non contengano informazioni rientranti in una delle tre eccezioni previste dall'art. 4 dell'Allegato 9-G.

Infine, al fine di limitare l'incoerenza delle decisioni arbitrali, l'accordo riafferma le regole di interpretazione della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati e stabilisce un meccanismo centralizzato di interpretazione in virtù del quale il *Trade Committee*, composto da rappresentanti delle parti, ha il potere di interpretare in maniera vincolante le disposizioni dei trattati.

VII. Verso la creazione dell'*Investment Court System*

Benché in linea con le più recenti tendenze emerse nella prassi arbitrale, l'approccio inizialmente adottato dell'Unione europea non è stato sufficiente a vincere le perplessità e le critiche - provenienti soprattutto da ONG e sindacati su entrambe le

⁸² Art. 9.23, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore.

sponde dell'Atlantico –all'arbitrato fra investitore e Stato.⁸³ Queste perplessità sono emerse in maniera particolarmente evidente nel corso della consultazione online lanciata dalla Commissione europea sul TTIP, in cui la società civile ha sottolineato ancora una volta la mancanza di trasparenza e la persistente inidoneità del sistema in questione a giudicare controversie che spesso involgono obiettivi di pubblico interesse.⁸⁴

La crescente opposizione nei confronti dell'arbitrato fra investitore e Stato⁸⁵ ha indotto la Commissione europea a congegnare un nuovo sistema di soluzione delle controversie, suggestivamente denominato *Investment Court System* (ICS), da includere nel TTIP e nei futuri accordi dell'Unione europea, compreso l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam.⁸⁶

La nuova proposta ha incontrato immediatamente il supporto del Parlamento europeo. Con una lettera al Commissario per il commercio estero, il presidente della commissione sul commercio estero del Parlamento europeo, il socialista Bernd Lange, ha elogiato l'introduzione di questo nuovo meccanismo di soluzione delle controversie.⁸⁷ Parallelamente, il presidente del Parlamento europeo ha richiesto

⁸³ Si veda Bureau Européen des Unions de Consommateurs, "Canada and EU trade talks: The backdoor to ISDS endorsement", 8 maggio 2014; European Trade Union Confederation, "European Trade Union calls for a fundamental rethink of Canadian and US trade deals", 17 novembre 2014.

⁸⁴ Commissione europea, "Online public consultation on investment protection and investor-to-state dispute settlement (ISDS) in the Transatlantic Trade and Investment Partnership Agreement", SWD(2015) 3 final, 13 novembre 2015, p. 20 ss.

⁸⁵ Il commissario al commercio dell'Unione europea ha osservato che: «What has clearly come out of the debate is that the old, traditional form of dispute resolution suffers from a fundamental lack of trust [...] We want to establish a new system built around the elements that make citizens trust domestic or international courts. I'm making this proposal public at the same time that I send it to the European Parliament and the Member States. It's very important to have an open and transparent exchange of views on this widely debated issue». Si veda Commissione europea, "Commission proposes new Investment Court System for TTIP and other EU trade and investment negotiations", Comunicato stampa, 16 settembre 2015.

⁸⁶ Commissione europea, "Investment in TTIP and beyond – the path for reform – Enhancing the right to regulate and moving from current ad hoc arbitration towards an Investment Court", Concept Paper, 16 settembre 2015, p. 7 ss.

⁸⁷ «I am happy to see that the European Parliaments' concerns have been taken on board in the Commission's new Investment Court System proposal [...] The newly adopted ICS-proposal, which will be tabled during the TTIP negotiations, is not only an important step forward in addressing these institutional deficiencies of the existing dispute settlement system but it is also an important first

pubblicamente l'introduzione di siffatto sistema nel CETA.⁸⁸ Sennonché, queste richieste collidevano con la posizione ufficiale della Commissione, secondo cui la riapertura delle negoziazioni con il Canada avrebbe potuto compromettere i risultati raggiunti fin lì.⁸⁹ Tuttavia, i risultati delle elezioni politiche canadesi hanno giocato a favore dell'introduzione dell'ICS nel CETA. Infatti, il neo-eletto governo liberale, presieduto da Justin Trudeau, ha espresso la propria disponibilità ad introdurre il nuovo sistema di soluzione delle controversie nell'accordo.⁹⁰ Questa apertura ha indotto poi il commissario europeo al commercio estero ad affermare che, sebbene una riapertura delle negoziazioni non fosse né fattibile né desiderabile, si potevano nondimeno introdurre «elements of the investment court system» nella fase di *legal scrubbing*.⁹¹

Ciononostante, il meccanismo di soluzione fra investitore e Stato resta uno degli aspetti più controversi del CETA, come dimostrato peraltro dalle difficoltà che hanno caratterizzato il processo di ratifica del CETA. Com'è noto, infatti, il processo di ratifica del CETA segue le modalità previste per gli accordi misti (si veda cap. I). L'accordo deve pertanto essere ratificato sia dall'Unione che dagli Stati membri. Ora, l'ordinamento belga prevede che al processo di ratifica partecipino, oltre al parlamento federale, anche i parlamenti e i governi regionali. Nel corso del complesso procedimento di ratifica, una di queste regioni, la Vallonia, ha giustificato la sua opposizione alla ratifica del trattato proprio facendo riferimento ai rischi che discendono dall'introduzione di un meccanismo di soluzione delle controversie fra investitore e Stato.⁹² Al fine di superare questa situazione di *impasse*, il governo federale belga si è

building block towards a public International Investment Court». B. LANGE, Lettera alla Commissaria Cecilia Malmström, 11 novembre 2015.

⁸⁸ EU Trade Insights, "Schulz and Lange push for inclusion of ICS in CETA", 17 novembre 2015.

⁸⁹ Si veda a tal proposito la risposta della commissaria Malmström del 24 agosto 2015 ad una interrogazione parlamentare. Tale perplessità era peraltro condivisa dal Canada. Si veda EU Trade Insights, "Canada rules out full inclusion of Investment Court System in CETA", 9 dicembre 2015.

⁹⁰ H. VON DER BURCHARD, "Canada's fresh push for EU trade deal", *Politico*, 12 novembre 2015.

⁹¹ Parlamento europeo, "EU-Canada Comprehensive Economic and Trade Agreement", Briefing, gennaio 2016.

⁹² RTL Belgio, "Paul Magnette détaille les raisons qui motivent la région wallonne à ne pas signer le CETA: "Faut-il acheter un chat dans un sac?""", 21 ottobre 2016.

impegnato a richiedere alla Corte di giustizia dell'Unione europea un parere sulla compatibilità del sistema di soluzione delle controversie con l'ordinamento dell'Unione europea (si veda par. VIII).⁹³ Benché evidentemente dettata da ragioni di natura politica, questa soluzione rischia nondimeno di confondere due piani differenti. Infatti, la questione della compatibilità dell'*Investment Court System* con l'ordinamento dell'Unione europea non va confusa con l'idoneità di tale proposta a risolvere i predetti limiti dell'arbitrato fra investitore e Stato. Tenendo bene in mente questa distinzione, nel prosieguo di questo capitolo si esamineranno entrambe le questioni.

VIII. La legalità sul piano “interno” e sul piano “internazionale” dell'*Investment Court System*

L'*Investment Court System* pone problemi di compatibilità sia con l'ordinamento dell'Unione europea che con le regole della convenzione di Vienna sul diritto dei trattati.

*(i) La legalità sul piano “interno” dell'*Investment Court System**

Secondo giurisprudenza consolidata della Corte di giustizia dell'Unione europea, il trattato di Roma e le sue successive modifiche hanno creato un «ordinamento giuridico di nuovo genere nel campo del diritto internazionale».⁹⁴ La particolare natura di questo ordinamento influenza inevitabilmente l'interazione della Corte di giustizia dell'Unione europea sia con i giudici degli Stati membri sia con le altre Corti internazionali. In particolare, ai sensi dell'art. 344 del TFUE, gli Stati membri non possono deferire la soluzione di controversie che involgono questioni di diritto dell'Unione europea a Corti o Tribunali internazionali diverse dalla Corte di giustizia

⁹³ Déclaration du Royaume de Belgique relative aux conditions de pleins pouvoirs par l'Etat fédéral et les Entités fédérées pour la signature du CETA, 27 ottobre 2016.

⁹⁴ Corte di giustizia dell'Unione europea, Caso C-26/62, *NV Algemene Transport c. Netherlands Inland Revenue Administration*, 5 febbraio 1963, par. 9. Si veda D. GALLO, F. NICOLA, “The external dimension of EU investment law: Jurisdictional challenges and transformative adjudication”, *Fordham Journal of International Law*, 2016, p. 1117; B. DE WITTE, “Direct effect, primacy, and the nature of the EU legal order”, in P. CRAIG, G. DE BURCA (a cura di), *The Evolution of EU Law*, New-York-Oxford, 2011, p. 323.

dell'Unione europea. In virtù di questa disposizione, la Corte, nel celebre caso *MOX Plant*, ha affermato che il meccanismo di soluzione delle controversie incluso nei trattati prevale su quello incluso in altri trattati internazionali rispetto alle controversie concernenti l'interpretazione del diritto dell'Unione europea.⁹⁵ Successivamente, la Corte ha tentato di coniugare questo principio con il potere dell'Unione, sancito dai trattati, di concludere accordi internazionali con Stati terzi, che, in molti casi, contengono meccanismi di soluzione delle controversie.⁹⁶ In particolare, nel Parere 1/09 la Corte di giustizia ha riaffermato che: «la competenza dell'Unione in materia di relazioni internazionali e la sua capacità di concludere accordi internazionali implicano necessariamente la facoltà di assoggettarsi alle decisioni di un organo giurisdizionale istituito o designato in forza di tali accordi, per quanto concerne l'interpretazione e l'applicazione delle loro».⁹⁷ Tuttavia, tale potere è sottoposto ad una serie di condizioni.⁹⁸ Innanzitutto, si precisa che il meccanismo di soluzione delle controversie previsto da un trattato internazionale stipulato dall'Unione con uno Stato terzo non deve influenzare la ripartizione delle competenze fra Stati membri e Unione⁹⁹ o imporre alle istituzioni Unione europea una determinata interpretazione del diritto dell'Unione europea.¹⁰⁰

Un meccanismo di risoluzione delle controversie fra investitore e Stato potrebbe porsi in contrasto con il primo requisito, qualora prevedesse delle regole per la ripartizione della responsabilità fra gli Stati membri e l'Unione o per l'attribuzione della

⁹⁵ Corte di giustizia dell'Unione europea, Caso C-459/03, *Commission c. Ireland*, 30 maggio 2006, par. 125-127.

⁹⁶ L'introduzione di meccanismi di soluzione delle controversie è una delle caratteristiche principali degli accordi commerciali dell'Unione anche nella fase pre-Lisbona. Si veda J. LEBULLENGER, "Les mécanismes de règlement des accords externes de l'Union européenne et de l'ALENA", *Revue Générale de Droit International Public*, 2014, p. 241; A. DIMOPOULOS, "The compatibility of future EU investment agreements with EU law", *Legal Issues of Economic Integration*, 2012, p. 468; M. BURGSTALLER, "Investor-State arbitration in EU international investment agreements with third States", *Legal Issues of Economic Integration*, 2012, p. 219.

⁹⁷ Corte di giustizia dell'Unione europea, Parere 1/09, 8 marzo 2011, par. 74.

⁹⁸ Corte di giustizia dell'Unione europea, Parere 2/13, 18 dicembre 2014, par. 188-194.

⁹⁹ Corte di giustizia dell'Unione europea, Parere 1/00, 18 aprile 2002, par. 11-12, 16-21; Corte di giustizia dell'Unione europea, Parere 2/13, *cit.*, par. 183-184.

¹⁰⁰ *Ibid.*, par. 184.

legittimazione passiva a stare in giudizio agli stessi. Senonché, queste questioni sono ora disciplinate dal Regolamento No 912/2014.¹⁰¹ In particolare, l'art. 3 del predetto regolamento stabilisce che: « La responsabilità finanziaria risultante da una controversia nell'ambito di un accordo è attribuita secondo i seguenti criteri: a) l'Unione assume la responsabilità finanziaria risultante dal trattamento messo in atto dalle istituzioni, dagli organi, uffici o agenzie dell'Unione; b) lo Stato membro interessato assume la responsabilità finanziaria risultante dal trattamento che esso ha messo in atto; c) in deroga alla lettera b), l'Unione assume la responsabilità finanziaria risultante dal trattamento messo in atto da uno Stato membro nel caso in cui tale trattamento sia prescritto dal diritto dell'Unione».

Per ciò che concerne, invece, il secondo requisito, occorre vagliare sia l'impatto delle norme degli accordi in esame sull'applicazione del diritto dell'Unione europea sia l'eventuale potere dell'ICS di imporre una determinata interpretazione del diritto dell'Unione europea alle istituzioni dell'Unione. Quanto al primo aspetto, è sufficiente osservare che gli accordi in questione, come, ad esempio, gli accordi OMC¹⁰², sono privi di effetto diretto, ossia non possono essere direttamente invocati dinanzi alle Corti nazionali.¹⁰³ La seconda questione, invece, sembra essere risolta dalle norme che delimitano i poteri ICS rispetto all'interpretazione del diritto delle Parti contraenti. A tal proposito, l'art. 8.31 del CETA stabilisce che: «The Tribunal shall not have jurisdiction to determine the legality of a measure, alleged to constitute a breach of this Agreement, under the domestic law of the disputing Party. For greater certainty, in determining the

¹⁰¹ S.W. SCHILL, "Editorial: Opinion 2/13 – The end for dispute settlement in EU trade and investment agreements?", *Journal of World Investment and Trade*, 2015, p. 384; A. DIMOPOULOS, "The compatibility of future EU investment agreements with EU law", *cit.*, p. 470; F. MUNARI, C. CELLERINO, "General principles of EU law and international investment arbitration", *Diritto del Commercio Internazionale*, 2016, p. 136.

¹⁰² A. SEMERTZI, "The preclusion of direct effect in the recently concluded EU free trade agreements", *Common Market Law Review*, 2014, p. 1127; si veda anche in generale A. LORUSSO, "The Court of Justice of the European Community and the effect of international agreements on the EC legal order: The case of the WTO", in C. DORDI (a cura di), *The Absence of Direct Effect of WTO in the EC and in Other Countries*, Torino, 2010.

¹⁰³ Art. X.19, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam; art. 30.6, CETA; art. X.14, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

consistency of a measure with this Agreement, the Tribunal may consider, as appropriate, the domestic law of the disputing Party as a matter of fact. In doing so, the Tribunal shall follow the prevailing interpretation given to the domestic law by the courts or authorities of that Party and any meaning given to domestic law by the Tribunal shall not be binding upon the courts or the authorities of that Party».¹⁰⁴ Allo stesso modo, l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam prevede che: «When rendering its decisions, the Tribunal shall apply the provisions referred to in Article 1(1) (Scope) and other provisions of this agreement as applicable, as well as other rules or principles of international law applicable between the Parties, and take into consideration, as matter of fact, any relevant domestic law of the disputing Party. For greater certainty, the Tribunal shall be bound by the interpretation given to the domestic law by the courts or authorities who are competent to interpret the relevant domestic law, and any meaning given to the relevant domestic law made by the Tribunal shall not be binding upon the courts and the authorities of either Party. The Tribunal does not have jurisdiction to determine the legality of a measure, alleged to constitute a breach of this Agreement, under the domestic law of the disputing Party».¹⁰⁵

In breve, dal momento che il diritto delle parti contraenti rappresenta per l'ICS un elemento puramente fattuale, quest'ultimo è tenuto ad accettare acriticamente l'interpretazione di tali regole fornita dalle corti competenti. Parte della dottrina ritiene che tali disposizioni siano sufficienti a salvaguardare l'autonomia dell'ordinamento dell'Unione europea, in quanto escludono che l'ICS possa interpretare il diritto dell'Unione e possa vagliare la compatibilità delle misure dell'Unione rispetto agli accordi per la protezione degli investimenti stipulati da quest'ultima con Paesi terzi.¹⁰⁶

¹⁰⁴ Art. 8.31, CETA.

¹⁰⁵ Art. 16, sezione 5, capo 8, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam; si veda anche Art. 13, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹⁰⁶ A. DIMOPOULOS, "The compatibility of future EU investment agreements with EU law", *cit.*, p. 469; C. TITI, "The European Union's proposal for an international investment Court: Significance, innovations and challenges ahead", *Transnational Dispute Management*, 2016, p. 32; F. MUNARI, C. CELLERINO, "General principles of EU law and international investment arbitration", *op. cit.*, p. 136.

Secondo altra dottrina, invece, qualificare l'interpretazione del diritto dell'Unione come questione di fatto non esclude l'eventualità che si verifichino delle situazioni in cui l'ICS sia chiamato in qualche modo ad interpretarlo.¹⁰⁷ A ciò si aggiunga che gli accordi in esame non conferiscono all'ICS il potere di riferire alla Corte di giustizia dell'Unione europea delle questioni pregiudiziali. Questa scelta è in parte giustificata dal fatto che le controparti dell'Unione europea avrebbero difficilmente accettato di concedere alla Corte "l'ultima parola" su questioni che possono influire sulla decisione delle controversie fra investitore e Stato. Inoltre, secondo una giurisprudenza della Corte pacifica da tempo, i tribunali arbitrali non possono ritenersi istanze giurisdizionali ai sensi dell'art. 267 del TFUE.¹⁰⁸ Certo, resta da chiarire se l'ICS sia assimilabile ad un tribunale arbitrale ai fini del rinvio pregiudiziale. A ogni buon conto, non può escludersi l'incompatibilità dei meccanismi di soluzione delle controversie contenuti negli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea, incluso l'ICS, con il principio di autonomia dell'ordinamento dell'Unione europea.¹⁰⁹

(ii) *La legalità sul piano "esterno" dell'Investment Court System*

L'*Investment Court System* potrebbe anche confliggere con le norme della convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Al fine di inquadrare correttamente la questione, è opportuno osservare che le regole che governano l'ICS opereranno come un accordo fra le parti volto a modificare i regolamenti arbitrali applicabili nei procedimenti svolti dinanzi all'ICS.¹¹⁰ Com'è noto, ai sensi dell'art. 41 della

¹⁰⁷ D. GALLO, F. NICOLA, "The external dimension of EU investment law: Jurisdictional challenges and transformative adjudication", *cit.*, p. 1125 ss.; C. HERRMANN, "The role of the Court of Justice of the European Union in the emerging EU investment policy", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 582; H. LENK, "An investment court system for the new generation of EU trade and investment agreements: A discussion of the free trade agreement with Vietnam and trade agreement with Canada", *European Papers*, 2016, p. 674.

¹⁰⁸ M. BURGSTALLER, "Dispute settlement in the EU international investment agreements with third States: Three salient problems", *Journal of World Investment and Trade*, 2014, p. 562.

¹⁰⁹ R. GEIGER, "Les procédures d'arbitrage dans les accords d'investissements de l'Union européenne: l'enjeu des traités transatlantiques", *Revue Internationale de Droit Economique*, 2015, p. 462 ss.

¹¹⁰ A tal riguardo, va osservato che l'Unione europea non è Parte contraente della Convenzione ICSID, mentre la maggior parte degli Stati membri dell'Unione ha aderito alla Convenzione. Ne

Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati, due o più parti contraenti di un accordo multilaterale possono modificarlo nella misura in cui ciò (i) non sia espressamente proibito dallo stesso, (ii) né comprometta l'equilibrio fra diritti e obblighi delineato dal trattato, (iii) né sia incompatibile con l'oggetto e l'obiettivo del trattato. A tal proposito, si è osservato che le modalità di nomina dei membri dell'ICS (si veda par. IX) sono incompatibili con l'art. 37 della convenzione ICSID, a mente del quale le Parti nominano gli arbitri chiamati a decidere la controversia. Ciò, secondo un autorevole commentatore, potrebbe mettere a rischio il perseguimento degli obiettivi dell'accordo e, in particolare, «the availability of facilities for international [...] arbitration to which Contracting States and nationals of other Contracting States may submit [...] disputes».¹¹¹ Pertanto, l'ICS potrebbe non soddisfare le condizioni stabilite dal succitato art. 41 della Convenzione di Vienna.¹¹² Questa possibile incompatibilità è molto probabilmente destinata a non generare conseguenze pratiche. Nondimeno, essa aggiunge un'ulteriore difficoltà sul cammino dell'*Investment Court System*.

IX. Le caratteristiche fondamentali dell'*Investment Court System*

Avendo individuato le questioni concernenti la legalità dell'*Investment Court System* sia sul piano “interno” che sul piano “esterno”, è ora doveroso vagliare in che misura siffatto meccanismo riesca a rimediare ai tradizionali limiti dell'arbitrato fra investitore e Stato.

Per quanto riguarda la questione dell'imparzialità e indipendenza dei tribunali arbitrali, occorre osservare che l'ICS recide i legami fra i i soggetti chiamati a decidere la controversia e le parti in lite¹¹³ conferendo il potere di nomina dei primi ad un

consegue che gli accordi in materia di investimenti stipulati dall'Unione possono essere considerati come *inter se agreements* solo se conclusi seguendo la procedura prevista per gli accordi misti.

¹¹¹ *Ibid.*

¹¹² Questa obiezione, sollevata dal Prof. Yves Nouvel nella conferenza “La réforme du système de nomination des arbitres au CIRDI”, è stata citata da C. TITI, “The European Union’s proposal for an international investment Court: Significance, innovations and challenges ahead”, *cit.*, p. 24.

¹¹³ «Party-appointed arbitrators originated as part agents, part adjudicators. They essentially served as the “long arm” of the parties to which broad dispute resolution powers were delegated, and

comitato composto da rappresentanti di entrambe le Parti contraenti.¹¹⁴ Ne consegue che gli investitori non svolgeranno alcun ruolo nella selezione degli arbitri. Inoltre, contrariamente al tradizionale arbitrato fra investitore e Stato, gli arbitri sono nominati per un periodo che varia dai sei ai quattro anni ed è rinnovabile una sola volta.¹¹⁵ Si richiede, inoltre, che i membri del tribunale soddisfino i seguenti requisiti di nazionalità, competenza e indipendenza.¹¹⁶ Quanto ai primi, due terzi dei membri dei tribunali devono essere cittadini di uno degli Stati membri dell'Unione europea e delle altre parti contraenti (Canada, Vietnam o Stati Uniti) mentre il restante terzo dovrà avere la nazionalità di Paesi terzi. Per quanto concerne il secondo aspetto, i membri del tribunale devono essere abilitati a svolgere il ruolo di giudici nei propri Paesi di provenienza ovvero essere «jurists of recognised competence» con una particolare conoscenza del diritto internazionale e, preferibilmente, con una competenza nel campo del diritto internazionale degli investimenti.¹¹⁷ Essi sono poi sottoposti a specifici obblighi di condotta previsti in una specifica disposizione, rubricata «ethics», la quale proibisce agli arbitri, fra le altre cose, di svolgere attività di patrocinio e assistenza legale per una delle parti e rimanda ad un codice di condotta che riflette quello dell'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore.¹¹⁸

under this new configuration, the role of party-appointed arbitrators underwent a transformation to relatively independent dispute-settlers». Si veda Y. SHANY, "Squaring the circle? Independence and impartiality of party-appointed adjudicators in international legal proceedings", *Loyola of Los Angeles International and Comparative Law Review*, 2008, p. 481.

¹¹⁴ Ai sensi del CETA e della proposta di *investment chapter* del TTIP, elaborata dalla Commissione europea, il tribunale è composto da quindici membri, mentre l'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam prevede un tribunale di nove membri.

¹¹⁵ La proposta di *investment chapter* del TTIP elaborata dalla Commissione europea prevede che i giudici rimangano in carica per sei anni, mentre la durata del mandato dei membri del tribunale è rispettivamente di cinque e quattro anni nel CETA e nell'accordo di libero scambio fra Vietnam e Unione europea. A tal proposito, è opportuno sottolineare che la proposta del TTIP introduce un'importante novità terminologica definendo i componenti del tribunale arbitrale come "giudici".

¹¹⁶ Art. 8.27, CETA; art. 12, sez. 4, capo 8, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam; art. 9, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹¹⁷ *Ibid.*

¹¹⁸ Art. 8.30, CETA; art. 14, sez. 4, capo 8, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam; art. 11, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

I giudici nominati in base a queste regole sono poi suddivisi in collegi giudicanti composti da tre membri¹¹⁹ e presieduti da un membro di nazionalità di un paese terzo.¹²⁰ La remunerazione dei membri del tribunale è composta da una componente fissa più una componente che varia in funzione dei giorni di attività svolta. Tuttavia, il Comitato composto dai rappresentanti degli Stati contraenti può decidere di trasformare tale remunerazione in un salario fisso. In tal caso, i membri del tribunale non possono accettare altri incarichi professionali se non espressamente autorizzati dal presidente dello stesso.

L'*Investment Court System* prevede altresì un ampio novero di strumenti per mitigare la tradizionale incoerenza della giurisprudenza arbitrale. In particolare, oltre al meccanismo di interpretazione autentica, già previsto dall'accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore, introduce la possibilità di iniziare un giudizio d'appello sulla base dei motivi di annullamento di cui all'art. 52 della convenzione ICSID, nonché sulla base di errori di fatto o di diritto. Ai sensi dell'art. 10 della bozza di accordo del TTIP e dell'art. 13 dell'accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam, il tribunale d'appello dovrà essere composto da sei membri. Ogni Stato contraente dovrà proporre tre candidati, di cui due dovranno essere propri cittadini ed uno dovrà essere cittadino di un paese terzo. I collegi giudicanti saranno composti da tre giudici. Si applicano poi al tribunale di appello le regole in materia di nazionalità, sulla durata della nomina e sulla remunerazione previste per il tribunale. Inoltre, anche i requisiti di competenza previsti per il tribunale d'appello riecheggiano quelli previsti per il tribunale con l'eccezione della norma in virtù della quale i membri tribunale devono essere idonei a ricoprire «highest judicial offices» in uno degli Stati contraenti.¹²¹

¹¹⁹ Le parti possono, tuttavia, convenire di assegnare la causa ad un arbitro unico. Art. 8.27, CETA; art. 12, sez. 4, capo 8, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam; art. 9, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹²⁰ I collegi sono nominati sulla base dei requisiti di nazionalità applicabili alla nomina dei componenti del tribunale.

¹²¹ Art. 13, sez. 4, capo 8, Accordo di libero scambio fra l'Unione europea e il Vietnam; art. 10, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

Per contro, il CETA disciplina in maniera molto meno dettagliata il tribunale d'appello e, di conseguenza, devolve al CETA *Joint Committee* il potere di definire tutta una serie di questioni concernenti il suo funzionamento, fra cui si spiccano le regole procedurali che disciplinano i giudizi di appello nonché il numero e la remunerazione dei membri del tribunale arbitrale.

Un'ultima innovazione tesa a rendere più omogenea l'interpretazione e l'applicazione degli accordi si sostanzia nella possibilità di sostituire l'*Investment Court System* con una corte multilaterale.¹²² A tal proposito, il CETA prevede che, in seguito all'eventuale instaurazione di una corte multilaterale, il *Joint Committee* composto dai rappresentanti degli Stati contraenti dovrà («shall») emettere una decisione per autorizzare il deferimento delle controversie alla corte multilaterale. Il *Trade Committee* istituito dall'accordo fra Vietnam, invece, avrà la facoltà di assumere tale decisione. Infine, secondo la proposta di accordo sul TTIP, la creazione di una corte multilaterale sostituirebbe immediatamente *l'investment court*.

Infine, l'*Investment Court System* richiama le regole UNCITRAL sulla trasparenza (si veda par. VI).¹²³ A tal proposito, occorre osservare che le regole UNCITRAL sulla trasparenza adottano una nozione di "informazione confidenziale" più ampia di quella prevista dall'Allegato 9-G dell'accordo di libero scambio fra l'Unione europea e Singapore¹²⁴ restringendo così il campo d'applicazione dell'obbligo di trasparenza. Tuttavia, gli accordi in questione prevedono una serie di deroghe *in melius* delle regole UNCITRAL. Per esempio, l'art. 8.36 del CETA impone l'obbligo di pubblicare le prove prodotte nel corso dei procedimenti arbitrali e chiarisce che:

¹²² È opportuno segnalare che la Commissione ha di recente lanciato una consultazione pubblica sulle caratteristiche di una possibile futura corte multilaterale.

¹²³ art. 8.36, CETA; art. 20, sez. 3, capo 8, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam; art. 18, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

¹²⁴ Tale nozione include anche «information the disclosure of which would impede law enforcement». Si veda art. 7, *UNCITRAL Transparency Rules*.

«nothing in this Chapter requires a respondent to withhold from the public information required to be disclosed by its laws».¹²⁵

X. La fine dell'arbitrato fra investitore e Stato?

L'*Investment Court System* si differenzia sotto molti aspetti dal tradizionale arbitrato fra investitore e Stato.¹²⁶ La prima e più evidente innovazione consiste nell'introduzione di un tribunale d'appello volto a incrementare la coerenza della giurisprudenza arbitrale. Inoltre, le nuove procedure di nomina degli arbitri dovrebbero dare maggiori garanzie rispetto all'indipendenza di questi ultimi rispetto alle parti coinvolte nella controversia.¹²⁷

Queste novità hanno indotto parte della dottrina a ricondurre l'ICS nell'ambito del c.d. *public law paradigm of international adjudication*.¹²⁸ In altri termini, tale meccanismo di soluzione delle controversie opererebbe come un «multifunctional actor who exercise public authority»,¹²⁹ contribuendo a sviluppare il corpo di regole che è chiamato ad interpretare, a vagliare l'operato di altri organi e, in particolare, la pubblica amministrazione degli Stati contraenti e, infine, ponendo limiti alla libertà degli individui al fine di perseguire un interesse comune.¹³⁰

¹²⁵ Si veda anche Art. 20, sez. 3, capo 8, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam.

¹²⁶ A. BARLETTA, "In tema di arbitrato degli investimenti e giurisdizione dello Stato", *Europa e Diritto Privato*, 2015, p. 553.

¹²⁷ «Judicial independence would be served best when arbitrators are chosen from the list [...] As long as income-maximizing private adjudicators compete against each other in the market of private dispute resolution for their re-appointment, judicial independence cannot be ensured. This competition also has sever implications for the interpreter's role in giving meaning to textual changes, as the competition will most likely compel private arbitrators to consider the effects of their decisions only upon actual litigants rather than also considering third parties and interests». Si veda P. HAINBACH, "The EU's approach to investor-State arbitration in the comprehensive economic and trade agreement (CETA)", *Transnational Dispute Management*, 2016, p. 23.

¹²⁸ I. VENZKE, "Investor-State dispute settlement in TTIP from the perspective of a public law theory of international adjudication", *Journal of World Investment and Trade*, 2016, p. 376 ss.

¹²⁹ *Ibid.* Si veda anche A. MILLS, "The public-private dualities of international investment law and arbitration", in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011, p. 103.

¹³⁰ *Ibid.*

Tale funzione sarebbe poi amplificata nel caso in cui venisse istituita una corte multilaterale. Infatti, tale meccanismo potrebbe contribuire a contemperare in maniera più efficace tra l'esigenza di garantire la protezione degli investimenti esteri diretti e la necessità di perseguire obiettivi di interesse pubblico.¹³¹

Ciò detto, va tuttavia osservato che l'*Investment Court System* mantiene alcune delle caratteristiche dell'arbitrato fra investitore e Stato. In primo luogo, le regole in materia di remunerazione non sembrano sufficientemente precise da garantire l'imparzialità dei tribunali arbitrali. Infatti, sia l'accordo di libero scambio fra Unione europea e Vietnam sia il CETA devolvono ai *trade committees* ivi previsti il potere di determinare il c.d. *monthly retainer fee* dei membri del tribunale senza tuttavia indicare secondo quali principi verrà calcolato.¹³² Peraltro, la remunerazione dei membri del tribunale è ancora fondata su un meccanismo orientato al profitto, la cui componente variabile rende gli arbitri «dependent in general on deep-pocketed investors as the most likely prospective claimants to support growth of ISDS industry».¹³³

¹³¹ In dottrina, si è osservato che «If the goal is to integrate on the basis of a balance between economic interests and non-investment concerns, new proposals for a multilateral treaty would seem to be called for. Multilateral rules could harmonize relevant non-investment concerns, such as the access to basic services, the protection of health and of the environment, as exceptions in case of political, social and economic turmoil. This would allow multilateral rules to settle potential norm conflicts which have arisen in some arbitral proceedings. In addition, multilateral rules could reduce the number of disputes arising from conflicts between diverse interests». Si veda P. ACCONCI, «The integration of non-investment concerns as an opportunity for the modernization of international investment law: Is a multilateral approach desirable?», in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General interests of host States in international investment law*, *op. cit.*, p. 186.

¹³² Secondo la proposta della Commissione sul TTIP, l'ammontare del retainer fee dovrà equivalere ad un terzo di quello percepito dai membri dell'Organo d'Appello dell'OMC. Tuttavia, tale remunerazione è stata ritenuta non del tutto sufficiente a garantire l'indipendenza dei membri del tribunale. Si veda Deutcher Richterbund, «Stellungnahme zur Errichtung eines Investitionsgerichts für TTIP – Vorschlag der Europäischen Kommission von 16.09.2015 und 12.11.2015», febbraio 2016, citato da C. TITI, «The European Union's proposal for an international investment Court: Significance, innovations and challenges ahead», *op. cit.*, p. 9.

¹³³ G. VAN HARTEN, «The European Union's emerging approach to ISDS: A review of the Canada-Europe CETA, Europe-Singapore FTA, and European-Vietnam FTA», *University of Bologna Law Review*, 2016, p. 145.

Occorre altresì osservare che la possibilità di istituire una corte multilaterale non assicura la costituzione della stessa.¹³⁴ A tal proposito, è stato giustamente osservato che gli accordi in esame avrebbero dovuto almeno stabilire degli strumenti per consentire questo processo di multilateralizzazione.¹³⁵ Per esempio, essi avrebbero potuto investire i *trade committees* del potere di nomina dei membri del tribunale e del tribunale di appello nonché del potere di modificare i requisiti concernenti la nazionalità dei membri degli stessi.¹³⁶

In conclusione, si segnala anche che i procedimenti davanti all'ICS saranno ancora governati in gran parte dai regolamenti arbitrali che disciplinano il "classico" arbitrato fra investitore e Stato¹³⁷, quali, ad esempio, la Convenzione ICSID, le ICSID *Additional Facility Rules* e le regole UNCITRAL. Inoltre, com'è stato osservato in precedenza, la procedura di appello può essere iniziata anche sulla base dei motivi di cui all'art. 52 della convenzione ICSID. Da ultimo, è doveroso rilevare che i Segretariati dell' ICSID e della Corte Permanente di Arbitrato assistono i tribunali nello svolgimento delle proprie funzioni e si occupano, in particolare, del pagamento della remunerazione dei loro membri.¹³⁸

XI. Conclusione

L'ICS costituisce un importante sviluppo nella prassi del diritto internazionale degli investimenti. Sebbene queste innovazioni rendano il meccanismo di soluzione delle controversie più simile ad una corte internazionale "stabile", non elidono tuttavia i molteplici punti di contatto con il tradizionale arbitrato fra investitore e Stato. In

¹³⁴ P. HAINBACH, "The EU's approach to investor-State arbitration in the comprehensive economic and trade agreement (CETA)", *op. cit.*, p. 33.

¹³⁵ C. TITI, "The European Union's proposal for an international investment Court: Significance, innovations and challenges ahead", *op. cit.*, p. 29.

¹³⁶ *Ibid.*

¹³⁷ *Ibid.*, p. 23 ss. G. VAN HARTEN, "Key flaws in the European Commission's proposals for foreign investor protection in TTIP", *Osgoode Legal Studies Research Paper*, 2016, p. 2; P. HAINBACH, "The EU's approach to investor-State arbitration in the comprehensive economic and trade agreement (CETA)", *op. cit.*, p. 33.

¹³⁸ Art. 8.27, CETA; art. 12, Accordo di libero scambio fra Unione europea e Singapore; art. 9, *TTIP-EU Draft Proposal on Trade in Services, Investment, and E-Commerce*, 12 novembre 2015.

particolare, i procedimenti dinanzi all'ICS saranno disciplinati sulla base delle regole arbitrali esistenti. Resta poi da vedere se le regole concernenti la remunerazione siano idonee a garantire l'indipendenza dei membri del tribunale.

A ogni buon conto, può ritenersi che tale meccanismo per la soluzione delle controversie sia maggiormente congeniale ad una concezione *embedded* del diritto internazionale degli investimenti. Si ritiene, infatti, che, da un lato, le regole sulla trasparenza e sulla partecipazione degli *amici curiae* possano consentire una più efficace rappresentanza di interessi differenti da quelli delle parti in lite; dall'altro, l'introduzione di un meccanismo di appello e la possibilità di instaurare una corte multilaterale possano garantire una maggiore certezza giuridica favorendo il pieno esercizio del potere regolamentare da parte degli Stati.

CAPITOLO VIII

GLI ACCORDI PER LA PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI COME ESPRESSIONE DI UNA CONCEZIONE *EMBEDDED* DEL DIRITTO INTERNAZIONALE DEGLI INVESTIMENTI?

ALCUNE CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

I. I fattori all'origine dell'approccio adottato dall'Unione europea

L'Unione europea ha delineato la propria politica in materia di investimenti post-Lisbona¹ con l'obiettivo dichiarato di abbandonare un approccio puramente "mono-dimensionale" e concludere degli accordi di protezione degli investimenti più armonici ed equilibrati. Questa presa di posizione è frutto di una serie di fattori interni ed esterni. Innanzitutto, è opportuno osservare che l'Unione europea ha acquisito la competenza a negoziare tali trattati in una fase storica caratterizzata da diffusa insoddisfazione rispetto ai risultati dell'imponente processo di integrazione economica internazionale iniziata

¹ Si veda Commissione europea, "Towards a comprehensive European international investment policy" COM(2010)343 final, 7 luglio 2010; Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo del 6 aprile 2011 sulla futura politica europea in materia di investimenti internazionali", P7_TA(2011)0141; Parlamento europeo, "Risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 sulle relazioni commerciali UE-Canada", P7_TA(2011)0257; Consiglio dell'Unione europea, "Conclusions on a comprehensive European international investment policy", 3041st Foreign Affairs Council Meeting, 25 ottobre 2010.

con il collasso dell'Unione Sovietica.² In particolare, la crisi finanziaria del 2008 e l'insoddisfacente tentativo di ristabilire i livelli di crescita e ricchezza pre-crisi ha esacerbato il malcontento nei confronti della c.d. globalizzazione. In questo contesto, il regime convenzionale che disciplina gli investimenti esteri è stato altresì oggetto di importanti cambiamenti. Come osservato in precedenza (si veda cap. I), la prassi pattizia più recente è stata caratterizzata da quello che autorevole dottrina ha icasticamente definito come «the return of the State».³ In altre parole, gli accordi per la protezione degli investimenti sono stati negoziati con l'obiettivo di salvaguardare maggiormente le prerogative degli Stati contraenti. L'insoddisfazione rispetto al regime convenzionale di protezione degli investimenti esteri ha avuto poi una risonanza ancora più significativa grazie all'importante ruolo acquisito dalla società civile a livello transnazionale. Negli ultimi decenni, infatti, si è osservato il moltiplicarsi di iniziative e di organizzazioni non governative animate dall'obiettivo di correggere gli squilibri derivanti dall'accelerazione del processo di integrazione che ha caratterizzato l'economia mondiale a partire dagli anni novanta.⁴ Un esempio significativo in tal senso è la proliferazione di strumenti contenenti i principi di *corporate social responsibility*.⁵

Volgendo il nostro sguardo poi ai fattori interni, è doveroso innanzitutto menzionare la struttura “costituzionale” dell'Unione europea. Come si è osservato nel capitolo I, i trattati dell'Unione europea prevedono che la politica commerciale

² Si veda, generalmente, J. E. STIGLITZ, *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*, New York, 2012; D. RODRIK, *The Globalization Paradox*, New York, 2011; F. LORDON, *La crise de trop: reconstruction d'un monde failli*, Parigi, 2009.

³ J.E. ALVAREZ, “The return of the State”, *Minnesota Journal of International Law*, 2011, p. 223.

⁴ Ciò si è sostanziato nella creazione di un *public domain* a livello internazionale, che, almeno in via mediata, influenza la prassi pattizia. Si veda J. RUGGIE, “Taking embedded liberalism global: The corporate connection”, in J. RUGGIE (a cura di), *Embedding Global Markets: An Enduring Challenge*, Aldershot-Burlington, 2008, p. 252. Per un'efficace critica alla possibilità di creare un vero e proprio spazio politico transnazionale, si rinvia a P. PICONE, “Capitalismo finanziario e nuovi orientamenti dell'ordinamento internazionale”, *Diritti Umani e Diritto Internazionale*, 2014, p. 13 ss.

⁵ J. RUGGIE, “Taking embedded liberalism global: The corporate connection”, in J. RUGGIE (a cura di), *Embedding Global Markets: An Enduring Challenge*, *op. cit.*, p. 243 ss.

dell'Unione persegua una serie di principi e interessi non strettamente commerciali.⁶ In altre parole, essi sottendono, almeno a livello retorico, una concezione della politica commerciale volta a contemperare l'apertura dei mercati di beni, servizi e capitali con finalità non eminentemente economiche, che pare presentare significative assonanze con l'obiettivo dichiarato sul piano interno – anche se non sempre coerentemente perseguito – di combinare l'instaurazione di un mercato unico europeo con la creazione di una politica sociale su scala europea.⁷ Allo stesso modo, anche la complessa procedura di conclusione e ratifica degli accordi commerciali influisce sul contenuto degli stessi, in quanto le varie istituzioni dell'Unione rappresentano interessi diversi.⁸

II. Gli accordi per la protezione degli investimenti dell'Unione europea come espressione di una concezione *embedded* del diritto internazionale degli investimenti?

Tanto premesso, è ora possibile considerare la questione all'origine del presente studio, e cioè se gli accordi stipulati fin qui dall'Unione europea e, più in generale, la

⁶ Si vedano C. FREY, “Mega-regional trade agreements and post-2015 climate protection: Bridging the gap”, *Journal for European Environmental and Planning Law*, 2015, 265 ss.; C. TITI, “International investment law and the European Union: Towards a new generation of investment agreements”, *European International Law Journal*, 2015, p. 645.

⁷ È opportuno osservare come anche il coerente perseguimento di una “dimensione sociale” europea a livello interno sia tuttora oggetto di contesa in dottrina. Parte della dottrina ha opinato che la giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea è riconducibile all'idea di *embedded liberalism*, in quanto essa ha costantemente mirato a contemperare finalità *lato sensu* sociali con l'idea cardine della liberalizzazione degli scambi fra gli Stati membri dell'Unione europea. Si veda J.A. CAPORASO, S. TARROW, “Polanyi in Brussels: Supranational institutions and the transnational embedding of markets”, *International Organization*, 2009, p. 604 ss. Altra dottrina ha invece sottolineato come l'azione della Corte di giustizia non sia sufficiente a garantire la c.d. dimensione sociale dell'integrazione europea. Si veda M. HÖPNER, A. SCHÄFER, “Embeddedness and regional integration: Waiting for Polanyi in a Hayekian setting”, *International Organization*, 2012, p. 448. Infine, un autore ha assunto una posizione ancora più marcatamente critica affermando che le modalità stesse attraverso cui è stata effettuata l'integrazione fra i mercati degli Stati membri (c.d. *integration through law*) non sono compatibili con la salvaguardia delle misure di protezione sociale presenti negli ordinamenti degli Stati membri. Si veda F. W. SCHARPF, “The double asymmetry of European integration – Or: Why the EU cannot be a social market economy”, *MPIfG Working Paper*, 2009, p. 20 ss.

⁸ Ad esempio, in questo studio si è sottolineato come il Parlamento europeo sia stato spesso il veicolo delle istanze della società civile nell'elaborazione di questi accordi. Si rinvia J. MAUPIN, “Where should Europe's investment path lead? Reflections on August Reinisch”, *Quo vadis Europe?*”, *Santa Clara Journal of International Law*, 2014, p. 201.

politica comune in materia di investimenti esteri di quest'ultima assicurino un'effettiva contemperazione fra il tradizionale obiettivo "promozionale" e liberalizzatore del diritto internazionale degli investimenti con l'esigenza di proteggere una serie di interessi non commerciali, fra cui figurano *in primis* la protezione dell'ambiente, degli standard lavoristici e la salvaguardia del potere di intervento degli Stati ospitanti in materia economica e monetaria.

In primo luogo, si è stato osservato come, a prima vista, gli accordi per la protezione degli investimenti esteri conclusi dall'Unione europea delineino in maniera più precisa il proprio campo d'applicazione materiale facendo ricorso a requisiti che riecheggiano i c.d. *Salini criteria*. Tale formulazione, in linea di principio, potrebbe escludere un'ampia gamma di investimenti non caratterizzati da un sufficiente grado di stabilità e di connessione con lo Stato ospitante. Tuttavia, gli effetti "selettivi" di questa definizione potrebbero essere depotenziati dalla lunga lista esemplificativa ad essa abbinata e che spesso include investimenti a carattere speculativo.

Lo stesso argomento può essere poi svolto rispetto all'obbligo di trattamento giusto ed equo. Infatti, al fine di chiarire il contenuto sostanziale di tale clausola, gli accordi dell'Unione europea ora elencano una serie di condotte contrarie a tale obbligo. Queste condotte, tuttavia, riflettono i sub-elementi dello standard enucleati dalla giurisprudenza arbitrale. In particolare, gli accordi in esame includono la tutela del legittimo affidamento dell'investitore – seppur in una versione mitigata⁹ – fra gli elementi costitutivi dello standard di trattamento giusto ed equo. Quindi, è lecito dubitare che il contenuto dello standard delineato da queste queste clausole differirà sostanzialmente da quelle prevalenti nella prassi pattizia e, in particolare, nei BITs degli Stati membri dell'Unione europea.

Quanto agli standard relativi di trattamento, occorre rilevare che questi non sembrano essere formulati in maniera tale da chiarire i molteplici nodi interpretativi ad

⁹ Il CETA si spinge fino a definire la tutela dell'affidamento dell'investitore come una componente soltanto opzionale dello standard di trattamento giusto ed equo.

essi legati. Segnatamente, il CETA non risolve la questione della possibile applicazione retroattiva della clausola di trattamento della nazione più favorita, che potrebbe compromettere il tentativo di ribilanciare il contenuto di tali accordi. Infatti, gli investitori potrebbero invocare tale norma al fine di “importare” disposizioni contenute nei BITs degli Stati membri. Va, invece, accolta positivamente l’introduzione di una espressa limitazione rispetto alla possibilità di invocare la clausola del trattamento della nazione più favorita al fine di “importare” norme procedurali contenute in altri accordi.

L’opera di bilanciamento operata dagli accordi in questione ha riguardato anche le *expropriation clauses*, le quali elencano una serie di criteri per chiarire la nozione di espropriazione indiretta e distinguerla dalle misure regolamentari non espropriative e introducono delle clausole di salvaguardia in virtù delle quali, salvo rare eccezioni, misure regolamentari non discriminatorie e proporzionate all’obiettivo perseguito non possono essere considerate come misure espropriative. Va tuttavia osservato che queste clausole non forniscono indicazioni sufficienti rispetto al modo in cui i predetti criteri debbano essere utilizzati e combinati fra di loro, lasciando così pressoché immutati, almeno rispetto a questa questione, i margini di discrezionalità degli organi giudicanti.

Costituiscono poi un’importante novità l’insieme di *horizontal soft provisions* volte a garantire la protezione una serie di interessi non commerciali. A tal riguardo, occorre innanzitutto ricordare le disposizioni volte ad evitare il rischio di “annacquamento” degli standard ambientali e lavoristici (c.d. *non-lowering standards clauses*), le clausole che riaffermano l’impegno a osservare obbligazioni internazionali in materia ambientale e lavoristica nonché il diritto di regolare dello Stato ospitante. A ciò si aggiunga che tali accordi prevedono dei meccanismi di eccezione invocabili per giustificare misure volte a perseguire misure di pubblico interesse. Benché caratterizzate da diversi campi d’applicazione, tali meccanismi sembrano essere principalmente volti a consentire l’adozione di misure in materia ambientale o economico/monetaria. A tal proposito, è doveroso segnalare che il CETA e l’accordo di libero scambio fra l’Unione europea e il Vietnam includono uno speciale regime per investimenti in titoli di debito

pubblico teso ad ampliare il margine di manovra degli Stati in questo ambito così sensibile. Non è previsto, invece, un regime d'eccezione specifico per regolare i possibili conflitti fra normativa lavoristica e regime per la protezione degli investimenti. Inoltre, questo studio ha altresì dimostrato che gli accordi in esame non risolvano la tradizionale natura asimmetrica del diritto internazionale degli investimenti. In particolare, non impongono – né direttamente né indirettamente – obbligazioni sugli investitori.

Infine, si è dimostrato che l'*Investment Court System* è disegnato in maniera più congeniale agli sforzi di bilanciamento fra protezione degli investitori e protezione degli interessi non commerciali. Le nuove modalità di nomina dei membri del tribunale e i requisiti di competenza e indipendenza degli arbitri sembrano attenuare il tradizionale *pro-investor bias* dell'arbitrato fra investitore e Stato. L'introduzione di obblighi di trasparenza più stringenti rende più accessibili i procedimenti arbitrali e permette di sottoporre l'operato degli organi giudicanti e delle parti al giudizio dell'opinione pubblica. La previsione di un doppio grado di giudizio e, soprattutto, la possibilità di creare una corte multilaterale per la soluzione delle controversie in materia di investimenti potrebbero ridurre la tendenziale incoerenza delle decisioni arbitrali.

Alla luce di quanto sopra esposto, si può concludere che gli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea sembrano assecondare quello che è stato definito il complessivo *re-embedment process* che ha caratterizzato la recente prassi pattizia. Essi, infatti, combinando alcuni elementi già presenti nella prassi pattizia canadese e americana con alcune novità assolute, come, ad esempio, l'*Investment Court*¹⁰, tentano di creare una sorta di *safe area* per la protezione degli

¹⁰ Si veda C. TITI, "Le "droit de régler" et les nouveaux accords de l'Union européenne sur l'investissement", *Journal du Droit International*, 2015, p. 64; C. TITI, "Towards a new generation of international investment agreements", *European Journal of International Law*, 2015, p. 639. *Contra* M. PAPANISKIS, "International investment law and the European Union: A reply to Catharine Titi", *European Journal of International Law*, 2015, p. 663.

interessi non commerciali.¹¹ In particolare, siffatti accordi sembrano disegnati in maniera tale da garantire un più ampio margine d'azione agli Stati ospitanti in materia ambientale ed economico-monetario.

III. Il paradosso sotteso alla riforma del diritto internazionale degli investimenti

Gli accordi per la protezione degli investimenti stipulati dall'Unione europea successivamente all'entrata in vigore del trattato di Lisbona sembrano in linea con la concezione *embedded* del diritto internazionale degli investimenti affermatasi nella prassi più recente. Ciononostante, tali accordi hanno attirato ed attirano le critiche di parte della dottrina e, soprattutto, della società civile, le quali si sono manifestate soprattutto nel corso della negoziazione del CETA e del TTIP. La persistente diffidenza nei confronti degli accordi per la protezione degli investimenti rivela il paradosso con cui dovrà fare i conti l'Unione europea nella conduzione della propria politica in materia di investimenti. Da un lato, anche accordi più equilibrati, come quelli fin qui conclusi, non garantiscono a pieno la protezione degli interessi non commerciali, vuoi perché non impongono espressamente obblighi in capo agli investitori esteri vuoi perché i meccanismi di eccezione in essi previsti potrebbero essere interpretati restrittivamente.¹² Dall'altro, il processo di *re-embedding* del diritto internazionale degli investimenti, se spinto oltre, potrebbe mettere a rischio il ruolo "promozionale" dello stesso e la sua stessa *ratio essendi*.¹³

¹¹ Si veda M. RENNER, "The dialectics of transnational economic constitutionalism", in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and The Potential of Law in Transnational Markets*, Oxford, 2011, p. 433.

¹² M. SORNARAJAH, *Resistance and Change in International Law on Foreign Investment*, Cambridge, 2015, p. 365.

¹³ *Ibid.*, p. 364.

Bibliografia

Articoli in riviste e annuari

- ABBOTT F., “A new dominant species emerges: is bilateralism a threat”, *Journal of International Economic Law*, vol. 10, 2007.
- ABBOTT K. W., KEOHANE R. O., MORAVCSIK A., SLAUGHTER A., “The concept of legalization”, *International Organization*, vol. 54, 2000.
- AHN T., “The utility of carve-out clauses in addressing regulatory concerns in investment treaty arbitration”, *Asian International Arbitration Journal*, vol. 12, 2016.
- ALEXANDROV S. A., “Breaches of contract and breaches of treaty - The jurisdiction of treaty-based arbitration tribunals to decide breach of contract claims in *SGS v. Pakistan* and *SGS v. Philippines*”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 5, 2004.
- ALVAREZ J. E., “The return of State”, *Minnesota Journal International Law*, vol. 20, 2011.
- ANZILOTTI D., “La responsabilité internationale des Etats en raison des dommages soufferts par des étrangers”, *Revue générale de Droit international public*, vol. 13, 1906.
- ASTERITI A., “Regulatory expropriation claims in international investment arbitrations”, K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York-Oxford, 2013.
- BARATTA R., “La politica commerciale comune dopo il trattato di Lisbona”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 26, 2012.
- BARLETTA A., “In tema di arbitrato degli investimenti e giurisdizione dello Stato”, *Europa e Diritto Privato*, 2015.
- BARTELS L., “Human rights and sustainable development in EU free trade agreements”, *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 40, 2013.
- BIRR J., “CETA: A threat to financial stability? A case for regulatory co-operation”, *Transnational Dispute Management*, vol. 13, 2016.
- BISCHOFF J. A., “Just a little bit of “ùixity”? The EU’s role in the field of international investment protection law”, *Common Market Law Review*, vol. 48, 2011.
- BOISSON DE CHAZOURNES L., BARUTI R., “Transparency in investor-State arbitration: An incremental approach”, *BCDR International Arbitration Review*, vol. 2, 2015.
- BONFANTI A., “Domestic policy of trade disputes under the EU-Canada Comprehensive Economic and trade agreement”, *Transnational Dispute Management*, 2016.
- BREKOULAKIS S., “Systemic bias and the institution of international arbitration: A new approach to arbitral decision-making”, *Journal of International Dispute Settlement*, vol. 4, 2013.
- BRONZ G., “The International Trade Organization Charter”, *Harvard Law Review*, vol. 62, 1949.
- BUNGENBERG M., “Going global? – The EU common commercial policy after Lisbon”, in C. HERRMANN, M. KRAJEWSKI, J. TERHECHTE (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino-Heidelberg, 2010.
- BUNGENBERG M., “The scope of application of EU Model investment agreements”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- BURGSTALLER M., “Dispute settlement in the EU international investment agreements with third States: Three salient problems”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- BYRNE K., “Regulatory expropriation and State intent”, *Canadian Yearbook of International Law*, vol. 38, 2000.
- CALAMITA J., “Dispute settlement transparency in Europe’s evolving investment treaty practice”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- CANNIZZARO E., BARTOLONI M.E., “Unitarietà e frammentazione nel sistema dell’azione estera dell’Unione”, *Diritto dell’Unione Europea*, vol. 3, 2013.
- CAPORASO J.A., TARROW S., “Polanyi in Brussels: Supranational institutions and the transnational embedding of markets”, *International Organization*, vol. 63, 2009.
- CAZALA J., “La protection des attentes légitimes de l’investisseur dans l’arbitrage international”, *Revue Internationale de Droit Economique*, vol. 23, 2009.

- CELLERINO C., “EU common commercial policy in context: Opportunities and challenges of a changing landscape”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 29, 2015.
- CHARNOVITZ S., “What is International economic law?”, *Journal of International Economic Law*, vol. 14, 2011.
- CLODFELTER M. A., “The future directions of investment agreements in the European Union”, *Santa Clara Journal of International Law*, vol. 12, 2014.
- COHEE J.R., “The WTO and domestic political disquiet: Has legalization of the global trade regime gone too far?”, *Indiana Journal of Global Legal Studies*, vol. 15, 2008.
- COSTAMAGNA F., “Legitimate regulation vs. regulatory expropriation in public infrastructure investments after Azurix: A case study”, *Transnational Dispute Management*, 2007.
- COTULA L., “Expropriation clauses and environmental regulation: Diffusion of law in the era of Investment treaties”, *Review of European Community and International Environmental Law*, vol. 24, 2015.
- CRAWFORD J., “Treaty and contract in investment arbitration”, *Arbitration International*, vol. 24, 2008.
- DE LUCA A., “Collective Action in ICSID arbitration: the Argentine bonds case”, in B. CONFORTI, L.F. BRAVO, G. CATALDI, P. M. DUPUY, F. FRANCONI, M. GESTRI, M. IOVANE, G. NESI, R. PAVONI, N. RONZITTI, G. SACERDOTI, N. WHITE (a cura di), *Italian Yearbook of International Law*, Leida, 2011.
- DE LUCA A., “L’arbitrato internazionale treaty-based sugli investimenti esteri”, *Comunicazioni e Studi*, vol. 23, 2007.
- DE LUCA A., “Lodo favorevole alla Spagna a conclusione del primo degli *investment arbitrations* sorti da impianti fotovoltaici: un precedente rilevante?”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 30, 2016.
- DE LUCA A., “New developments on the scope of the EU Common Commercial Policy under the Lisbon Treaty: Investment liberalization vs. investment protection?”, in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, Oxford – New York, 2011.
- DE LUCA A., “Transfer provisions of BITs in times of financial crisis”, in B. CONFORTI L.F. BRAVO, G. CATALDI, P. M. DUPUY, F. FRANCONI, M. GESTRI, M. IOVANE, G. NESI, R. PAVONI, N. RONZITTI, G. SACERDOTI, N. WHITE (a cura di), *Italian Yearbook of International law*, Leida, 2013.
- DE LUCA A., “Umbrella clauses and transfer provisions in the (Invisible) EU Model BIT”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- DERAINS Y., “Fifth annual international commercial arbitration lecture: The arbitrator’s deliberation”, *America University International Law Review*, 2012.
- DI BENEDETTO S., “Modelli giuridici di eccezione e integrazione di valori non commerciali: dall’esperienza del diritto GATT/OMC ai regimi di protezione degli investimenti esteri”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 27, 2013.
- DI MASCIO N., PAUWELYN J., “Nondiscrimination in trade and investment treaties: Worlds apart or two sides of the same coin?”, *American Journal of International Law*, vol. 102, 2008.
- DI ROSA P., YAMANE HEWETT D. Y., “The new 2012 US Model BIT: Staying in the course” in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York – Oxford, 2013.
- DIMOPOULOS A., “The common commercial policy after Lisbon: Establishing parallelism between internal and external economic relations?”, *Croatian Yearbook of European Law and Policy*, Zagabria, 2008.
- DIMOPOULOS A., “The compatibility of future EU investment agreements with EU law”, *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 39, 2012.
- DIMOPOULOS A., “The effects of the Lisbon Treaty on the principles and objectives of the common commercial policy”, *European Foreign Affairs Review*, vol. 15, 2010.
- DOLZER R., “Fair and equitable treatment: A key standard in investment treaties”, *International Lawyer*, vol. 39, 2005.
- DOLZER R., “Fair and equitable treatment: Today’s contours”, *Santa Clara Journal of International Law*, vol. 12, 2014.

- DOLZER R., “Indirect expropriation of alien property”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 1, 1986.
- DOLZER R., “Indirect expropriation: New developments?”, *New York University Environmental Law Journal*, vol. 11, 2003.
- DOUGLAS Z., “The hybrid foundations of investment treaty arbitration”, *British Yearbook of International Law*, 2004.
- DUMANOIR S., “Le mécanisme de règlement des différends par l'arbitrage entre investisseur et État en question”, *Revue de l'Union Européenne*, 2016.
- DUMBERRY P., “The legal standing of shareholders before arbitral tribunals: Has any rule of customary international law crystallised?”, *Michigan State Journal of International Law*, vol. 18, 2010.
- DÜR A., BACCINI L., ELSIG M., “The design of international trade agreements: introducing a new dataset”, *Review of International Organization*, vol. 9, 2014.
- EBERHARDT P., OLIVET C., “Profiting from injustice-How law firms, arbitrators and financiers are fuelling an investment arbitration boom”, *Corporate Europe Observatory and the Transnational Institute*, 2012.
- EILMANSBERGER T., “Bilateral investment treaties and EU law”, *Common Market Law Review*, vol. 46, 2009.
- ENCHANDI R., NEWSON M., “The influence of international investment patterns in international economic rulemaking: A preliminary sketch”, *Journal of International Economic Law*, vol. 17, 2014.
- FELDMAN M., “The standing of State-owned enterprises under investment treaties”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, Oxford – New York, 2011.
- FEUER G., “Réflexions sur la Charte des droits et devoirs économiques des États”, *Revue Générale de Droit International Public*, vol. 79, 1975.
- FOOTER M.E., “BITs and pieces: Social and environmental protection in the regulation of foreign investment”, *Michigan State Journal of International Law*, vol. 18, 2009.
- FREY C., “Mega-regional trade agreements and post-2015 climate protection: Bridging the gap”, *Journal for European Environmental Planning Law*, vol. 12, 2015.
- GADELSHINA E.R., “Hermeneutic reflections on the specific purpose of *Umbrella Clauses*”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 14, 2013.
- GAILLARD E., “Investment treaty arbitration and jurisdiction over contract claims - The SGS cases considered”, in T. WEILER (a cura di), *International Investment Law and Arbitration: Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and International Customary Law*, Londra, 2005.
- GALLO D., NICOLA F., “The external dimension of EU investment law: Jurisdictional challenges and transformative adjudication”, *Fordham Journal of International Law*, vol. 39, 2016.
- GANTZ D. A., “Potential conflicts between investor rights and environmental regulation under NAFTA’s Chapter 11”, *George Washington International Law Review*, vol. 33, 2003.
- GEIGER R., “Les procédures d’arbitrage dans les accords d’investissements de l’Union Européenne: l’enjeu des traités transatlantiques”, *Revue Internationale de Droit Economique*, vol. 29, 2015.
- GESS K. N., “Permanent sovereignty over natural resources: An analytical review of the United Nations declaration and Its genesis”, *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 13, 1964.
- GILL J., GEARING M., BIRT G., “Contractual claims and bilateral investment treaties”, *Journal of International Arbitration*, vol. 21, 2004.
- GIORGETTI C., “Challenges of international investment arbitrators: How does it work, and does it work?”, *World Arbitration and Mediation Review*, vol. 7, 2013.
- GIORGETTI C., “Who Decides Who Decides in International Investment Arbitration?”, *University of Pennsylvania Journal of International Law*, vol. 35, 2013.
- GORDON K., POHL J., “Environmental Concerns in International Investment Agreements”, *Working Papers on International Investment*, 2011/01, p. 22.
- GSTÖHL S., “The common commercial policy and political conditionality: “normative power Europe” through Trade?”, *Studia Diplomatica*, vol. 11, 2010.

- GUILLAUME G., “The use of precedent by international judges and arbitrators”, *Journal of International Dispute Settlement*, vol. 2, 2011.
- GUZMAN A. T., “Why LDCs sign treaties that hurt them: Explaining the popularity of Bilateral investment treaties”, *Virginia Journal of International Law*, vol. 38, 1998.
- HAINBACH P., “The EU’s approach to investor-State arbitration in the comprehensive economic and trade agreement (CETA)”, *Transnational Dispute Management*, 2016.
- HARRISON J., “Environmental counterclaims in investor-State arbitration”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 17, 2016.
- HERRMANN C., “The role of the Court of Justice of the European Union in the emerging EU investment policy”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- HÖPNER M., SCHÄFER A., “Embeddedness and regional integration: Waiting for Polanyi in a Hayekian setting”, *International Organization*, vol. 66, 2012.
- HORNG D., “Reshaping the EU’s FTA policy in a globalized economy: The case of the EU-Korea FTA”, *Journal of World Trade*, vol. 46, 2012.
- HOWSE R., “The World Trade Organization 20 years on: global governance by judiciary”, *European Journal of International Law*, vol. 27, 2016.
- HOWSE R., CHALAMISH E., “The use and abuse of WTO law in investor-State arbitration: A reply to Jürgen Kurtz”, *European Journal of International Law*, vol. 20, 2009.
- HUAQUN Z., “Balance, sustainable Development, and integration: Innovative path for BIT practice”, *Journal of International Economic Law*, vol. 17, 2014.
- JADEAU F., GÉLINAS F., “CETA’s definition of the fair and equitable treatment standard: Toward a guided and constrained interpretation”, *Transnational Dispute Management*, 2016.
- JOHNSON L., SACHS L., “International investment agreements: A review of trends and new approaches” in A. K. BJORKLUND (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York - Oxford, 2014.
- JUILLARD P., “Chronique de droit International”, *Annuaire Français de Droit International*, Parigi, 1984.
- JUILLARD P., “The law of international investment-Can the balance be redressed?”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York – Oxford, 2009.
- JUNG Y., HAN S. D., “Sovereign debt restructuring under the investor-State dispute regime”, *Journal of International Arbitration*, vol. 31, 2014.
- KANTOR M., “Little has changed in the new US Model Bilateral investment treaty”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 27, 2012.
- KARL J., “The competence for foreign direct investment — New powers for the European Union?”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 5, 2004.
- KAUFMANN-KOHLER G., “Arbitral precedent: Dream, necessity or excuse?”, *Arbitration International*, vol. 23, 2007.
- KERREMANS B., GISTELINCK M., “Interest aggregation, political parties, labour standards and trade: Differences in the US and EU approaches to inclusion of labour standards in international trade agreements”, *European Foreign Affairs Review*, vol. 14, 2009.
- KHALIL M. I., “Treatment of foreign investment in Bilateral investment treaties”, *ICSID Review-Foreign Investment Journal*, vol. 7, 1992.
- KRIEBAUM U., “FET and expropriation in the (invisible) EU Model BIT”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- KRIEBAUM U., “Regulatory takings: Balancing the interests of the investor and the State”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 8, 2007.
- KURTZ J., “Charting the future of the twin pillars of International economic law”, *Jerusalem Review of Legal Studies*, vol. 9, 2014.
- KURTZ J., “The use and abuse of WTO Law in investor-State arbitration: Competition and its discontents”, *European Journal of International law*, vol. 20, 2009.
- LANG A., “Reconstructing embedded liberalism: John Gerard Ruggie and constructivist approaches to the study of the international trade regime”, *Journal of International Economic Law*, vol. 9, 2006.

- LEBULLENGER J., “Les mécanismes de règlement des accords externes de l’Union Européenne et de l’ALENA”, *Revue Générale de Droit International Public*, vol. 118, 2014.
- LEMAIRE S., “La mystérieuse *umbrella clause*-Interrogations sur l’impact de la clause de respect des engagements sur l’arbitrage en matière d’investissements”, *Revue de l’arbitrage*, 2009.
- LENK H., “An investment court system for the new generation of EU trade and investment agreements: A discussion of the free trade agreement with Vietnam and trade agreement with Canada”, *European Papers*, 2016.
- LIBERTI L., “Arbitrato ICSID, clausola della nazione più favorita e problem di attribuzione”, *Rivista dell’Arbitrato*, vol. 14, 2004.
- LIPSTEIN K., “The place of Calvo clause in International law”, *British Yearbook of International Law*, Oxford, 1945.
- M. BURGSTALLER, “Investor-State arbitration in EU international investment agreements with third States”, *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 39, 2012.
- MACKENZIE R., SANDS P., “International courts and tribunals and the independence of the international judge”, *Harvard Journal of International Law*, vol. 44, 2003.
- MALINTOPPI L., LIMBASAN N., “Living in glass houses? The debate on transparency in international investment arbitration”, *BCDR International Arbitration Review*, vol. 2, 2015.
- MANN F.A., “British treaties for the promotion and protection of Investments”, *British Yearbook of International law*, Oxford, 1981.
- MANN H., “Investment agreements and the regulatory State: Can exception clauses create safe havens for governments?”, *International Institute for Sustainable Development*, 2007.
- MAUPIN J., “Where should Europe's investment path lead? Reflections on August Reinisch, “*Quo vadis Europe?*””, *Santa Clara Journal of International Law*, vol. 12, 2014.
- MAYER P., “Contract claims et clauses juridictionnelles des traités relatifs à la protection des investissements”, *Journal du Droit International*, 2009.
- MELCHIONDA L., “Investment arbitration: A balance between the investor’s and the host State’s interest”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 28, 2014.
- MOONEY JR C. W., “A Framework for a formal sovereign debt restructuring mechanism: The KISS principle (keep it simple, stupid) and other guiding principles”, *Michigan Journal of International Law*, vol. 37, 2015.
- MORTENSON J.D., “The meaning of “investment”: ICSID’s *travaux* and the domain of International investment law”, *Harvard International Law Journal*, vol. 51, 2010.
- MOSTAFA B., “Sole effects doctrine, police powers and indirect expropriation under International law”, *Australian Journal of International Law*, vol. 15, 2008.
- MUNARI F., CELLERINO C., “General principles of EU law and international investment arbitration”, *Diritto del Commercio Internazionale*, vol. 30, 2016.
- NILSSON A., ENGLESSON O., “Inconsistent awards in investment treaty arbitration: Is an appeals court needed?”, *Journal of International Arbitration*, vol. 30, 2013.
- NOUVEL Y., “Classification cursive des règles de fond issues des traits bilatéraux d’investissements”, *Révue Générale de Droit International Public*, vol. 69, 2015.
- NOUVEL Y., “L’indemnisation d’une expropriation indirecte”, *International Law Forum du Droit International*, vol. 5 , 2003.
- NOUVEL Y., “Les mesures équivalant à une expropriation dans la pratique récente des tribunaux arbitraux”, *Revue Générale de Droit International Public*, vol. 106, 2002.
- NOWROT K., “How to include environmental protection, human rights and sustainability in International investment law?”, *The Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- ORAKHELASVILI A., “The normative basis of the “fair and equitable treatment”: General International law on foreign investment”, *Archiv des Völkerrechts*, vol. 46, 2008.
- PAASIVIRTA E., “Internationalization and stabilization of contracts versus State sovereignty”, *British Yearbook of International Law*, Oxford, 1989.
- PAPARINSKIS M., “International investment law and the European Union: A reply to Catharine Titi”, *European Journal of International Law*, vol. 26, 2015.
- PARADES F.X., “La conformità de l’investissement au droit national, condition de sa protection internationale”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 29, 2014.

- PAULSSON J., "Arbitration without privity", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 10, 1995.
- PAUWELYN J., "At the edge of chaos? Foreign investment law as a complex adaptive system, how it emerged and how it can be reformed", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 29, 2014.
- FRANCK S.D., "The legitimacy crisis in investment treaty arbitration: Privatizing public International law through inconsistent decisions", *Fordham Law Review*, vol. 73, 2005.
- PICONE P., "Capitalismo finanziario e nuovi orientamenti dell'ordinamento internazionale", *Diritti Umani e Diritto Internazionale*, vol. 8, 2014.
- PIGEON N., "La soft law dans la construction de la politique européenne en matière d'investissements internationaux", *Revue de l'Union Européenne*, 2014.
- PONCELET C., "The emission trading scheme directive: analysis of some contentious points", *European Energy and Environmental Law Review*, vol. 20, 2011.
- POPOVA I. C., POON F., "From perpetual respondent to aspiring counterclaimant? State counterclaims in the new wave of investment treaties", *BCDR International Arbitration Review*, vol. 2, 2015.
- POTTS J. B., "Stabilizing the role of umbrella clauses in Bilateral investment treaties: Intent, reliance, and internationalization", *Virginia Journal of International Law*, vol. 51, 2011.
- POULAIN B., "Clauses de la nation la Plus favorisée et clauses d'arbitrage investisseur-Etat : Est-ce la fin de la jurisprudence Maffezini?", *ASA Bulletin*, 2007.
- PRUJINER R., "L'arbitrage unilatéral: un coucou dans le nid de l'arbitrage conventionnel?", *Revue de l'arbitrage*, 2005.
- RADI Y., "The application of the most-favoured-nation clause to the dispute settlement provisions of Bilateral investment treaties: Domesticating the "Trojan horse"", *European Journal of International Law*, vol. 18, 2007.
- REGAN D., "The meaning of "necessary" in GATT Article XX and GATS Article XIV: The myth of cost-benefit balancing", *World Trade Review*, vol. 6, 2007.
- REINISCH A., "The EU on the investment path – *Quo vadis Europe?* The future of EU BITs and other investment agreements", *Santa Clara Journal of International Law*, vol. 12, 2014
- REINISCH A., "Putting the pieces together...an EU Model BIT?", *The Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- REINISCH A., "The division of powers between the EU and its Member States "after Lisbon"", in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HINDELANG (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino – Heidelberg, 2011. .
- REISMANN W.M., SLOANE R.D., "Indirect expropriation and its valuation in the BIT generation", *British Yearbook of International Law*, New York – Oxford, 2004.
- REMY B., "Chronique des sentences arbitrales", *Journal du Droit International*, 2014.
- ROBERTS A., "Clash of paradigms: Actors and analogies shaping the investment treaty system", *American Journal of International Law*, vol. 107, 2013.
- ROBERTS A., "Power and persuasion in investment treaty interpretation: The dual role of States", *American Journal of International Law*, vol. 104, 2010.
- RUGGIE J., "International regimes, transactions and change : Embedded liberalism in the postwar economic order", *International Organization*, vol. 36, 1982.
- S.D. SHARMA, "Resolving sovereign debt: Collective action clauses or the sovereign debt restructuring mechanism", *Journal of World Trade*, vol. 38, 2004.
- SACERDOTI G., "BIT protections and economic crises: Limits to their coverage, the impact of multilateral financial regulation and the defence of necessity", *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal*, vol. 28, 2013.
- SACERDOTI G., "Investment arbitration under ICSID and UNCITRAL rules: Prerequisites, applicable Law, review of Awards", *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 19, 2004.
- SACERDOTI G., "Trade and investment Law: Institutional differences and substantive similarities", *Jerusalem Review of Legal Studies*, vol. 9, 2014.
- SALACUSE J. W., SULLIVAN N. P., "Do BITs really work? An evaluation of Bilateral Investment Treaties and their grand bargain", *Harvard Journal of International Law* vol. 46, 2005.

- SALACUSE J., "The treatification of International investment law", *Studies in International Financial, Economic and Technology Law*, vol. 8, 2007.
- SALACUSE J., SULLIVAN N., "Do BITs really work?: An evaluation of Bilateral investment treaties and their grand bargain", *Harvard Journal of International Law*, vol. 46, 2005.
- SANTULLI C., "Le traitement juste et equitable: stipulation particulière ou principe général de bonne conduite?", *Revue Générale de Droit International Public*, vol. 119, 2015.
- SAUTENET A., "La communication de la Commission européenne sur la nouvelle politique commerciale de l'UE", *Revue Trimestrielle de Droit européen*, 2014.
- SAUVANT K. P., "Driving and countervailing Forces – A rebalancing of national FDI policies", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York – Oxford, 2009.
- SCHILL S., "Do investment treaties chill unilateral State regulation to mitigate climate change", *Journal of International Arbitration*, vol. 24, 2007.
- SCHILL S.W., "Editorial: Opinion 2/13 – The end for dispute settlement in EU trade and investment agreements?", *Journal of World Investment and Trade*, vol. 16, 2015.
- SCHILL S.W., "International investment law as International development law", in A. K. BJORKLUND (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York - Oxford, 2013.
- SCHILL S.W., "W(h)ither fragmentation? On the literature and sociology of International investment law", *European Journal of International Law*, vol. 22, 2011.
- SCHREUER C., "Fair and equitable treatment in treaty practice", *Journal of World Investment and Trade*, vol. 6, 2005.
- SCHREUER C., "Full protection and security", *Journal of International Dispute Settlement*, vol. 1, 2010.
- SCHREUER C., "Shareholder protection in International investment law", *Transnational Dispute Management*, 2005.
- SCHREUER C., "Traveling the BIT route: Of waiting periods, umbrella clauses and forks in the road", *Journal of World Investment and Trade*, vol. 5, 2004.
- SCHULTZ T., DUPONT C., "Investment arbitration: promoting the rule of law or over-empowering investors? A quantitative empirical study", *European Journal of International Law*, vol. 25, 2014.
- SCHWEBEL S., "The influence of Bilateral investment treaties on customary International law", *ASIL Proceedings*, 2008.
- SCHWEBEL S., "The story of UN's declaration on permanent sovereignty over natural resources", *ABA Journal*, vol. 49, 1963.
- SEMERTZI A., "The preclusion of direct effect in the recently concluded EU free trade agreements", *Common Market Law Review*, vol. 51, 2014.
- SHAN W., ZHANG S., "The Treaty of Lisbon: Half way toward a common investment policy", *European Journal of International Law*, vol. 21, 2011.
- SHANY Y., "Squaring the circle? Independence and impartiality of party-appointed adjudicators in international legal proceedings", *Loyola of Los Angeles International and Comparative Law Review*, vol. 30, 2008.
- SHIHATA F.I., PARRA A.R., "The experience of the international centre for settlement of investment disputes", *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, vol. 14, 1999.
- SIMMA B., "Foreign investment arbitration: A place for human rights?", *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 60, 2011.
- SINCLAIR A. C., "The origins of the umbrella clause in the International law of investment protection", *Arbitration International*, vol. 20, 2004.
- SORNARAJAH M., "Towards normlessness – The ravage of neo-liberalism in International investment law", in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York – Oxford University Press, 2010.
- SPEARS S., "The quest for policy space in a new Generation of international investment agreements", *Journal of International Economic Law*, vol. 13, 2010.
- SPOOREMBERG F., VIÑUALES J.E., "Conflicting decisions in international arbitration", *The Law and Practice of International Courts and Tribunals*, vol. 8, 2009.

- STONE SWEET A., MATHEWS J., “Balancing and global constitutionalism”, *Columbia Journal of Transnational Law*, vol. 72, 2008.
- STRIK D., “Investment protection of sovereign debt and its implications on the future of Investment law in the EU”, *Journal of International Arbitration*, vol. 29, 2012.
- SUESCUN DE ROA F., “Investor-State arbitration in sovereign debt restructuring: The role of holdouts”, *Journal of International Arbitration*, vol. 30, 2013.
- TAMS C. J., “Procedural aspects of investor-State dispute settlement: The emergence of a European approach”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- THOMAS JOHNSON JR. O., Gimblett J., “From gunboats to BITs: the evolution of modern International investment law”, in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook of International Investment Law and Policy*, New York – Oxford University Press, 2011.
- TITI C., “Full protection and security, arbitrary or discriminatory treatment and the invisible model BIT”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- TITI C., “International investment law and the European Union: Towards a new generation of investment agreements”, *European International Law Journal*, vol. 26, 2015.
- TITI C., “Le “droit de réglementer” et les nouveaux accords de l'Union Européenne sur l'investissement”, *Journal du Droit International*, 2015.
- TITI C., “Most-favoured-nation treatment: Survival clauses and reform of International investment law”, *Journal of International Arbitration*, vol. 33, 2016.
- TITI C., “The European Union’s proposal for an international investment Court: Significance, innovations and challenges ahead”, *Transnational Dispute Management*, 2016.
- TZANAKOPOULOS A., “National treatment and MFN in the (invisible) EU Model BIT”, *Journal of World Investment Trade*, vol. 15, 2014.
- ULMER K., “Trade embedded development models”, *International Journal of Comparative Labour Law and Industrial Relations*, vol. 31, 2015.
- VALENTI M., “The most favoured nation clause in BITs as a basis for jurisdiction in foreign investor-Host State arbitration”, *Arbitration International*, vol. 24, 2008.
- VAN AAKEN A., “Fragmentation of International law: The case of international investment protection”, *Finnish Yearbook International Law*, Oxford, 2006.
- VAN AAKEN A., “Smart flexibility clauses in international investment treaties and sustainable development-A functional view”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 15, 2014.
- VAN DEN PUTTE L., ORBIE J., “EU bilateral trade agreements and the surprising rise of labour provisions”, *The International Journal of Comparative Labour Law and Industrial Relations*, vol. 31, 2015.
- VAN DER ZEE E., “Incorporating the OECD guidelines in international investment agreements: Turning a soft law obligation into hard law?”, *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 40, 2013.
- VAN HARTEN G., “Five justifications for investment treaties: A critical discussion”, *Trade, Law & Development*, vol. 2, 2010.
- VAN HARTEN G., “The European Union’s emerging approach to ISDS: A review of the Canada-Europe CETA, Europe-Singapore FTA, and European-Vietnam FTA”, *University of Bologna Law Review*, vol. 1, 2016.
- VANDEVELDE J. K., “A comparison of the 2004 and 1994 US Model BITs –Rebalancing investor and host country interests” in K.P. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law and Policy*, New York – Oxford University Press, 2009.
- VANDEVELDE J.K., “A brief history of international investment agreements”, *University of California Davis Journal of International Law and Policy*, vol. 12, 2005.
- VASANI B.S., PALMER S.A., “Challenge and disqualification of arbitrators at ICSID: A new dawn?”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 30, 2015.
- VASCIANNIE S., “The fair and equitable treatment standard in International investment law and practice”, *British Yearbook of International Law*, New York – Oxford, 1999.
- VEDDER C., “Linkage of the common commercial policy to the general objectives for the Union’s external action”, in M. BUNGENBERG, C. HERRMANN (a cura di), *European Yearbook of International Economic Law*, Berlino – Heidelberg, 2013.

- VENZKE I., “Investor-State dispute settlement in TTIP from the perspective of a public law theory of international adjudication”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 17, 2016.
- VOISOT L., “La norme du traitement juste et équitable de l’investisseur étranger et ses développements”, *Revue de la Faculté de Droit de l’Université de Liège*, vol. 56, 2011.
- WAGNER M., “Regulatory space in International trade law and International investment law”, *University of Pennsylvania Journal of International Law*, vol. 36, 2014.
- WAIBEL M., “Opening Pandora’s box: Sovereign bonds in international arbitration”, *American Journal of International Law*, vol. 101, 2007.
- WÄLDE T., “The “umbrella” clause in investment arbitration-A comment on original intentions and recent cases”, *Journal World Investment and Trade*, vol. 6, 2005.
- WÄLDE T., WEILER T., “Investment arbitration under Energy Charter Treaty in light of the new NAFTA precedents: Towards a global code of conduct for economic regulation”, *Transnational Dispute Management*, 2004.
- WALESON J., “Corporate social responsibility in EU comprehensive free trade agreements: Towards sustainable trade and investment”, *Legal Issues of Economic Integration*, vol. 42, 2015.
- WALKER H., “Modern treaties of friendship, commerce and navigation”, *Minnesota Law Review*, vol. 42, 1958.
- WALKER H., “Treaties for the encouragement and protection of foreign investment: Present United States practice”, *American Journal of Comparative Law*, vol. 5, 1956.
- WEILER J., “The rule of lawyers and the ethos of diplomacy”, *Journal of World Trade*, vol. 35, 2001.
- WISNER R., GALLUS N., “Nationality requirements in investor-State arbitration”, *Journal of World Investment and Trade*, vol. 5, 2004.
- YVES FORTIER L., DRYMER S.L., “Indirect expropriation in the law of international investment: I know it when I see it, or *caveat investor*”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, vol. 19, 2004.
- ZETTELMEYER J., TREBESCH C., GULATI M., “The Greek debt restructuring: an autopsy”, *Economic Policy*, vol. 29, 2014.

Monografie e capitoli in opere collettanee

- ACCONCI P., “Most-favoured-nation treatment”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford-New York, 2008.
- ACCONCI P., “The integration of non investment concern as an opportunity for the modernization of international investment law: Is a multilateral approach desirable?”, in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA (a cura di), *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014.
- ACCONCI P., *Il collegamento fra Stato e Società in materia di investimenti stranieri*, Padova, 2002.
- ACHTOUK-SPIVAK L., “Le droit applicable aux arbitrages en matière d’investissements”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- ACKERMAN S., TOBIN J.L., “Do BITs benefit developing countries?”, in C. A. ROGERS, R. P. ALFORD (a cura di), *The Future of Investment Arbitration*, New York – Oxford, 2009.
- ADINOLFI G., “L’Organizzazione Mondiale del Commercio. Profili istituzionali e normativi”, Milano, 2001.
- ALSCHNER W., TUERK E., “Fostering sustainable development”, in F. BAETENS (a cura di), *Investment law within International law*, Cambridge, 2013.
- ALVAREZ J.E., *The Public International Law Regime Governing International Investment*, *Recueil des Cours*, vol. 344, 2011.
- AMERASINGHE C. F., *Diplomatic Protection*, New York – Oxford, 2008.
- ASTERITI A., “Waiting for the environmentalists: Environmental language in investment treaties”, in R. HOFMANN, C. J. TAMS (a cura di), *International Investment Law and Its Others*, Baden-Baden, 2013.

- BANITAFEMI Y., “Consistency in the interpretation of substantive investment rules: Is it achievable?”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ (a cura di), *Prospects in International Investment Law and Policy*, Cambridge, 2013.
- BARTELS L., *Human Rights Conditionality in the EU’s International Agreements*, New York – Oxford, 2005.
- BATEMAN B. W., HIRAI T., MARCUZZO M.C. (a cura di), *The Return to Keynes*, Cambridge, 2010.
- BISCHOFF J. A., HAPP R., “The notion of investment”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Baden Baden – Oxford, 2015.
- BLACKABY N., RICHARD C., “*Amicus curiae*: A panacea for legitimacy in investment arbitration?”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Blacklash against Investment Arbitration-Perceptions and Reality*, New York, 2010.
- BONFANTI A., *Imprese multinazionali, diritti umani e ambiente: profili di diritto internazionale pubblico e privato*, Milano, 2012.
- BORCHARD E., *The Diplomatic Protection of Citizens Abroad*, New York, 1914.
- BOSSE-PLATIÈRE I., “Les instruments juridiques des relations extérieures de l’Union Européenne après le Traité de Lisbonne” in A.S. LAMBLIN-GOURDIN, E. MONDIELLI (a cura di), *Le droit des relations extérieures de l’Union européenne après le traité de Lisbonne*, Bruxelles, 2013.
- BROWNLIE I., *The Legal Status of Natural Resources in International Law, Recueil des Cours*, vol. 162, 1979.
- BRUNDTLAND G.H., *Our Common Future : The Report of the World Commission on Environment and Development*, New York - Oxford, 1987.
- BURDEAU G., “Table ronde: Le système actuel est-il déséquilibré en faveur de l’investissement privé étranger et au détriment de l’État d’accueil ?”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relative à l’investissement: Nouveaux développements*, Parigi, 2006.
- BURLEY A.M., “Regulating the World: Multilateralism, International Law, and the Projection of the New Deal Regulatory State”, in J. RUGGIE (a cura di), *From Multilateralism Matters*, New York, 1993.
- C. KNAHR, “Investments “in the territory of the Host State””, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH e S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century-Essays in Honour of Cristoph Schreuer*, New York – Oxford, 2009.
- C. SCHREUER, “Coherence and consistency in international investment law”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ (a cura di), *Prospects in International Investment Law and Policy*, Cambridge, 2013.
- C. TITI, *The right to regulate in International Investment Law*, Baden Baden – Oxford, 2014.
- CAPOTORTI F., *La nazionalità delle società*, Napoli, 1953.
- CARDWELL P. J., FRENCH D., “The European Union as a global investment partner: Law, policy and rhetoric in the attainment of development assistance and market liberalisation?”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011.
- CARDWELL P. J., FRENCH D., “The European Union as a global investment partner: Law, policy and rhetoric in the attainment of development assistance and market liberalisation?”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011.
- CARREAU D., JUILLARD P., *Droit International économique*, Parigi, 2013.
- CAZALA J., “La clause du respect des engagements”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l’Arbitrage Transnational*, Parigi 2015).
- CAZALA J., “Le standards indirects de traitement de la nation la plus favorisée et traitement national” in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- CORDERO MOSS G., “Commercial arbitration and investment arbitration: Fertile soil for false friends?”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di) *International Investment Law for the 21st Century-Essays in Honour of Cristoph Schreuer*, New York – Oxford, 2009.
- CORDERO-MOSS G., “Full protection and security”, in A. REINISCH (a cura di), *Standards of Investment Protection*, New York – Oxford, 2008.

- CRAWFORD J., “Challenges to Arbitrators in ICSID Arbitration”, in D. D. CARON, S. W. SCHILL, A.C. SMUTNY, E.E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising Virtue: Inside International Arbitration*, New York - Oxford, 2015.
- CRAWFORD J., *Brownlie’s Principles of Public International Law*, New York – Oxford, 2012.
- CRÉPET DAIGREMONT C., “Consentement à l’arbitrage et clause de la nation la plus favorisée”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- CRÉPET DAIGREMONT C., “Les sources du Droit International des Investissements” in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- CRÉPET DAIGREMONT C., “Traitement national et traitement de la nation la plus favorisée dans la jurisprudence arbitrale récente relative à l’investissement international”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l’investissement, nouveaux développements*, Parigi, 2006.
- DAS U. S., PAPAIOANNOU M. G., TREBESCH C., “Restructuring sovereign debt: Lessons from recent history”, in S. CLAESSENS, M. A. KOSE, L. LAEVEN, F. VALENCIA (a cura di), *Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses*, Washington, 2014.
- DAVIDSON P., *The Keynes Solution: The Path to Global Economic Prosperity*, Londra, 2009.
- DE BRABANDERE E., *Investment Treaty Arbitration as Public International Law*, Cambridge, 2014
- DE HOICHEPIED J., *La protection diplomatique des sociétés et des actionnaires*, Parigi, 1965.
- DE LUCA A., “Indirect expropriation and regulatory takings: What role for the “legitimate expectations” of foreign investors”, in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA, *General Interests of Host States in International Investment Law*, Cambridge, 2014.
- DE LUCA A., “The legal framework for foreign investments in the EU”, in L. TRAKMAN e N. RANIERI (a cura di), *Regionalism in International Investment Law*, New York – Oxford, 2013.
- DE NANTEUIL A., *L’expropriation indirecte en Droit International des Investissements*, Parigi, 2014.
- DE WITTE B., “Direct effect, primacy, and the nature of the EU legal order” in P. CRAIG, G. DE BURCA (a cura di), *The Evolution of EU law*, New-York-Oxford, 2011.
- DEZELAY Y., GARTH B.G., *Dealing in virtue-International commercial arbitration and the construction of a transnational legal order*, Chicago, 1996.
- DIEZ DE VELASCO M., *La protection diplomatiques des sociétés et des actionnaires*, *Recueil des Cours*, vol. 141, 1975.
- DIMOPOULOS A., *EU Foreign Investment Law*, New York – Oxford, 2011.
- DOLZER R., SCHREUER C., *Principles of International Investment Law*, New York – Oxford, 2012.
- DOLZER R., STEVENS M., *Bilateral Investment Treaties*, Leida, 1995.
- DORDI C., *La discriminazione commerciale nel Diritto internazionale*, Milano, 2002.
- DUMBERRY P., *The Fair and Equitable Treatment Standard-A guide to NAFTA Case Law on Article 1105*, Alphen aan den Rijn, 2013.
- DUMBERRY P., *The Formation and Identification of Rules of Customary International Law in International Investment Law*, Cambridge, 2016.
- DUPUY P.M., RADI Y., “Le droit de l’expropriation directe et indirecte”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- EBNER A., “Transnational markets and the Polanyi problem”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, Oxford, 2011.
- FERRARI BRAVO L., *Méthodes de recherche de la coutume internationale dans la pratique des États*, *Recueil des Cours*, vol. 192, 1985.
- FRANCIONI F., “Sviluppo sostenibile e principi di Diritto internazionale dell’ambiente”, in P. FOIS (a cura di), *Il principio dello sviluppo sostenibile nel Diritto internazionale ed europeo dell’ambiente*, Napoli, 2006.
- FRANCIONI F., *Imprese multinazionali, protezione diplomatica e responsabilità internazionale*, Milano, 1979.
- FRIEDMAN S., *Expropriation in International Law*, Londra, 1953.
- GAILLARD E., “Sociology of international arbitration”, in D. D. CARON, S. W. SCHILL, A. C. SMUTNY, E.E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising virtue: Inside international arbitration*, New York - Oxford, 2015.

- GREENWOOD C., “Reflections on ‘most favoured nation’ clauses in Bilateral investment treaties”, in D. D. CARON, S.W. SCHILL, A. C. SMUTNY, E. E. TRIANTAFILOU (a cura di), *Practising Virtue: Inside International Arbitration*, New York - Oxford, 2016.
- HALLWARD-DRIEMEIER M., “Do Bilateral investment treaties attract foreign investment? Only a BIT and they could bite”, in K.P. SAUVANT, L. SACHS (a cura di), *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, New York-Oxford, 2009.
- HART K., HANN C., “Learning from Polanyi”, in K. HART, C. HANN (a cura di) *Market and Society: The Great Transformation Today*, Cambridge, 2008.
- HARVEY D., *A Brief of History of Neoliberalism*, New York – Oxford, 2005.
- HIGGINS R., *The Taking of Property: Recent Developments in International Law, Recueil des Cours*, vol. 176, 1983.
- JACKSON J.H., *The World Trading System: Law and Policy of International Economic Relations*, Cambridge, 2007.
- JACOB M., SCHILL S., “Fair and equitable treatment: Content, practice, method”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Baden-Baden – Oxford, 2015.
- JAGUSCH S., SULLIVAN J., “A comparison of ICSID and UNCITRAL arbitration: areas of divergence and concern”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment Arbitration-Perceptions and Reality*, Alphen aan den Rijn, 2010.
- JOERGES C., FALKE J., “The social embeddedness of transnational markets: Introducing and structuring the project”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and the Potential of Law in Transnational Markets*, Oxford, 2011.
- KESSEDIAN C., “To give or not to give precedential value to investment arbitration awards”, in C.A. ROGERS, R. P. ALFORD (a cura di), *The Future of Investment Arbitration*, New York - Oxford, 2009.
- KETCHESON J., “Investment arbitration: learning from experience”, in S. HINDELANG, M. KRAJEWSKI (a cura di), *Shifting Paradigms in International Investment Law: More Balanced, Less Isolated, Increasingly Diversified*, New York - Oxford, 2016.
- KINNEAR M., “The continuing development of the fair and equitable treatment standard”, in A. BJORKLUND, LAIRD I., RIPINSKY S. (a cura di), *Investment Treaty Law: Current Issues III*, Londra, 2008.
- KLÄGER R., *Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law*, Cambridge, 2011.
- KNAHR C., “Annulment and its role in the context of conflicting awards”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment Arbitration-Perceptions and reality*, New York, 2010.
- KONRAD S., “Protection of investments owned by States”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: a Handbook*, Baden-Baden – Oxford, 2015.
- KRAJEWSKI M., “The reform of the common commercial policy”, in A. BIONDI, P. ECKHOUT, S. RIPLEY (a cura di), *EU Law after Lisbon*, New York – Oxford, 2012.
- KRIEBAUM U., “Expropriation”, in BUNGENBERG M., GRIEBEL J., HOBE S., REINISCH A. (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Baden-Baden – Oxford, 2015.
- L.T. WELLS, “Backlash to investment arbitration: Three causes”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment Arbitration-Perceptions and reality*, New York, 2010.
- LADREIT DE LACHARRIÈRE G., *L'influence de l'inegalité de développement des Etats sur le Droit International, Recueil des Cours*, vol. 139, 1973.
- LANG A., *World Trade Law after Neoliberalism*, New York – Oxford, 2011.
- LEBEN C., “Droit international des investissements - Un survol historique”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit International des Investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- LEBEN C., “La liberté normative de l'Etat et la Question de l'Expropriation Indirecte”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral relatif à l'investissement*, Parigi, 2006.

- LEBOULANGER P., STERN B., SACERDOTI G., JUILLARD P., CRIVELLARO A., “La place du CIRDI dans le contentieux de l’investissement international”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relative à l’investissement*, Parigi, 2006.
- LÉVESQUE C., NEWCOMBE A., “Canada”, in C. BROWN (a cura di), *Commentaries on Selected Model Treaties*, New York – Oxford, 2013.
- LIPSON C., *Standing Guard: Protecting Foreign Capital in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, Berkeley, 1985.
- LORDON F., *La crise de trop: Reconstruction d’un monde failli*, Parigi, 2009.
- LORUSSO A., “The Court of Justice of the European Community and the effect of international agreements on the EC legal order: The case of the WTO”, in C. DORDI (a cura di), *The Absence of Direct Effect of WTO in the EC and in Other Countries*, Torino, 2010.
- LORZ R. A., “Protection and security (including the NAFTA approach)”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S.HOBE, A. RIENISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Baden-Baden – Oxford, 2015.
- LOWENFELD A., *International Economic Law*, New York – Oxford, 2008.
- MALINTOPPI L., “Procédure arbitrale devant les tribunaux CIRDI et hors CIRDI”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l’arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- MANESCHI A., *Comparative Advantage in International Trade: A Historical Perspective*, Cheltenham – Northampton, 1998.
- MARRELLA F., DE VIDO S., “Sugli investimenti esteri diretti regolati dai nuovi accordi commerciali dell’Unione Europea”, in B. CORTESE (a cura di), *Studi in onore di Laura Picchio Forlatti*, Torino, 2014.
- MAURO M. R., “Labour standards, commercio internazionale e investimenti stranieri”, in M.B. DELI, M.R. MAURO, F. PERNAZZA, F. TRAI SCI (a cura di), *Impresa e diritti fondamentali nella prospettiva transnazionale*, Napoli, 2012.
- MAURO M., *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Torino, 2003.
- MAVROIDIS P., *Trade in Goods*, New York – Oxford, 2012.
- MCDONALD B., *The World Trading System: The Uruguay Round and Beyond*, Londra, 2016.
- MCLACHLAN C., SHORE L., WEININGER M., *International Investment Arbitration: Substantive Principles*, New York – Oxford, 2007.
- MENDELSON M., “The runaway train: the “continuous nationality rule” from the *Panevezys-saldutiskis* railway case to *Loewen*”, in T. WEILER (a cura di), *International Investment Law and Arbitration: Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law*, Londra, 2005.
- MIGLIORINO L., *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, Milano, 1989.
- MILES K., *The Origins of International Investment Law*, Cambridge, 2013.
- MILLS A., “The public-private dualities of International investment law”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *The Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011.
- MILLS A., “The public-private dualities of international investment law and arbitration”, in C. BROWN, K. MILES (a cura di), *Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, Cambridge, 2011.
- MOURI A., *The International Law of Expropriation as Reflected in the Work of the Iran-U.S. Claims Tribunals*, Leida, 1994.
- MÜLLERSON R., “Aspects of legitimacy of decisions of international courts and tribunals: Comments”, in R. WÖLFRUM, V. RÖBEN (a cura di), *Legitimacy in International Law*, Berlin-Heidelberg, 2008.
- NEWCOMBE A., “The use of general exceptions in IIAs: Increasing legitimacy or uncertainty”, in A. DE MESTRAL, C. LÉVESQUE (a cura di), *Improving International Investment Agreements*, Oxford, 2013.
- NEWCOMBE A., PARADELL L., *Law and Practice of Investment Treaties-Standards of Treatment*, New York, 2009.
- NOUVEL Y., “La compétence matérielle : contrat, traité et clauses parapluie”, in C. LEBEN (a cura di) *La procédure arbitrale relative aux investissements internationaux*, Parigi, 2008.

- NOUVEL Y., “Les entités paraétatiques dans la jurisprudence du CIRDI”, in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement: nouveaux développements*, Parigi, 2006.
- NOUVEL Y., “Les standards de traitement: le traitement juste et équitable, la sécurité pleine et entière”, in C. LEBEN (a cura di), *Droit international des investissements et de l'arbitrage transnational*, Parigi, 2015.
- ORTINO F., “Non-discriminatory treatment in investment disputes”, in P. DUPUY, E. PETERSMANN, F. FRANCONI (a cura di), *Human Rights in International Investment Law and Arbitration*, New York - Oxford, 2009.
- ORTINO F., EECKHOUT P., “Towards an EU policy on foreign direct investment”, in A. BIONDI, P. EECKHOUT, S. RIPLEY (a cura di), *EU Law after Lisbon*, New York – Oxford, 2012. Oxford, 2015.
- PAPARINSKIS M., *The International Minimum Standard and Fair and Equitable Treatment*, New York – Oxford, 2013.
- PAULSSON J., *Denial of Justice in International Law*, Cambridge, 2006.
- PETERSMANN E. U., *International Economic Law in the 21st Century: Constitutional Pluralism and Multilevel Governance of Interdependent Public Goods*, Oxford, 2012.
- POLANYI K., *The Great Transformation*, Boston, 1944.
- R. DOLZER, “Perspectives for investment arbitration: consistency as a policy goal?”, in R. ECHANDI, P. SAUVÉ (a cura di), *Prospects in International Investment Law and Policy*, Cambridge, 2013.
- RASULOV A., “The empty circularity of regulatory takings: the legacy of a legal realist critique for a 21st-century context”, in U. MATTEI, J.D. HASKELL, *Research Handbook on Political Economy and Law*, Cheltenham – Northampton, 2015.
- REINISCH A., “Most favoured nation treatment”, in M. BUNGENBERG, J. GRIEBEL, S. HOBE, A. REINISCH (a cura di), *International Investment Law: A Handbook*, Oxford-Baden-Baden, 2015.
- RENNER M., “The dialectics of transnational economic constitutionalism”, in C. JOERGES, J. FALKE (a cura di), *Karl Polanyi, Globalisation and The Potential of Law in Transnational Markets*, Oxford, 2011.
- RIGO SUREDA A., “Precedent in investment treaty arbitration”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st century-Essays in Honour of Christoph Schreuer*, New York - Oxford, 2009.
- ROBERT-CUENDET S., *Droits de l'investisseur étranger et protection de l'environnement-Contribution à l'analyse de l'expropriation indirecte*, Leida, 2010.
- RODRIG D., *The Globalization Paradox*, New York, 2011.
- ROTH A.H., *The Minimum Standard of International Law Applied to Aliens*, Leida, 1949.
- RUGGIE J., “Taking embedded liberalism global: The corporate connection”, in J. RUGGIE (a cura di), *Embedding Global Markets: An Enduring Challenge*, Aldershot-Burlington, 2008.
- S.W. SCHILL, *The Multilateralization of International Investment Law*, Cambridge, 2009.
- SACERDOTI G., “Les codes de conduit sur les entreprises multinationales entre droit international et droit interne: mise en oeuvre et effets juridiques”, in R. AGO (a cura di), *Le droit international à l'heure de sa codification: études en l'honneur de Robert Ago*, Milano, 1987.
- SACERDOTI G., “Nascita, affermazione e scomparsa del Nuovo Ordine Economico Internazionale”, in A. LIGUSTRO, G. SACERDOTI (a cura di) *Problemi e Tendenze del Diritto Internazionale dell'Economia-Liber Amicorum in Onore di Paolo Picone*, Napoli, 2011.
- SACERDOTI G., “Precedent in the settlement of international economic disputes: The WTO and investment arbitration models”, in A. W. ROVINE (a cura di), *Contemporary Issues in International Arbitration and Mediation: The Fordham Papers*, Leida, 2010.
- SACERDOTI G., *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, *Recueil des Cours*, vol. 269, 1997.
- SACERDOTI G., *I contratti fra Stati e stranieri nel diritto internazionale*, Milano, 1972.
- SALACUSE J., *The Law of Investment Treaties*, New York – Oxford, 2015.
- SAUVANT K. P., SACHS L., “BITs, DTTs and FDI flows: An overview”, in K.P. SAUVANT, L. SACHS (a cura di), *Direct Investment Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, New York – Oxford, 2009.

- SCHLEMMER E., “Investment, investor, shareholder”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, New York –Oxford, 2008.
- SCHNEIDERMAN D., “Revisiting the de-politicization of investment disputes”, in K. SAUVANT (a cura di), *Yearbook on International Investment Law & Policy*, New York –Oxford, 2010.
- SCHREUER C., “Consent to arbitration”, in P. MUCHLINSKI, F. ORTINO, C. SCHREUER (a cura di) *The Oxford Handbook of International Investment Law*, New York – Oxford, 2008.
- SCHRIJVER N., *The Evolution of Sustainable Development in International Law: Inception, Meaning and Status, Recueil des Cours*, vol. 329, 2008.
- SCHRIJVER N., *Sovereignty Over Natural Resources: Balancing Rights and Duties*, Cambridge, 2008.
- SEIDL-HODENVELDERN I., *International Economic law*, New York, 1999.
- SKIDELSKY R., *Keynes: The Return of the Master*, Londra, 2009.
- SNYDER F. E., SATHIRATHAI S., *Third World Attitudes Toward International Law: An Introduction*, Leida, 1987.
- SORNARAJAH M., *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*, Cambridge, 2015.
- STERN B., “Le consentement à l’arbitrage CIRDI en matière d’investissement international: que disent les travaux préparatoires?”, in C. LEBEN, E. LOQUIN, M. SALEM (a cura di), in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du 20ème siècle: à propos de 30 ans de recherche du CREDIMI: mélanges en l’honneur de Philippe Kahn*, Digione, 2000.
- STIGLITZ J. E., *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future*, New York, 2012.
- TAWIL G.S., “Most favoured nation clause and jurisdictional clauses in investment treaty arbitration”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century: Essays in Honour of Cristoph Schreuer*, New York - Oxford, 2009.
- TORAL M., SCHULTZ T., “The State, a perpetual respondent in investment arbitration?”, in M. WAIBEL, A. KAUSHAL, K. L. CHUNG, C. BALCHIN (a cura di), *The Backlash against Investment arbitration-Perceptions and Reality*, Alphen aan den Rijn, 2010.
- TOURME-JOUANNET E., *Le droit international libéral-providence: une histoire du droit international*, Bruxelles, 2011.
- TOYE R., “The International Trade Organization”, in A. NARLIKAR, M. DAUNTON, R. STERN (a cura di), *The Oxford Handbbok on the World Trade Organization*, New York – Oxford, 2012.
- TRAKMAN L.E., RANIERI N.W., “Foreign direct investment: An overview”, in L.E. TRAKMAN, N.W. RANIERI (a cura di) *Regionalism in International Investment Law*, New York – Oxford, 2013.
- TRAVERS M., *La nationalité des sociétés commerciales, Recueil des Cours*, vol. 33, 1930.
- TREVES T., “Aspects of legitimacy of decisions of international courts and tribunals”, in R. WÖLFRUM, V. RÖBEN (a cura di), *Legitimacy in International Law*, Berlin-Heidelberg, 2008.
- TUDOR I., *The Fair and Equitable Treatment Standard in the International Law of Foreign Investment*, New York – Oxford, 2008.
- TUPA F., “Arbitrator challenges in investment arbitration: Is an overhaul needed?”, in I. A. LAIRD, B. SABAHI, F. G. SOURGENS, T.J. WEILER (a cura di), *Investment Treaty Arbitration and International Law*, New York, 2015.
- URUEÑA R., “Of Precedents and ideology-Lawmaking by investment arbitration tribunals”, in P. SINGH, B. MAYER (a cura di), *Critical International Law*, New York – Oxford, 2014.
- VALENTI M., “The protection of general interests of host States in the application of the fair and equitable treatment standard”, in G. SACERDOTI, P. ACCONCI, M. VALENTI, A. DE LUCA, *General interests of host states in international investment law*, Cambridge, 2014.
- VALENTI M., *Gli standard di trattamento nell’interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Torino, 2009.
- VAN DEN BERG A., “Dissenting opinions by party-appointed arbitrators in investment arbitration”, in M. ARSANJANI, J. KATZ COGAN, R. SLOANE, S. WIESSNER (a cura di), *Looking to the Future: Essays in Honour of W. Michael Reisman*, Leida, 2010.
- VAN HARTEN G., *Investment Treaty Arbitration and Public Law*, New York – Oxford, 2008.

- VANDEVELDE K. J., *United States investment treaties: Policy and practice*, New York, 1992.
- VARGIU P., “Environmental expropriation in International investment law”, in T. TREVES, F. SEATZU, S. TREVISANUT (a cura di), *Foreign Investment, International Law and Common Concerns*, Londra – New York, 2013.
- VENTURINI G., “L’OMC e la disciplina degli scambi internazionali di merci” in G. VENTURINI, G. ADINOLFI, C. DORDI, A. LUPONE (a cura di), *L’Organizzazione Mondiale del Commercio*, Milano, 2004.
- VERDROSS A., *Les règles internationales concernant le traitement des étrangers*, *Recueil des Cours*, vol. 37, 1931.
- VIÑUALES J., *Foreign investment and environment in International law*, Cambridge, 2015.
- VOSS H., “The Global Company”, in J. MIKLER (a cura di), *The Handbook of Global Companies*, Hoboken, 2013.
- WAIBEL M., “BIT by BIT: The silent liberalization”, in C. BINDER, U. KRIEBAUM, A. REINISCH, S. WITTICH (a cura di), *International Investment Law for the 21st Century: Essays in Honour of Christoph Schreuer*, New York - Oxford, 2009.
- WAINCYMER J., “Balancing property rights and human rights in expropriation”, in J. DUPUY, F. FRANCONI, E.U. PETERSMANN (a cura di), *Human Rights in International Investment Law and Arbitration*, New York - Oxford, 2009.
- WEIL P., *Problèmes relatifs aux contrats passés entre un État et un particulier*, *Recueil des Cours*, vol. 128, 1969.
- WEILER T., “Interpreting substantive obligations in relation to health and safety issues”, in T. WEILER (a cura di), *NAFTA: Investment Law and Arbitration: Past Issues, Current Practice, Future Prospects*, New York, 2004.
- WORTLEY B.A., *Problèmes soulevés en droit international privé par la législation sur l'expropriation*, *Recueil des Cours*, vol. 67, 1939.
- YALA F., “La notion d’investissement dans la jurisprudence du CIRDI: actualité d’un critère de compétence controversé (*les affaires Salini, SGS et Mihaly*)” in C. LEBEN (a cura di), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l’investissement*, Parigi, 2006.
- ZAMBRANO V., *Il principio di sovranità permanente dei popoli sulle risorse naturali tra vecchie e nuove violazioni*, Milano, 2009.
- ZEILER T. W., “The expanding mandate of the GATT: The first seven rounds”, in A. NARLIKAR, M. DAUNTON, R. STERN (a cura di), *The Oxford Handbook on the World Trade Organization*, New York – Oxford, 2012.

Voci enciclopediche

- BENEDEK W., “General Agreement on Tariffs and Trade”, in R. WOLFRUM (a cura di) *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- HERDEGEN M., “International Economic Law”, in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- KOSKENNIEMI M., “History of International Law, since World War II”, in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- MBENGUE M. M., “Preamble”, in R. WOLFRUM (a cura di) *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York - Oxford, 2013.
- RUZZA A., “Expropriation and Nationalization”, in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- SACERDOTI G., “Havana Charter”, in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- SACERDOTI G., “New International Economic Order”, in R. WOLFRUM (a cura di), *Max Planck Encyclopedia of International law*, New York – Oxford, 2013.
- SCHRIJVER N., “Permanent Sovereignty over Natural Resources”, in R. WOLFRUM (a cura di) *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, New York – Oxford, 2013.

Altri documenti

- BARTELS L., “The application of human rights conditionality in the EU’s bilateral trade agreements and other trade agreements with third countries”, Parlamento europeo, 2008.
- BERNASCONI-OSTERWALDER N., “Commentary to the draft investment chapter of the Canada-EU comprehensive economic and trade agreement (CETA)”, *International Institute for Sustainable Development Report*, 2013.
- BERNASCONI-OSTERWALDER N., BRAUCH M. D., “Brazil's innovative approach to international investment law”, *Investment Treaty News*, 15 settembre 2015.
- Bureau Européen des Unions de Consommateurs, “Canada and EU trade talks: The backdoor to ISDS endorsement”, 8 maggio 2014.
- EU Trade Insights, “Canada rules out full inclusion of Investment Court System in CETA”, 9 dicembre 2015.
- EU Trade Insights, “Schulz and Lange push for inclusion of ICS in CETA”, 17 novembre 2015.
- European Trade Union Confederation, “European Trade Union calls for a fundamental rethink of Canadian and US trade deals”, 17 novembre 2014.
- HINDELANG S., SASSEN RATH C., “The investment chapters of the EU’s international trade and investment agreements in a comparative perspective”, Parlamento europeo, 2015.
- JOHANNESSON Å., KALANTZIS F., MAINCENT E., PIENKOWSKI J., “Electricity tariff deficit temporary or permanent problem in the EU?”, *European Commission-Economic Papers*, 2014.
- KWAN E., “Australia’s conflicting approach to ISDS: Where to from here?”, *Kluwer Arbitration Blog*, 4 giugno 2015.
- L.E. PETERSON, “Vietnam wins treaty arbitration with US investor; a second treaty claim heads to hearings this year”, *IAReporter*, 2014.
- MARCU A., EGENHOFER C., ROTH S., STOEFS W., “Carbon leakage: An overview”, *CEPS Special Report n° 79*, 2013.
- RIPINSKY S., “Venezuela’s withdrawal from ICSID: What it does and does not achieve”, *Investment Treaty News*, 13 aprile 2012.
- ROGERS C., “The international arbitrator information project: An idea whose time has come”, *Kluwer Arbitration Blog*, 9 agosto 2012.
- RTL Belgio, “Paul Magnette détaille les raisons qui motivent la région wallonne à ne pas signer le CETA: “Faut-il acheter un chat dans un sac?””, 21 ottobre 2016.
- SCHARPF F. W., “The double asymmetry of European integration – Or: Why the EU cannot be a social market economy”, *MPIfG Working Paper*, 2009.
- SMIT H., “The pernicious institution of the party-appointed arbitrators”, *Columbia FDI Perspectives* n° 33, 2010.
- THOMSEN S., “Investment patterns in a longer – term perspective”, *OECD Working Papers on International Investment*, 2000.
- UNCITRAL, “Définition de règles internationales en matière d’investissement: états des lieux, défis à relievier et perspectives”, Nazioni Unite, Ginevra – New York, 2008.
- UNCTAD, “Denunciation of the ICSID Convention and BITS: Impact on Investor-State Claims”, IIA-Issues Note n° 2, 2010.
- UNCTAD, “Sovereign debt restructuring and international investment agreements”, IIA-Issues Note n°2, 2011.
- UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rule-making*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 2007.
- UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties in the mid-1990s*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 1998.
- UNCTAD, *Fair and Equitable Treatment-UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 1998.
- UNCTAD, *International Investment Agreements: Key issues*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 2004.
- UNCTAD, *Investment Policy Framework for Sustainable Development*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 2015.

- UNCTAD, *Investor-State Dispute Settlement*, Series on Issues in International Investment Agreements II, Nazioni Unite, New York-Ginevra, 2014.
- UNCTAD, *Scope and Definition*, Series on Issues in International Investment Agreements, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 1999.
- UNCTAD, *Taking Stock of the IIA Reform*, IIA-Issues Note n° 1, 2016.
- UNCTAD, *World Investment Report 1996*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 1996.
- UNCTAD, *World Investment Report 2000*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 1996.
- UNCTAD, *World Investment Report 2012*, Nazioni Unite, New York – Ginevra, 2012.
- VAN HARTEN G., “Arbitrator behaviour in asymmetrical adjudication: An empirical study of investment treaty arbitration”, *Osgoode CLPE Research Paper* n° 41, 2012.
- VAN HARTEN G., “Key flaws in the European Commission’s proposals for foreign investor protection in TTIP”, *Osgoode Legal Studies Research Paper*, 2016.
- VON DER BURCHARD H., “Canada’s fresh push for EU trade deal”, *Politico*, 12 novembre 2015.
- WOOLCOCK S., KLEINHEISTERKAMP J., “The EU approach to international investment policy after the Treaty of Lisbon”, Parlamento europeo, 2010.
- YANNACA SMALL C., ““Indirect expropriation” and the “right to regulate” in International investment law”, *OECD Working Papers on International Investment*, 2004.
- YEANDLE M. , “Global Financial Centres Index”, QFC, 2015.