



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI PADOVA

**UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA**  
Dipartimento di diritto comparato

SCUOLA DI DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO INTERNAZIONALE, DIRITTO  
PRIVATO e DIRITTO DEL LAVORO  
INDIRIZZO DIRITTO INTERNAZIONALE “Alberico Gentili”  
CICLO XXII

**LA TUTELA INTERNAZIONALE DEI DIRITTI  
CONTRATTUALI DEGLI INVESTITORI ESTERI**

**Direttore della Scuola :** Ill.ma Prof.ssa Manuela Mantovani

**Coordinatore d'indirizzo:** Ill.ma Prof.ssa Alessandra Pietrobon

**Supervisore** Ill.mo Prof. Francesco Salerno

**Dottoranda :** Valeria Tonini

## INDICE

### **Introduzione**

1. La tutela dei diritti contrattuali degli investimenti esteri e la protezione diplomatica	pag.5
1.1. Origini della tutela internazionale dei diritti contrattuali	5
1.2. Protezione diplomatica e tutela degli investimenti nel diritto contemporaneo	14

### **Capitolo I: La definizione di investimento** 20

1. Evoluzione della nozione di “investimento”	20
2. Criteri interpretativi relativi alla nozione di investimento	22
2.1. Considerazioni preliminari	22
2.2. Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati e nozione di investimento	24
2.3. Conclusioni	29
3. La nozione di investimento nei trattati multilaterali	30
4. La nozione di investimento nei trattati bilaterali	38
4.1. Il ruolo del rinvio alla normativa nazionale nella definizione di investimento	43
5. La nozione di investimento nell’ambito dell’ICSID	47
5.1. Il caso <i>Fedax c. Venezuela</i>	51
5.2. Il caso <i>Ceskoslovenska Obchodni Banka AS c. Slovacchia</i>	53
5.3. Il caso <i>Salini Costruttori s.p.a. e Italstrade s.p.a. c. Marocco</i>	54
5.4. I casi <i>SGS c. Pakistan</i> e <i>SGS c. Filippine</i>	55
5.5. Il caso <i>Joy Mininig c. Egitto</i>	56
5.6. I casi <i>P. Mitchell c. Congo</i> e <i>Malaysian Historical Slavors c. Malesia</i>	57
5.7. Il caso <i>African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo</i>	59
6. Diritto degli investimenti e diritto commerciale	60
7. Conclusioni	64

### **Capitolo II: La tutela dei diritti contrattuali attraverso i trattati sugli investimenti** 69

1. Tutela dei diritti contrattali attraverso apposite disposizioni dei trattati sugli investimenti	69
1.1. Origini e modelli delle <i>umbrella clauses</i>	69
1.2. Analisi e valutazione della giurisprudenza ICSID in materia di <i>umbrella clauses</i>	73

1.2.1. Interpretazione restrittiva delle <i>umbrella clauses</i> nella <i>giurisprudenza ICSID</i>	73
a) <i>Société Générale de Surveillance c. Pakistan</i>	74
b) <i>Joy Mininig Machinery Limited c. Egitto</i>	77
c) <i>Salini costruttori c. Giordania</i>	79
d) <i>El Paso Energy International Company c. Argentina</i>	81
e) <i>Pan American Energy LLC and BP Argentina Exploration Company c. Argentina</i>	85
f) <i>Limited Liability Company c. Ucraina</i>	88
g) <i>Continental Casualty Company c. Argentina</i>	90
1.2.2. Valutazioni conclusive dell'interpretazione restrittiva	91
1.2.3. Interpretazione estensiva delle <i>umbrella clauses</i>	94
a) La trasformazione di una violazione di un obbligo previsto nell'ordinamento interno in un illecito internazionale	94
b) Criteri interpretativi	99
c) Tipologia degli obblighi coperti dalle <i>umbrella clauses</i>	104
d) Conclusioni	107
2. Tutela dei diritti contrattuali attraverso altre disposizioni dei trattati sugli investimenti	109
2.1. <i>Umbrella clauses</i> e criterio interpretativo dell'effetto utile	109
2.2. <i>Umbrella clauses</i> e obbligo di trattamento equo e giusto	110
2.2.1. La tutela delle legittime aspettative	115
2.2.2. Criterio della ragionevolezza dell'aspettativa dell'investitore	117
2.2.3. Criterio della specificità degli impegni dello Stato ospite	118
2.3. Conclusioni	121
3. Il ruolo delle <i>umbrella clauses</i> nel sistema di tutela processuale dei diritti contrattuali	122
3.1. Arbitrato internazionale e ricorsi interni: la problematica del <i>fork in the road</i>	122
3.2. L'influenza delle <i>umbrella clauses</i> sul criterio <i>treaty claims - contract claims</i>	133
<b>Capitolo III: Tutela dei diritti contrattuali sulla base del diritto internazionale generale</b>	138
1. I diritti contrattuali degli investitori riconosciuti dal diritto internazionale generale	138
1.1. Clausole di stabilizzazione	139
1.1.1. Funzione tradizionale delle clausole di stabilizzazione	139
1.1.2. Modelli di clausole di stabilizzazione	141
1.1.3. Effetti delle tradizionali clausole di stabilizzazione nel diritto internazionale	145
1.1.4. Nuove forme di clausole di stabilizzazione	156
1.1.5. Conclusioni	161
1.2. L'influenza dei trattati bilaterali in materia di investimenti sul	162

diritto internazionale generale	
1.2.1. L'esaurimento dei ricorsi interni	167
1.2.2. Lo stato di necessità	170
2. La tutela predisposta dal diritto internazionale generale per i diritti	175
contrattuali degli investitori attraverso altri <i>standards</i>	
2.1. <i>Minimum standard</i>	175
2.2. Espropriazione indiretta	178
3. Conclusioni	182
<b>Conclusioni</b>	184
<b>Bibliografia</b>	188

## Introduzione

### 1.TUTELA DEI DIRITTI CONTRATTUALI DEGLI INVESTIMENTI ESTERI E PROTEZIONE DIPLOMATICA

#### 1.1 Origini della tutela internazionale dei diritti contrattuali

Per comprendere a fondo ciò che oggi viene comunemente definito “tutela internazionale dei diritti contrattuali degli investitori esteri” può essere utile delinearne innanzitutto la cornice storico-giuridica nella quale è nata e si è sviluppata nei suoi elementi essenziali.

Il settore del diritto internazionale in cui poter rinvenire le origini della tutela degli investimenti esteri è quello classico del trattamento degli stranieri ed in particolar modo della “responsabilità degli Stati per danni causati agli stranieri”.<sup>1</sup>

Le forme giuridiche che attualmente permettono all'investitore di trovare tutela in caso di violazioni di obblighi contrattuali da parte dello Stato ospite non sono altro che lo stato attuale dell'evoluzione delle norme di diritto internazionale (generale e convenzionale) relative al trattamento degli stranieri ed in particolar modo alla protezione della sfera economica delle posizioni soggettive della persona di diversa nazionalità, prima fra tutte la proprietà privata.

La prima forma di tutela degli stranieri riconosciuta a livello di diritto internazionale generale è rappresentata dall'istituto della protezione

<sup>1</sup> LILLICH R. B., *International law of State responsibility for injuries to aliens*, 1983; DUNN F. S., *The protection of nationals: a study in the application of international law*, Baltimore 1932; FREEMAN A. V., *The international responsibility of State for denial of justice*, 1938; AMERASINGHE C.F., *State responsibility for injuries to aliens*, 1967, Oxford. GUHA ROY S. N., *Is the law of responsibility of States for injuries to aliens a part of universal international law?*, in *American Journal of International Law*, 1961, p. 863 ss.

diplomatica, ossia dall'intervento dello Stato di nazionalità di una persona che abbia subito danni alla propria sfera giuridica nel territorio di un altro Stato.

Tale modello di protezione da un lato affonda le sue radici già negli ideali illuministici della Rivoluzione francese del 1789, in base ai quali lo Stato doveva garantire anche verso l'esterno la certezza del diritto per i suoi cittadini; dall'altro si corrobora nella rappresentazione hegeliana dello Stato assoluto e nella concezione positivista del "diritto delle nazioni" che da questa deriva, in base alla quale gli unici soggetti titolari di diritti sono gli Stati sovrani: ogni tipo di protezione dei propri sudditi, che avevano subito un danno da uno Stato ospite, rappresentava in realtà l'esercizio esclusivo di un diritto proprio dello Stato d'origine<sup>2</sup>, quello di pretendere che altri Stati sovrani agiscano in modo conforme alle regole di diritto internazionale sul trattamento degli stranieri.

A testimoniare lo stretto legame tra un'analisi della tutela internazionale dei diritti contrattuali degli investitori esteri ai giorni nostri e gli unici strumenti giuridici disponibili della protezione diplomatica sta, ad esempio, il dibattito dottrinale che si è svolto nella prima parte del '900 sulla possibilità di identificare la violazione di obbligo contrattuale da parte di uno Stato nei confronti di uno straniero con una violazione di diritto internazionale: si ricordano in tal senso le posizioni favorevole assunte da Fauchille<sup>3</sup>, Clarke<sup>4</sup>, Mann<sup>5</sup>, Brandon<sup>6</sup> come anche quelle contrarie di Jennings<sup>7</sup>, Hyde<sup>8</sup> e Dunn<sup>9</sup>.

Se le iniziali forme di risoluzione delle controversie tra Stati relative al trattamento degli stranieri venivano risolte soprattutto sul piano dei rapporti di potere, dal XIX secolo in poi tale istituto va caratterizzandosi tramite la creazione ed il conseguente ricorso, sempre più frequente, a tribunali arbitrali chiamati a dirimere, sulla base del consenso degli Stati interessati, le

---

<sup>2</sup> Vattel E., *The law of the nations*, trad. in *Classics of international law*, 1920.

<sup>3</sup> Fauchille P., *Traité de droit international public*, Paris, 1925.

<sup>4</sup> Clarke J.R., *Intervention for breach of contract or tort committed by a sovereignty*, in *Atti dell' American Society of International Law*, 1910.

<sup>5</sup> Mann F. A., *State contract and State responsibility*, in *American Journal of International Law*, 1960, p.572 ss.

<sup>6</sup> Brandon M., *Legal deterrents and incentives to private foreign investments*, in *Grotius Society Transaction*, 1957, p. 39 ss.

<sup>7</sup> Jennings R. Y., *State contracts in international law*, in *British Year Book of International Law*, 1961, p. 156 ss.

<sup>8</sup> Hyde C. C., *International law chiefly as interpreted by the United States*, Boston, 1945.

<sup>9</sup> Dunn F. S., *The protection of nationals: a study in the application of international law*, Baltimore 1932.

controversie relative all'accertamento e alla riparazione dei danni provocati dall'uno nei confronti di un cittadino dell'altro, nonché a commissioni internazionali o nazionali deputate alla distribuzione delle somme pagate a titolo di indennizzo a seguito dei *lump sum settlement agreements*, il cui impiego massiccio in epoca di decolonizzazione trova un precedente già nel 1803 nell'accordo tra Stati Uniti e Francia .

La gamma di posizioni che uno Stato sovrano poteva assumere di fronte alla lesione degli interessi economici dei propri cittadini all'estero poteva quindi variare dalla assoluta indifferenza (frutto della piena titolarità del diritto) all'adozione di misure di natura prettamente diplomatica, fino al ricorso ad arbitrati internazionali cui veniva conferito il compito di dirimere le controversie.

Per quanto tale strumento giuridico di tutela abbia raggiunto forme sempre più raffinate tramite una definizione dei suoi elementi caratterizzanti ( ad esempio: la necessità di un vincolo di nazionalità tra persona fisica o giuridica e Stato d'origine; il preventivo esaurimento dei ricorsi interni) si è assistito ad una flessione del suo impiego dovuta, in un primo tempo, all'affermazione della c.d. "dottrina Calvo" soprattutto nei paesi latino americani e successivamente alla diffusione di un atteggiamento di diffidenza da parte degli Stati che hanno raggiunto l'indipendenza nel XX secolo nei confronti dei paesi esportatori di capitali.

In un primo tempo, infatti, tramite l'inserimento della c.d. "clausola Calvo" nei contratti tra Stati e imprese straniere si prevedeva il deferimento della soluzione delle eventuali controversie ad un tribunale dello Stato ospite, la scelta della legge dello stesso Stato come legge del contratto nonché la rinuncia da parte dell'investitore straniero a richiedere la protezione diplomatica e ad ogni diritto di cui sarebbe risultato titolare sulla base del diritto internazionale: l'unica eccezione ammessa era rappresentata dai casi di "diniego di giustizia", la cui interpretazione restrittiva restringeva il campo di applicazione della protezione diplomatica ai soli e pressoché rari casi di impossibilità di accesso alle giurisdizioni interne.

Successivamente, in epoca post-coloniale, la presenza in seno alle Nazioni Unite di una maggioranza di paesi in via di sviluppo ha portato all'adozione di risoluzioni che riflettevano l'immagine del nuovo ordine

economico di cui gli Stati di recente indipendenza si facevano promotori. Ricordiamo la risoluzione 88(XII) adottata nel 1972 dall'UNCTAD<sup>10</sup>; la risoluzione 3171 (XXVIII) del 1973 dell'Assemblea generale dell'ONU<sup>11</sup> e la Carta sui diritti e i doveri economici degli Stati del 1974.<sup>12</sup>

Gli strumenti adottati nei primi anni '70, benché rientranti nella categoria del *soft-law*, hanno segnato un momento di crisi nell'evoluzione dell'istituto e quindi della tutela degli interessi, in particolar modo economici, degli stranieri. Le risoluzioni non solo esprimevano, come corollario del principio della sovranità permanente sulle risorse naturali affermato nella ris. dell'Assemblea Generale 1803/XVII, l'esigenza di risolvere ogni eventuale controversia in materia all'interno delle giurisdizioni appartenenti allo Stato ospite e sulla base della sua normativa interna, ma nell'affermare il pieno diritto degli Stati a nazionalizzare o espropriare i beni degli stranieri nel proprio territorio ponevano come limite soltanto la corresponsione di una "*appropriate compensation*" escludendo forme di indennizzo che tradizionalmente venivano riassunte nella c.d. formula di Hull: "*prompt, adequate and effective compensation*".<sup>13</sup>

In questo clima di diffidenza nei confronti di una tutela a livello di diritto internazionale degli interessi economici degli stranieri<sup>14</sup> assume un ruolo fondamentale, ma allo stesso tempo un punto di ambiguità, la pronuncia della Corte Internazionale di Giustizia (CIG) nel caso *Barcelona Traction Light and Power Ltd.*<sup>15</sup>

La causa traeva origine dai danni subiti dagli azionisti di nazionalità belga di una società costituita e avente sede in Canada, in relazione alla dichiarazione di fallimento in Spagna a seguito delle misure adottate dal governo spagnolo relativamente al trasferimento di capitali.

Il ricorso presentato dal Belgio di fronte alla CIG fu rigettato per difetto di legittimazione attiva. Malgrado oltre l'80% dell'azionariato fosse di nazionalità belga, dal momento che oggetto del ricorso non erano i danni subiti direttamente dagli azionisti, bensì quelli che derivavano indirettamente

<sup>10</sup> UN Doc. TD/B/423, in *International law materials*, 1972, p. 1474 ss.

<sup>11</sup> UN Doc. A/RES/3171 (XXVIII), in *American Journal of International law*, 1974, p. 381 ss.

<sup>12</sup> UN Doc. A/RES/3281 (XXIX (1974)), in *International Law Materials*, 1975, p. 251 ss.

<sup>13</sup> Vedi art. 2 (c) della Carta dei diritti e dei doveri economici degli Stati.

<sup>14</sup> Per un quadro della giurisprudenza in questo periodo si vedano i casi *Amoco International Finance Corp. c. Iran*, Tribunale arbitrale Iran-Usa 1987, *Banco Nacional de Cuba c. Chase Manhattan Bank*, *Texaco Overseas Petroleum Co. and California Asiatic Oil Co. c. Libia*, 1977, *Kuwait c. American Independent Oil Co.*, 1982.

<sup>15</sup> Caso *Barcelona Traction Light and Power Ltd.*, (Belgio c. Spagna), in *I.C.J. Reports*, 1970, 3.

dai danni inflitti alla società, secondo la Corte l'unico Stato legittimato ad agire in protezione diplomatica era quello in cui la società era stata costituita e aveva la sua sede.

Se questa sentenza ha confermato le posizioni già assunte nel 1924 dalla Corte Permanente di Giustizia Internazionale nel caso delle *concessioni Mavrommatis in Palestina*<sup>16</sup> relative al riconoscimento a livello di diritto internazionale generale della funzione della protezione diplomatica e del suo ruolo come strumento di tutela per le persone giuridiche operanti nel territorio di uno Stato ospite, dall'altro ha accentuato la crisi di tale istituto ai fini di tutela degli investitori.

Con la diffusione nell'ambito degli operatori commerciali del modello di società multinazionali, dove la proprietà è legata ad una moltitudine di legami con diversi Stati di origine, uno strumento come quello della protezione diplomatica si è dimostrato sempre più insufficiente a tutelare gli azionisti rispetto ai danni provocati dallo Stato ospite alla società stessa.

La diversa soluzione ottenuta diciannove anni dopo nel caso *ELSI*<sup>17</sup> relativamente alla questione del *locus standi* fu dovuta principalmente all'esistenza del *Friendship, Commerce and Navigation Treaty* concluso nel 1951 tra Italia e Stati Uniti. In base a questo trattato, che tutela in modo autonomo gli interessi degli investitori rispetto a quelli della società, gli Stati Uniti sono stati considerati legittimati ad agire in protezione diplomatica dei primi.

Una recente testimonianza dell'indiscutibile flessione della tutela tramite la protezione diplomatica è rappresentata dalla recente sentenza della Corte Internazionale di Giustizia del 24 maggio 2007 sulle eccezioni preliminari sollevate nel caso "*Diallo*".<sup>18</sup>

La Guinea aveva adito la CIG in protezione diplomatica di un proprio cittadino, il sig. Diallo, proprietario di un'impresa che possedeva il 30% delle azioni di una società (Africontainers-Zaire) che si occupava il trasporto di merci tramite *containers*. Tale società era di nazionalità congolese (Zaire al tempo dei fatti), Stato in cui aveva sede. A seguito di numerosi controversie

---

<sup>16</sup> P.C.I.J. Series, A, No. 2, p. 11 ss.

<sup>17</sup> Caso *Elettronica Sicula spa (ELSI)*, (USA c. Italia), 1989 in *I.C.J. Reports*, 1989, 15.

<sup>18</sup> Caso *Diallo*, Obiezioni preliminari, Guinea c. Repubblica democratica del Congo, Corte internazionale di Giustizia, 24 maggio 2007, in [www.icj-cij.org](http://www.icj-cij.org).



nelle quali fu coinvolta la sua società, il sig. Diallo ricevette l'ordine di espulsione dal primo ministro dello Zaire.

Tra i vari motivi del ricorso della Guinea vi è non solo la violazione di diritti umani ma anche la violazione dei diritti acquisiti dal sig. Diallo in quanto azionista della Africontainers-Zaire e di quelli della società stessa in via di sostituzione.

La Corte ha concluso per l'ammissione del ricorso della Guinea ad eccezione dei motivi relativi alla protezione del proprio cittadino rispetto alla violazione dei diritti della società Africontainers-Zaire. La giurisprudenza della CIG pare ancora saldamente fondata sui criteri restrittivi di tutela degli azionisti così come delineati fin dal 1970 nel caso *Barcelona Traction*.

Il carattere inevitabilmente parziale della tutela degli investitori stranieri è uno degli aspetti che ha portato ad un lento declino della protezione diplomatica. A rendere quest'ultima "economicamente" incompatibile con lo sviluppo delle forme d'investimento specialmente negli ultimi trent'anni hanno contribuito anche altri fattori ontologicamente legati al tipo di strumento giuridico che la protezione diplomatica rappresenta:

- In primo luogo l'inevitabile discrezionalità dell'intervento dello Stato di origine: sebbene sia stato a lungo discussa la differenza tra diritto sostanziale e diritto processuale alla tutela dello straniero e nonostante la Commissione di Diritto Internazionale nel Progetto del 2006 sulla protezione diplomatica non abbia esplicitamente riprodotto le inequivocabili espressioni utilizzate in passato dalla Corte Internazionale di Giustizia relative alla libertà dello Stato di agire in protezione diplomatica, rimane indiscusso ancora oggi che l'unico soggetto che può decidere se intervenire o meno è lo Stato di nazionalità. Per quanto apprezzabili, le disposizioni contenute nell'art. 19 del Progetto secondo le quali uno Stato "*should (a) give due consideration to the possibility of exercising diplomatic protection, especially when a significant injury is occurred, (b) take into account, wherever feasible, the views of injured person with regard to resort to diplomatic protection and the reparation to be sought...*" rimangono inevitabilmente "raccomandazioni", di conseguenza formulazioni non giuridicamente vincolanti. Il rischio di politicizzazione della

controversia tra Stati con due ulteriori conseguenze: la prima è che lo Stato di nazionalità molto spesso interverrà in base ad una considerazione dell'opportunità politica di una simile azione. Il secondo è la conseguente ridotta prevedibilità dell'esito di un'operazione di investimento e della risoluzione di un'eventuale controversia che dovesse sorgere con lo Stato ospite.

- Il necessario esaurimento dei ricorsi interni prima di poter richiedere l'intervento del proprio Stato d'origine. Se da un lato non si può non tener conto dell'apertura mostrata dalla Commissione di Diritto Internazionale nell'art. 15 del Progetto del 2006 relativamente ai casi di eccezione alla regola dei rimedi interni, è pur vero che gli investitori considereranno molto più vantaggioso e celere un sistema come quello previsto dai trattati bilaterali recenti ove viene normalmente esclusa l'esigenza del previo esaurimento dei ricorsi interni allo Stato ospite per poter accedere alle opzioni di arbitrati internazionali che vengono concordate dagli Stati.
- La lentezza del procedimento: solo per fare un esempio a tutti ben noto in materia, nel caso *Barcelona Traction* dal momento in cui si è verificato il danno (la bancarotta) al momento in cui è stata emessa la sentenza della Corte Internazionale di Giustizia sono trascorsi 22 anni. È impensabile per un investitore dover sopportare un tale lasso di tempo. Per quanto le disposizioni della maggior parte degli accordi bilaterali sugli investimenti preveda la possibilità di deferire le controversie Stato-investitore ad un arbitrato internazionale solo dopo il previo trascorrere di un intervallo di tempo per permettere tentativi di negoziazione, si tratta generalmente di un periodo che varia dai tre ai 12 mesi al massimo.

Il difetto di tutela riconosciuto a livello di diritto internazionale generale nei confronti degli investitori ha contribuito alla nascita di un modello giuridico di tipo pattizio che fornisce un più ampio spettro di protezione per tutte le posizioni giuridiche suscettibili di essere lese nel rapporto tra investitore e Stato ospite.

La tutela apportata dalla diffusione dei *Bilateral Investment Treaties* ha superato almeno in parte il modello della protezione diplomatica favorendo la

risoluzione delle controversie con l'accesso diretto dell'investitore estero a tribunali arbitrali internazionali.

Le prime esperienze di questo genere risalgono al Trattato tra Germania e Polonia del 15 maggio 1922 con il quale fu istituito l'*Arbitral Tribunal for Upper Silesia*. Il trattato bilaterale, che attuava disposizioni contenute nel Trattato di Versailles alla fine della Prima guerra mondiale predisponendo un organismo arbitrale di fronte al quale i soggetti privati potevano convenire gli Stati per controversie relative all'indennizzo richiesto a seguito di violazioni di diritti acquisiti.

Un più recente esempio di questo fenomeno (controversie offerte ai privati a tutela di interessi più prettamente economici) è riscontrabile nell'ambito del Tribunale Arbitrale Iran-Stati Uniti, istituito a seguito degli Accordi di Algeri del 1981 che pose fine alla crisi scoppiata con la presa degli ostaggi nell'ambasciata e nei consolati americani in Iran nel 1979.

Sulla base dell'articolo II degli Accordi, tale organismo arbitrale doveva decidere sulle domande avanzate dai cittadini statunitensi o iraniani rispettivamente contro l'Iran o gli Stati Uniti per controversie nascenti da "*debts, contracts ... expropriations or other measures affecting property rights*".<sup>19</sup>

Di carattere multilaterale è il Trattato istitutivo del Centro per la soluzione delle controversie tra Stati e cittadini di altri Stati in materia di investimenti. Il meccanismo di risoluzione delle controversie predisposto dalla Convenzione di Washington del 1965 solo dalla fine degli anni '80 troverà grande successo presso gli operatori economici. Punto di svolta del successo degli arbitrati ICSID è stato rappresentato da due sentenze arbitrali (*S.P.P. c. Egitto*<sup>20</sup> e *AAPL c. Sri Lanka*<sup>21</sup>) in cui è stato ritenuto esistente un accordo arbitrale costituito da una parte dalla domanda di arbitrato presentata dall'investitore e dall'altra dal consenso manifestato dallo Stato ospite o in un atto normativo del proprio ordinamento (S.P.P.) o in una disposizione di un trattato bilaterale (AAPL).

---

<sup>19</sup> Art. II della *Declaration of the Government of the Democratic and Popular Republic of Algeria concerning the settlement of claims by the Government of the United States of America and the Government of Islamic Republic of Iran, 19 gennaio 1981*, in *International Legal Materials*, 1981, p. 230 ss.

<sup>20</sup> *S.P.P. c. Egitto*, sentenza arbitrale del 27 novembre 1985, in *Year Book of Commercial Arbitration*, 1991, p. 19 ss.

<sup>21</sup> *Asian Agricultural Products Ltd. C. Sri Lanka*, sentenza arbitrale del 27 giugno 1990, in *ICSID – Foreign Investment Law Journal*, 1991, p. 526 ss.

Oltre ad alcuni trattati regionali (come il NAFTA<sup>22</sup>, l'Energy Treaty Charter<sup>23</sup>, l'ASEAN<sup>24</sup> e il MERCOSUR<sup>25</sup>), molti dei quali hanno riscontrato un discreto successo in termini di attuazione, gli unici strumenti di tipo multilaterale sono il MIGA<sup>26</sup> e gli Accordi TRIMS<sup>27</sup> i quali, però, disciplinano solo alcuni degli aspetti delle operazioni di investimento, cioè quello delle garanzie e dei c.d. *performance requirements*.

I negoziati avviati in seno all'OSCE nel 1995 ai fini della conclusione del Multilateral Agreement on Investment (MAI) per regolare la materia degli investimenti fallirono nel 1998 a seguito del definitivo ritiro da parte della Francia. Tra le cause che portarono ad un esito negativo sicuramente se ne annoverano due: da un lato il carattere unilaterale attribuito al trattato, dal momento che la maggior parte dei Paesi coinvolti appartenevano agli Stati esportatori di capitali, dall'altro la questione ambientale: si temeva che a seguito della sentenza arbitrale *Ethyl*<sup>28</sup> (la prima nel sistema NAFTA alla cui struttura era ispirato il MAI) si potessero arrestare le politiche statali di regolamentazione in materia ambientale a vantaggio degli *standards* di protezione incentrati sul principio di non discriminazione e espropriazione contenuti nel MAI.

Attualmente le nuove prospettive di disciplina a livello multilaterale della protezione degli investimenti sono concentrate sull'attività del WTO che dal novembre 2001 ha fatto propria la proposta della Comunità Europea di avviare nuovi negoziati in materia.<sup>29</sup>

Qualsiasi forma verrà ad assumere il diritto internazionale in materia di investimenti sembra ormai venuta meno l'esigenza di un ruolo decisivo dello

---

<sup>22</sup> *North America Free Trade Agreement*, in vigore tra Stati Uniti, Canada e Messico dal 1 gennaio 1994, in <http://www.nafta-sec-alena.org>

<sup>23</sup> *Energy Treaty Charter*, firmata a Lisbona il 17 dicembre 1994, in <http://www.encharter.org>.

<sup>24</sup> *Association of Southeast Asian Nations*, istituito l'8 agosto 1967 tra Brunei Darussalam, Indonesia, Malesia, Filippine, Singapore e Thailandia, in <http://www.aseansec.org>.

<sup>25</sup> *Mercado Comun del Sur*, costituito con il Trattato di Assunción del 26 marzo 1991 tra Argentina, Brasile Paraguay e Uruguay, in <http://www.mercosur.org.uy>.

<sup>26</sup> *Convention establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency*, 11 ottobre 1985, in *International Law Materials*, 1985, p. 1605 ss.

<sup>27</sup> *Agreement on Trade-Related Investment Measures*, 15 aprile 1994, in [http://www.wto.org/English/docs\\_e/legal\\_e/18-trims.pdf](http://www.wto.org/English/docs_e/legal_e/18-trims.pdf).

<sup>28</sup> *Ethyl Corporation c. Canada*, 2 maggio 1997, Arbitrato UNCITRAL, in *International Law Materials*, 1999, p. 708 ss.

<sup>29</sup> Commissione delle Comunità Europee, Communication from the Commission to the Council and to the European Parliament - The EU approach to the Millennium Round, in <http://europa.eu.int/comm/trade/pdf/0807nr.pdf>.

Stato di origine dello straniero nel conduzione della controversia con lo Stato ospite.

È bene specificare, però, che una simile forma di tutela diretta da parte di soggetti privati di fronte a tribunali arbitrali internazionali non ha rappresentato la totale esclusione dalla sfera della sovranità degli Stati della tutela nei confronti dei propri cittadini all'estero. Il meccanismo predisposto dalla maggior parte degli odierni trattati bilaterali non è configurabile come eccezione rispetto alla cornice del diritto internazionale generale che disciplinava la protezione diplomatica.

L'accesso diretto a giurisdizioni arbitrali internazionali è sempre disposto da clausole di origine pattizia con cui due o più Stati, limitando la propria sovranità, consentono di poter essere convenuti in giudizi arbitrali internazionali da soggetti privati che hanno investito nel loro territorio, mentre lo Stato di origine limita l'intervento in protezione diplomatica a favore dei propri cittadini nel caso in cui sorgano controversie con Stati ospiti.

Lo schema che permane nell'evoluzione del diritto internazionale consuetudinario in materia di investimenti è sempre quello del potere di ogni Stato sovrano di agire in protezione diplomatica, il cui carattere dispositivo permette la possibilità di derogarvi in caso di norme di diritto internazionale particolare<sup>30</sup>.

Tenuto conto dell'evoluzione della giurisprudenza della Corte Internazionale di Giustizia soprattutto nei recenti casi *LaGrand* e *Avena* e del conseguente abbandono dell'espressione "diritto proprio dello Stato", considerando le pronunce di alcuni tribunali interni che pongono limiti alla discrezionalità nell'esercizio della protezione diplomatica, si profila in'evoluzione nel senso di un maggior ruolo delle persone fisiche e giuridiche sullo stesso piano nel diritto internazionale generale.

## **1.2 Protezione diplomatica e tutela degli investimenti oggi**

La protezione diplomatica ha costituito per molto tempo la migliore sintesi tra due fondamentali esigenze contrapposte: da un lato quella dei

---

<sup>30</sup> In tal senso vedi BORCHARD E. M., *The diplomatic protection of citizenz abroad*, New York, 1970; JESSUP PH. C., *Non-universal international law*, in *Columbia Journal of Transnational Law*, 1973, p. 420; caso *Mavrommatis*, P.C.I.J. Series, A, No. 2, p. 12; caso *Barcelona Traction*, in *International Law Materials*, 1970, p. 227 ss.

cittadini stranieri di vedere accertata da un apparato giudiziario diverso da quello dello Stato ospite la determinazione della responsabilità per i danni subiti, dall'altro quello dello Stato ospite di mantenere salda la propria sovranità.

Con tale strumento giuridico, infatti, si permetteva allo straniero di superare quella diffidenza nei confronti di un ordinamento giuridico considerato poco imparziale (dopo aver esaurito i rimedi interni offerti dallo stesso ordinamento) e contemporaneamente si garantiva allo Stato ospite la possibilità di affrontare la controversie su un piano di parità nei confronti dello Stato di nazionalità dello straniero.<sup>31</sup>

In un periodo come quello attuale in cui sono vigenti più di 2.500 trattati bilaterali d'investimento<sup>32</sup> resta la necessità di chiedersi quale sia il ruolo della protezione diplomatica.

L'art. 17 del Progetto approvato dalla Commissione di Diritto Internazionale così recita: “*Special rules of international law. The present draft articles do not apply to the extent that they are inconsistent with special rules of international law, such as treaty provisions for the protection of investments*”.

Questo testo è il risultato di un dibattito all'interno della Commissione che aveva visto esprimere la proposta di non inserire nel progetto alcun riferimento a norme speciali dal momento che la loro applicazione dovrebbe essere già regolata dal principio generale di diritto per cui “*lex specialis derogat generali*”<sup>33</sup>.

Fin dal suo primo rapporto il relatore speciale Dugard non cela la consapevolezza che il ruolo della protezione diplomatica possa apparire quanto meno ridotto negli ultimi anni, nei quali migliaia di trattati bilaterali prevedono un sistema di risoluzione delle controversie fra Stato ospite e investitore straniero caratterizzato dall'accesso diretto a un tribunale arbitrale internazionale da parte della persona fisica o giuridica che si ritiene lesa.<sup>34</sup>

L'esistenza di regimi “speciali” in materia di investimenti, che accordassero una maggiore tutela degli azionisti, era già stata riconosciuta nel

<sup>31</sup> In parte tali esigenze, del resto, si riscontrano ancora oggi nel tentativo di internazionalizzare i contratti da parte degli investitori.

<sup>32</sup> Fonte <http://www.unctad.org/TEMPLATES/webflyer.asp?docid=8270&intItemID=1634&lang=1>.

<sup>33</sup> Proposta in seguito ritirata di fronte l'obiezione del rischio di far apparire il progetto come un insieme di norme inderogabili.

<sup>34</sup> V. DUGARD J.R., *First report on diplomatic protection*, A/CN.4/506, p. 6 ss., in <http://www.un.org/law/ilc/>.

1970 dalla stessa Corte Internazionale di Giustizia nel caso *Barcelona Traction*.<sup>35</sup>

Sebbene si potesse considerare pacifica l'accettazione di sistemi di tutela "ulteriori" rispetto alla protezione diplomatica, si può riscontrare nel dibattito all'interno della Commissione l'esistenza di un disaccordo in merito al ruolo che un articolo a tal proposito avrebbe assunto.

In principio l'art. 17 era inserito come articolo 21 all'interno della Parte relativa alle persone giuridiche ed era stato formulato sulla falsariga dell'art. 55 del Progetto di articoli sulla responsabilità internazionale degli Stati del 2001:

*"Article 21: Lex specialis. These articles do not apply where the protection of corporation or shareholders, including the settlement of disputes between corporation or shareholders of a corporation and a State, is governed by special rules of international law.*

Le differenze tra la formulazione originaria e quella finale non sono di poco conto: innanzitutto l'aver collocato una disposizione di coordinamento con eventuali discipline speciali a chiusura del Progetto (l'art. 17 è inserito oggi nella parte IV intitolata "*Miscellaneous provisions*") ha significato l'ampliamento della portata al di là delle regolamentazioni pattizie relative alle persone giuridiche ed in particolare agli azionisti. Del resto nel dibattito era anche emersa la proposta di non sminuire i trattati sui diritti umani che prevedessero regimi particolari di tutela a favore di persone fisiche.<sup>36</sup>

Collocando l'art. 17 tra le norme di chiusura con una formulazione più generica rispetto a quella iniziale è stato necessario decidere se farvi rientrare o meno in un unico articolo anche il coordinamento proprio con i sistemi speciali di protezione dell'individuo in materia di diritti umani. La scelta adottata dalla Commissione di regolare in due articoli separati il coordinamento di tali regimi e quello dei sistemi relativi agli interessi più prettamente economici dell'individuo ha tenuto conto, come suggerito anche dal presidente del comitato di redazione, Rodriguez-Cedeno<sup>37</sup>, della differenza di *ratio* sottesa ad entrambi i casi: con l'art. 16 si è voluto affermare che nell'ambito dei diritti umani si applicheranno i trattati con regimi speciali

<sup>35</sup> *Barcelona Traction Light and Power Ltd.*, (Belgio c. Spagna) C.I.G., in *International law materials*, 1970, par. 90.

<sup>36</sup> V. Fourth Report on diplomatic protection, p. 73, in <http://www.un.org/law/ilc/>.

<sup>37</sup> V. Statement of the Chairman of the Drafting Committee, p. 24, in <http://www.un.org/law/ilc/>.

anche se permane sempre la possibilità di utilizzare la protezione diplomatica; con l'art. 17 invece si è probabilmente voluto riconoscere che particolari disposizioni pattizie possono precludere la protezione diplomatica a livello di diritto internazionale generale.

La vera differenza di fondo tra le due versioni dell'articolo 17, e che viene espressamente sottolineata nel Commentario al Progetto, risiede soprattutto nella mutata concezione del rapporto che effettivamente si vuole instaurare tra protezione diplomatica e regimi speciali in materia di investimenti.

Già nel dibattito in seno alla Commissione era emersa l'esigenza di riformulare l'allora art. 21 in modo da vedere i due sistemi non come alternativi tra di loro, bensì come complementari. Le disposizioni di diritto internazionale generale sulla protezione diplomatica potranno trovare, quindi, applicazione nella misura in cui non siano espressamente incompatibili con le disposizioni pattizie: *Bilateral Investment Treaties*, i *Friendship, Commerce and Navigations Treaties*, futuri trattati multilaterali, ecc.<sup>38</sup>

Forse proprio la volontà di non lasciare tracce di ambiguità nel rapporto tra il sistema della protezione diplomatica e quello dei regimi speciali, che del resto trovavano già una fonte di disciplina nel principio generale di diritto per cui *lex specialis derogat generali*, ha permesso di includere nel progetto un articolo dedicato esclusivamente a tale questione.

Sebbene la formulazione non rispetti quella che veniva da taluni auspicata in seno alla Commissione, ovvero la redazione di una “*without prejudice clause*” come è avvenuto per l'art. 16, non c'è dubbio che l'attuale testo dell'art. 17 lascia un certo margine di operatività congiunta tra i due sistemi di tutela degli investitori.

Come già accennato, è necessario considerare che attualmente, in materia di investimenti esteri, sono in vigore migliaia di BITs nei quali si prevede non solo un sistema di risoluzione delle controversie tra Stato e investitore incentrato preferibilmente su arbitrati internazionali *ad hoc* (spesso adottando le Regole UNCITRAL) o istituzionalizzati (es. tribunali ICSID) ma anche la conseguente limitazione della facoltà da parte degli Stati

---

<sup>38</sup> V. DUGARD J. R., *Fourth Report on diplomatic protection*, p. 74, in <http://www.un.org/law/ilc/>.



contraenti di intervenire con gli strumenti della protezione diplomatica a favore dei propri investitori.

Se questo è il panorama delle fonti che disciplinano la tutela degli investimenti è evidente che tale quadro giuridico veda prevalere una disciplina di tipo pattizio su quella di diritto internazionale generale che tradizionalmente copriva simili fattispecie.

Cosa rimane dunque alla protezione diplomatica? Se andiamo ad osservare la Convenzione ICSID del 1965<sup>39</sup> da un lato all'art. 27 prevede l'esclusione di tale strumento giuridico a favore degli investitori laddove venga scelto di utilizzare il sistema di accesso diretto ad un arbitrato internazionale così come previsto dalla Convenzione stessa; dall'altro all'art. 64 disciplina un sistema di risoluzione delle controversie tra Stati. Neppure queste forme intervento dello Stato di origine sembrano potersi avvicinare alla protezione diplomatica in quanto sono finalizzati a sciogliere esclusivamente questioni relative all'interpretazione e all'applicazione del trattato. L'azione dello Stato a tutela dell'investitore è prevista in caso di possibili violazioni delle disposizioni pattizie.

L'unico spazio lasciato da moltissimi BITs nonché dalla stessa Convenzione ICSID alla protezione diplomatica è rappresentato dall'intervento dello Stato di origine a seguito del mancato rispetto dello Stato ospite della sentenza arbitrale di risoluzione della controversia con l'investitore.

A ben vedere questa ultima ipotesi rappresenta una fattispecie più limitata rispetto alla protezione diplomatica, quanto meno sotto due aspetti: in primo luogo i comportamenti lesivi nei confronti dell'investitore che possono dar luogo all'intervento dello Stato di origine sono ridotti alla mancata esecuzione della sentenza arbitrale. In secondo luogo le modalità di espressione della protezione diplomatica sono ricondotte tutte al deferimento della controversia con lo Stato ospite ad un arbitrato, senza quindi tener conto di tutta la gamma di azioni potenzialmente utili ai fini della tutela del proprio cittadino all'estero: attività diplomatiche, eventuali contromisure, ricorso alla Corte Internazionale di Giustizia, ecc.

---

<sup>39</sup> *Convention on Settlement of Investment Disputes between States and nationals of other States*, 18 marzo 1965, in *International Law Materials*, 1965, p. 524 ss.

Di fronte a tale panorama delle fonti di tutela in materia di investimenti alcuni autori hanno espresso riserve sull'effettivo ruolo della protezione diplomatica in questo campo, ritenendo che il sistema diffuso dei trattati bilaterali abbia escluso ogni suo concreto utilizzo.<sup>40</sup>

La tendenza descritta riflette del resto la propensione, ormai diffusa anche in materia di diritti umani, di affiancare accanto al riconoscimento dei diritti sostanziali dell'individuo anche l'attribuzione di diritti processuali che rendano effettivo il godimento dei primi.

Pur ammettendo la crisi della protezione diplomatica quanto meno in materia di investimenti esteri, e riconoscendo che difficilmente una persona fisica o giuridica possa trarre maggiori vantaggi dall'intervento del proprio Stato di origine rispetto ai regimi speciali oggi disponibili, non si può tuttavia non riconoscerle ancora un certo ruolo se non altro ai fini di interpretazione proprio di questi "nuovi" sistemi di tutela.

Ci riferiamo in particolar modo all'apporto dell'esperienza ormai secolare in materia di protezione diplomatica utilizzabile in alcuni settori di confine: definizione e interpretazione degli *standards* di trattamento, titolarità dei diritti ed effettività della tutela, norme applicabili alle controversie, definizione del legame con lo Stato di origine.

---

<sup>40</sup> KOKOTT J., *The role of diplomatic protection in the field of the protection of foreign investment*, in International Law Association, *Report on the seventieth conference* (New Dheli), London, 2002, p. 259 ss.

## CAPITOLO I

### LA DEFINIZIONE DI INVESTIMENTO NEI TRATTATI

L'ambito del diritto internazionale del quale ci stiamo occupando è stato frequentemente denominato "diritto degli investimenti". Si è tentato di configurare come unitario questo insieme di regole, generalmente di natura pattizia, evidenziandone soprattutto i tratti comuni: si pensi anche soltanto alle formulazioni degli *standards* di trattamento, alle clausole arbitrali, agli obblighi di garanzia.

Indipendentemente dall'uniformità o meno delle regole convenzionali in materia di investimenti, pare opportuno svolgere alcune considerazioni sull'oggetto stesso di questa vasta disciplina, dal quale traggono origine le particolari forme di protezione per determinati soggetti che assumono la qualifica di "investitori".

La nozione di investimento riveste un ruolo essenziale nella nostra ricerca, non solo per valutare l'eventuale fondatezza dell'esistenza di forme di tutela nel diritto consuetudinario, ma ancor prima per misurare l'ambito applicativo delle disposizioni convenzionali ed enucleare il tipo di diritti contrattuali effettivamente oggetto di tutela.

#### **1. Evoluzione della nozione d'investimento**

La definizione giuridica di investimento e la sua evoluzione riflettono in parte l'origine di questa disciplina e lo sviluppo che ha conosciuto.

Come già accennato, il regime giuridico degli investimenti attinge largamente alla disciplina internazionale sul trattamento degli stranieri ed in particolar modo alla protezione della sfera economica delle posizioni soggettive dello straniero, prima fra tutte la proprietà privata.

Il primo nucleo della nozione di investimento si è formato in stretta connessione coi beni oggetto di proprietà degli stranieri che svolgevano un'attività economica in uno Stato diverso da quello d'origine.

Non è quindi un caso che in molti trattati bilaterali la descrizione dell'investimento protetto sia modellata principalmente sulla nozione di bene, mobile o immobile, e sulla posizione giuridica che ne descrive il legame con una persona fisica o giuridica.

Il graduale passaggio nella seconda metà del secolo scorso dai *Friendship, Commerce and Navigation Treaties* ai *Bilateral Investment Treaties* è stato uno degli indici dell'esigenza di una normativa internazionale convenzionale più aderente alla tutela di nuove forme di operazioni economiche che gli stranieri realizzavano in uno Stato diverso da quello di appartenenza. Si pensi, a solo titolo di esempio, all'esigenza di protezione degli investimenti indiretti (i c.d. *portfolio investments*).

Sia per la giurisprudenza arbitrale sia per la dottrina è stato arduo trovare, tra le molteplici configurazioni che hanno assunto gli investimenti nel passare del tempo, una definizione che potesse coglierne gli elementi identificativi.

La nozione economica di investimento ha inevitabilmente svolto un ruolo fondamentale nella ricerca di una nozione giuridica. A titolo di esempio, può essere utile considerare la definizione di investimento diretto proposta dal Fondo monetario internazionale: "*Direct investment is the category of international investment that reflects the objective of a resident entity in one economy obtaining a lasting interest in an enterprise resident in another economy. (The resident entity is the direct investor and the enterprise is the direct investment enterprise.) The lasting interest implies the existence of a long-term relationship between the direct investor and the enterprise and a significant degree of influence by the investor on the management of the enterprise. Direct investment comprises not only the initial transaction establishing the relationship between the investor and the enterprise but also all subsequent transactions between them and among affiliated enterprises, both incorporated and unincorporated*"<sup>41</sup>.

---

<sup>41</sup> *Balance of payments manual*, fifth edition, p. 86, consultabile sul sito <http://www.imf.org/external/np/sta/di/index.htm>. Tale approccio ha influenzato e trovato riscontro nella definizione di investimento elaborata dall'OCSE: "*Direct investment is a category of cross-border investment made by a resident in one economy (the direct investor) with the objective of establishing a lasting interest in an enterprise (the direct investment enterprise) that is resident in an economy other than that of the direct investor. The motivation of the direct investor is a strategic long-term relationship with the direct investment enterprise to ensure a significant degree of influence by the direct investor in the management of the direct investment enterprise*" (in *Draft OECD Benchmark Definition of foreign investment*, 4<sup>th</sup> Edition, 28 Febbraio 2008, p. 10, consultabile nel sito <http://www.oecd.org/dataoecd/26/50/40193734.pdf>).

È su questo interesse durevole, implicante la partecipazione effettiva alla gestione di un'impresa nel territorio di uno Stato ospite, che si è modellata la nozione di investimento estero diretto, specialmente in sede di trattati multilaterali.

La constatazione della difficoltà di trovare, ciononostante, un grado di uniformità nelle molteplici definizioni di investimento è stata frequentemente giustificata dalla eterogeneità degli strumenti nei quali erano contenute. I trattati multilaterali, di ordine universale o regionale, i trattati bilaterali ed i codici di investimento nazionali presentano fini ed oggetti divergenti; rispetto ad ognuno di essi, di conseguenza, occorre ricavare una diversa concezione di investimento.

## **2. Criteri interpretativi relativi alla nozione di investimento**

### **2.1 Considerazioni preliminari**

Al di là del dato testuale molto spesso omogeneo fornito dai diversi trattati bilaterali e multilaterali, si osserva una evoluzione della nozione di investimento in ragione dei diversi criteri interpretativi adottati dai tribunali arbitrali.

Due osservazioni preliminari si rendono necessarie di fronte alla diversità dei risultati raggiunti: la prima verte necessariamente sul carattere occasionale dei soggetti deputati alla soluzione delle controversie in materia di investimenti: si tratta, infatti, di tribunali arbitrali *ad hoc*, composti di volta in volta da persone diverse scelte dalle parti. A questo riguardo tuttavia è doveroso tener conto, come suggerisce una recente indagine statistica, la ripetuta presenza fra gli arbitri di talune personalità di rilievo <sup>42</sup>.

La seconda osservazione attiene al principio per cui il precedente arbitrale non ha carattere vincolante nei confronti dei procedimenti successivi.

Nella Convenzione di Washington del 1965, all'art. 53 si stabilisce che "*The award shall be binding on the parties and shall not be subject to any appeal or to any other remedy except those provided for in this Convention*".

---

<sup>42</sup> Cfr. *Precedent in investment treaty arbitration. A citation analysis of a developing Jurisprudence*, in *Journal of International Arbitration*, 2007, p. 138. Secondo questo studio, dei 43 arbitri più frequentemente nominati, 22 di loro hanno preso parte a 115 dei 361 collegi arbitrali nei quali erano stati chiamati.

A questo proposito è opportuno svolgere alcune precisazioni. La quasi totalità dei tribunali istituiti presso l'ICSID si è mostrata ben consapevole della libertà di giudizio di fronte ai precedenti arbitrali. Valga per tutti l'affermazione del collegio arbitrale nel caso *SGS c. Filippine*: “*each decision or award delivered by an ICSID Tribunal is only binding on the parties to the dispute settled by this decision or award. There is so far no rule of precedent in general international law; nor is there any within the specific ICSID system for the settlement of disputes between one State party to the Convention and the National of another State Party. This was in particular illustrated by diverging positions respectively taken by two ICSID tribunals on issues dealing with the interpretation of arguably similar language in two different BITs*”<sup>43</sup>.

Ciò tanto più è vero quanto più si considerino, come è stato osservato<sup>44</sup>, le prese di posizione dei molteplici tribunali arbitrali nei casi che dal 2004 in poi hanno coinvolto l'Argentina. Di fronte alle ripetute eccezioni dello Stato convenuto relative alla legittimazione attiva degli stranieri titolari di azioni in società costituite in Argentina, i collegi arbitrali hanno sempre esaminato nel merito l'obiezione presentata malgrado la constatazione che nei casi precedenti questa fosse stata costantemente rigettata<sup>45</sup>. Un simile atteggiamento è comprensibile proprio alla luce della ferma convinzione dell'indipendenza dalle soluzioni adottate nelle passate pronunce arbitrali, sebbene attinenti a questioni pressoché identiche.

Da una attenta lettura delle sentenze emesse soprattutto dai tribunali istituiti presso l'ICSID si può, tuttavia, ricavare la tendenza a dare rilievo alla precedente giurisprudenza arbitrale. Le ripetute affermazioni della libertà di giudizio nei confronti dei precedenti risultano senza conseguenze pratiche, dal momento che nello svolgimento delle proprie argomentazioni gli arbitri

---

<sup>43</sup> Decisione sulla competenza del 29 gennaio 2004, *SGS c. Filippine*, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>44</sup> SCHREURER, *Diversity and Harmonization of Treaty Interpretation in Investment Arbitration*, in *Transnational dispute management*, 2006, p.12.

<sup>45</sup> Decisione sulla giurisdizione del 17 giugno 2005, *Gas Natural SDG, S.A. c. Argentina*, ICSID Case No. ARB/03/10, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>. “*Finally, numerous arbitral tribunals have rejected this very same jurisdictional objection as shown by the 18 cases referred to in Appendix 1 to this Decision. In each of those eighteen cases the tribunals upheld the right of shareholders to pursue such claims. In 11 cases, the Argentine Republic was respondent and asserted, and lost, this same objection. In the last one of these cases, the Tribunal observed that the very objection which Argentina raises in this case “has been made numerous times, never, so far as the Tribunal has been aware, with success”.*”

conferiscono un notevole rilievo alle determinazioni assunte anteriormente da altri collegi arbitrali.

Ricordiamo a tal proposito quanto affermato nel caso *El Paso Energy International Company c. Argentina*: “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 precedent”<sup>46</sup>.

L'importanza assunta dalle pronunce di altri tribunali arbitrali in casi analoghi è tale che alcuni autori sono arrivati a parlare di “giurisprudenza” ICSID<sup>47</sup> proprio a sottolinearne la tendenziale uniformità di molte sentenze arbitrali. In realtà una certa mancanza di omogeneità è riscontrabile proprio relativamente a due questioni che qui particolarmente interessano: il valore delle *umbrella clauses* e la nozione di investimento.

## **2.2 Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati e nozione di investimento**

Come noto, nella Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati è adottato come regola generale il cosiddetto metodo oggettivo di interpretazione: “*the text must be presumed to be the authentic expression of the intention of the parties; (...) the starting point of interpretation is the elucidation of the meaning of the text, not an investigation ab initio into the intentions of the parties*”<sup>48</sup>.

La scelta di fondo, fatta nella Convenzione a favore del criterio in base al quale la ricerca dell'intenzione delle parti costituisce un aspetto sussidiario nel processo interpretativo sembra essere stata tendenzialmente rispettata

---

<sup>46</sup> Decisione sulla giurisdizione del 27 aprile 2006, *El Paso Energy International Company c. Argentina*, par. 39, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>47</sup> Cfr. *Precedent in investment treaty arbitration*, cit.

<sup>48</sup> Commento dell'International Law Commission al progetto di articoli sul diritto dei trattati, in *Yearbook of the International Law Commission*, 1966, par. 11.

nella giurisprudenza arbitrale. Al di là della valorizzazione nelle sentenze arbitrali in materia di investimento delle singole regole ermeneutiche prescritte dalla Convenzione di Vienna, si può osservare che la ricerca di una nozione di investimento rispecchia generalmente la prevalenza del dato testuale. Rinviamo ai paragrafi successivi l'esame e la valutazione degli specifici risultati raggiunti. Preme tuttavia rilevare come dall'analisi delle pronunce arbitrali che si sono espresse sulla questione si evince una costante tensione tra due principali orientamenti: il primo segue i canoni interpretativi indicati dalla Convenzione di Vienna del 1969 sul diritto dei trattati, il secondo fa leva, soprattutto, sui principi interpretativi elaborati e confermati dalla "giurisprudenza" arbitrale e dalla dottrina internazionale.

Soltanto in 7 dei 18 casi presi in considerazione<sup>49</sup> è possibile riscontrare un riferimento testuale agli articoli 31 e 32 della Convenzione del 1969.

In tre di queste sentenze arbitrali gli articoli suddetti sono peraltro oggetto di mere citazioni, non suffragate di fatto da alcuna argomentazione pertinente oppure seguite da motivazioni che non si attengono ai criteri interpretativi prescritti.

Così nel caso *Fedax c. Venezuela*<sup>50</sup> il tribunale arbitrale da un lato provvede ad anticipare che "*est bien entendu d'accord avec la République du Venezuela sur la nécessité d'appliquer les règles d'interprétation édictées par la Convention de Vienne sur le Droit des Traités*", dall'altro, però, si allontana considerevolmente da tali regole. Nell'interpretazione dell'art. 25 della Convenzione di Washington attribuisce, infatti, un ruolo preponderante ai lavori preparatori, mentre per chiarire la definizione di investimento nel trattato bilaterale tra Paesi Bassi e Venezuela rivolge l'attenzione soprattutto ad altri trattati. Sotto quest'ultimo aspetto non sembra si attenga all'art. 31,

---

<sup>49</sup> *Fedax v. Venezuela, CSOB v. Slovak Republic, Salini Costruttori s.p.a. and Italstrade s.p.a. v. Kingdom of Morocco, Mihaly International Corporation v. Sri Lanka, Methanex v. United States, Joy Mining Machinery Limited v. The Arab Republic of Egypt, Aguas del Tunari c. Bolivia, Bayindir Insaat Turizm Ticaret ve Sanayi a.s. v. Islamic Republic of Pakistan, Inceysa Vallisoletana SL v. El Salvador, Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo, Malaysian Historical Salvors Sdn, Bhd v. The Government of Malaysia, Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of Philippines, Noble Energy Inc and Machala Power Cia Ltda v. Ecuador and Consejo Nacional de Electricidad, Rompetrol Group N.V. v. Romania, Ethyl Co. v. Canada, Nagel v. The Czech republic, Franz Sedelmayer v. The Russian Federation, African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo.*

<sup>50</sup> Sentenza sulla competenza dell'11 luglio 1997, *Fedax v. Venezuela*, ICSID Case n. ARB/96/3, riprodotta in *Journal de droit int.*, 1999, pp. 278-290.



par. 3, lett c), dal momento che prende come punto di riferimento due trattati non applicabili nelle relazioni tra le parti: il Trattato istitutivo della Comunità Europea e l'Energy Treaty Charter.

Parimenti nel caso *P. Mitchell c. Congo*<sup>51</sup> la Convenzione di Vienna del 1969 è citata ma non è dato ad essa rilievo analogo a quello delle soluzioni raggiunte dalle precedenti pronunce: “*it is then necessary to verify the conformity of the concept of investment as set out in the parties’ agreement or in the BIT with the concept of investment in the Washington Convention, as this latter results from the interpretation of the Convention in accordance with Article 31.1 of the Vienna Convention on the Law of Treaties, as well as from ICSID case law, to the extent the latter may contribute to defining the concept*”<sup>52</sup>.

Come vedremo nei paragrafi successivi nell’ambito della giurisprudenza ICSID, e non solo, è stato spesso adottato il c.d. *Salini test*, dal nome del primo caso in cui tale criterio è stato proposto accogliendo un’autorevole elaborazione dottrinale, per colmare una lacuna dell’art. 25 della Convenzione ICSID: perché che un’operazione contrattuale oggetto di giudizio possa essere considerata un investimento deve presentare quattro caratteri fondamentali quali l’apporto, la durata, la partecipazione al rischio e il contributo al progresso economico dello Stato ospite. Il collegio arbitrale nel caso *P. Mitchell c. Congo*, ha valorizzato a tal fine il criterio teleologico dell’art. 31 della Convenzione di Vienna del 1969, che avrebbe portato a considerare il rilievo che nel preambolo della Convenzione ICSID assume il bisogno “*for international cooperation for economic development*”.

Nel caso *Malaysian Historical Salvors c. Malesia*<sup>53</sup> la sentenza arbitrale si avvale esclusivamente dell’oggetto e dello scopo del trattato indicati nell’art. 31 della Convenzione sul diritto dei trattati, ma col solo obiettivo di confermare uno dei caratteri degli investimenti rilevate dalla giurisprudenza arbitrale alla quale, in realtà, viene dato il maggiore risalto. Emerge, in particolare, la ricerca dell’intenzione delle parti, criterio col quale risulta maggiormente compatibile il metodo empirico che il tribunale arbitrale vuole

<sup>51</sup> Sentenza di annullamento del 1° novembre 2006, *Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, ICSID Case n. ARB/99/7, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca>.

<sup>52</sup> Sentenza di annullamento del 1° novembre 2006, *Mr. Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, cit., par. 25.

<sup>53</sup> *Malaysian Historical Salvors Sdn, Bhd v. The Government of Malaysia*, ICSID Case n. ARB/05/10, par. 70, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

adottare nella ricostruzione della nozione di investimento poiché permette la copertura di un vasta gamma di possibili operazioni economiche.

Solo recentemente si è potuto assistere in alcune sentenze ad una maggiore valorizzazione effettiva dei canoni interpretativi offerti dalla Convenzione del 1969.

Nel caso *Methanex c. Stati Uniti* l'adesione del tribunale arbitrale alle indicazioni dell'art. 31 si manifesta in molteplici argomentazioni.

Di fronte alla necessità di interpretare il significato dell'espressione "*measures relating to ... an investment*" contenuta nell'art. 1101 del NAFTA, con cui si definisce l'ambito di applicazione *ratione materiae* del trattato stesso, il collegio arbitrale ricorre immediatamente al primo criterio ermeneutico prescritto dalla Convenzione di Vienna, quello testuale, specificando però che per "*ordinary meaning*" non si intende il significato letterale, che comprenderebbe tutti i provvedimenti che incidono sull'investimento, bensì quello giuridico ordinario da conferire ai termini di un trattato. Il tribunale arbitrale sceglie pertanto di adottare l'interpretazione dell'espressione in questione proposta dagli Stati Uniti secondo la quale "*there must a legally significant connection between the measure and the investor or the investment*".

Al fine di confermare la propria conclusione, il tribunale arbitrale ricorre ad altri due criteri indicati dalla Convenzione sul diritto dei trattati: in primo luogo la buona fede che trova espressione nel principio del c.d. effetto utile. Richiamando in proposito il commentario della Commissione del diritto internazionale relativo al progetto di articoli sul diritto dei trattati<sup>54</sup>, il collegio arbitrale sostiene che la lettura proposta dalla parte privata (l'applicazione del capitolo XI del NAFTA a ogni provvedimento dello Stato ospite che abbia un qualsiasi "impatto" sugli investimenti) "*imposes no practical limitation and an interpretation imposing a limit is required to give effect to the object and purpose of Charter 11. The alternative interpretation advanced by USA does impose a reasonable limitation*"<sup>55</sup>.

---

<sup>54</sup> Commentary, cit., par. 6: "*The Commission, however, took the view that, in so far as the maxim ut res magis valeat quam pereat reflects a true general rule of interpretation, it is embodied in article 27, paragraph 1, which requires that a treaty shall be interpreted in good faith in accordance with the ordinary meaning to be given to its terms in the context of the treaty and in the light of its object and purpose*".

<sup>55</sup> Cfr. sentenza arbitrale del 7 agosto 2002, *Methanex c. Stati Uniti*, par. 139, consultabile sul sito <http://www.state.gov/s/>.

In secondo luogo il tribunale arbitrale si riferisce al significato ordinario desumibile dall'intero contesto del NAFTA. In questo senso trova una conferma della sua linea interpretativa nell'art. II della Convenzione di New York del 1958 richiamato espressamente dall'art. 1222 del NAFTA: le uniche controversie che le parti possono di comune accordo deferire ad un arbitrato sono soltanto quelle "*in respect of a defined legal relationship*".

Il collegio ricorre ancora alla Convenzione di Vienna del 1969 per corroborare la tesi del rigetto di un'interpretazione restrittiva dell'art. 1101 del NAFTA. Né dal testo degli articoli 31, 32 e 33 né dal commentario della Commissione, infatti, si può ricavare un riferimento alla ormai datata concezione<sup>56</sup> per cui i trattati dovrebbero essere interpretati restrittivamente dal momento che gli Stati, stipulandoli, assumono obblighi che limitano la propria sovranità. Tra le sentenze citate in proposito ricordiamo quanto sostenuto nel caso *AMCO c. Indonesia*: "*comme toute autre convention, une convention d'arbitrage ne doit pas être interprétée restrictivement, ni du reste, extensivement ou de manière libérale. Elle doit être interprétée d'une manière qui conduise à trouver et respecter la commune intention des parties : une telle méthode d'interprétation n'est autre que l'application du principe fondamental pacta sunt servanda commun à tous les systèmes de droit interne et au droit international*"<sup>57</sup>.

Nel caso *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. Filippine*<sup>58</sup> appare fondamentale il richiamo al contesto del trattato considerato dall'art. 31, par. 2, della Convenzione di Vienna del 1969<sup>59</sup> ai fini dell'interpretazione della nozione di investimento contenuta nell'accordo tra Germania e Filippine. Sono infatti le disposizioni contenute nel trattato, nel suo protocollo nonché nello strumento di ratifica dello Stato ospite che

---

<sup>56</sup> Cfr. il caso del "vapore *Wimbledon*", sentenza della C.P.G.I. del 17 agosto 1923, in P.C.I.J., Series A, n. 1, p. 24. Riferendosi alla clausola che avrebbe obbligato la Germania a lasciare libero l'accesso al Canale di Kiel a ogni nave sia in tempo di pace sia in tempo di guerra la Corte Permanente di Giustizia Internazionale afferma che "*il n'en résulte pas moins pour l'Etat allemand une limitation importante de l'exercice du droit de la souveraineté que nul ne lui conteste sur le Canal de Kiel; et cela suffit pour que la clause qui consacre une telle limitation doive, en cas de doute, être interprétée restrictivement*".

<sup>57</sup> Sentenza arbitrale, *AMCO c. Indonesia*, in *Journal du Droit International*, 1986, p. 207.

<sup>58</sup> Sentenza del 18 agosto 2007, *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. Filippine*, ICSID case n. ARB/03/25, consultabile nel sito consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>59</sup> Art. 31, par. 2 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati: The context for the purpose of the interpretation of a treaty shall comprise, in addition to the text, including its preamble and annexes: (a) Any agreement relating to the treaty which was made between all the parties in connexion with the conclusion of the treaty; (b) Any instrument which was made by one or more parties in connexion with the conclusion of the treaty and accepted by the other parties as an instrument related to the treaty.

permettono di eliminare qualsiasi dubbio circa il ruolo fondamentale assunto a tal fine dalla nozione di investimento nell'ordinamento giuridico delle Filippine. A questo riguardo, inoltre, il tribunale arbitrale afferma una sorta di gerarchia tra i criteri interpretativi dei paragrafi dell'art. 31 della Convenzione di Vienna: ricorre, infatti, al principio dell'effetto utile per salvaguardare il significato degli elementi contestuali richiamati da una possibile interpretazione abrogatrice fondata soprattutto sull'importanza dello scopo e dell'oggetto del trattato: facendo prevalere questi ultimi criteri, infatti, si sarebbe estesa la tutela del trattato bilaterale anche agli investimenti che non rifletterebero la nozione risultante nella normativa della Filippine.

### **2.3 Conclusioni**

Possiamo rilevare che il metodo principalmente adottato dai collegi arbitrali è risultato quello derivante dalla regola generale enunciata nel paragrafo 1 dell'art. 31 della Convenzione di Vienna. Preme specificare, però, che non è stata seguita l'indicazione a tal fine offerta anche dal commentario al progetto di articoli in base alla quale il processo interpretativo dovrebbe essere unitario. Al contrario, è stato conferito un ruolo preminente al principio dell'effetto utile, così come desumibile dal criterio della buona fede.

Decisamente limitato appare il ruolo ricoperto dai cosiddetti strumenti supplementari dell'art. 32 della Convenzione di Vienna. Se in alcuni casi sono stati valorizzati i lavori preparatori della Convenzione ICSID relativamente all'interpretazione dell'art. 25, è quasi assente il riferimento ai lavori preparatori attinenti alle disposizioni dei trattati bilaterali, a causa anche della minore pubblicità ad essi riservati rispetto alle convenzioni multilaterali.

Una maggiore adesione ai criteri ermeneutici della Convenzione di Vienna del 1969 è riscontrabile più facilmente nei casi in cui i tribunali arbitrali hanno dovuto chiarire l'ambito di applicazione *ratione personae* degli accordi in materia di investimento. Nel precisare la nozione di investitore e più in particolare il significato del "controllo" di una persona giuridica ai fini della constatazione della sua nazionalità il collegio arbitrale

nella sentenza *Aguas del Tunari c. Bolivia*<sup>60</sup>, ad esempio, ha applicato nella loro interezza gli articoli da 31 a 33 della Convenzione di Vienna: ciò in quanto espressione del diritto internazionale generale, dal momento che lo Stato ospite non era parte della Convenzione. Allo stesso modo è possibile riscontrare un elevato grado di coerenza col procedimento interpretativo suddetto nella sentenza *Rompetrol c. Romania*<sup>61</sup>.

Nella maggior parte delle sentenze arbitrali che si sono occupate della nozione di investimento è stata seguito piuttosto l'orientamento espresso dai precedenti tribunali arbitrali, fondato seppur in modo parziale sul criterio teleologico generalmente favorevole all'investitore: si è evidenziato, infatti, il carattere di tutela e di promozione offerta dagli Stati riscontrabile nella quasi totalità dei trattati in materia di investimento.

### **3. La nozione di investimento nei trattati multilaterali**

Tra i trattati multilaterali di carattere potenzialmente universale in materia di investimenti figura, innanzitutto, la Convenzione di Seul istitutiva del *Multilateral Investment Guarantee Agency* (M.I.G.A.) del 1985.

Il meccanismo di garanzie predisposto dal trattato è limitato espressamente agli investimenti che soddisfino alcune caratteristiche, tra le quali risalta soprattutto l'esistenza di un apporto alla prosperità economica dello Stato di accoglimento. Per quanto concerne le operazioni economiche che non rispondono ai requisiti indicati, è possibile che queste possano ancora godere della tutela del trattato in virtù della scelta ampiamente discrezionale lasciata ad un apposito Comitato, limitata soltanto dal tipo di forma che dovrà assumere l'attività in esame, ossia quella di un investimento estero diretto.

Nell'articolo XII vengono specificati gli elementi essenziali di un "eligible investment", il quale può comprendere "(a) equity interest, including medium- or long-term loans made or guaranteed by holders of equity in the enterprise concerned, and such forms of direct investment as may be determined by the Board. (b) The Board, by special majority, may

<sup>60</sup> Sentenza sulla giurisdizione del 21 ottobre 2005, *Aguas del Tunari c. Bolivia*, ICSID case n. ARB/02/3, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>61</sup> Sentenza arbitrale del 18 aprile 2008, *Rompetrol Group N.V. c. Romania*, ICSID Case n. ARB/06/3, par. 107, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/Index.jsp>.

*extend eligibility to any other medium- or long-term form of investment, except that loans other than those mentioned in Section (a) above may be eligible only if they are related to a specific investment covered or to be covered by the Agency. (c) Guarantees shall be restricted to investments the implementation of which begins subsequent to the registration of the application for the guarantee by the Agency. Such investments may include: (i) any transfer of foreign exchange made to modernize, expand, or develop an existing investment; and (ii) the use of earnings from existing investments which could otherwise be transferred outside the host country. (d) In guaranteeing an investment, the Agency shall satisfy itself as to: (i) the economic soundness of the investment and its contribution to the development of the host country; (ii) compliance of the investment with the host country's laws and regulations; (iii) consistency of the investment with the declared development objectives and priorities of the host country; and (iv) the investment conditions in the host country, including the availability of fair and equitable treatment and legal protection for the investment”.*

L'ambito di applicazione del M.I.G.A. si estende, quindi, sia alla partecipazione diretta o indiretta nel capitale di un'impresa, sia ad altre forme di investimento, purché contraddistinte da una particolare durata e dal contributo allo sviluppo economico del Paese di accoglimento.

I caratteri che un'operazione economica deve assumere per essere considerata come un investimento nel M.I.G.A. tengono conto della limitatezza delle risorse di cui può disporre l'Agenzia per l'effettivo funzionamento del sistema di garanzie. Una delle conseguenze è che gli investimenti di breve durata e di carattere prettamente speculativo rimangono esclusi in quanto non idonei nel raggiungimento del fine perseguito dalla Convenzione di Seul, ossia la promozione dello sviluppo degli Stati.

La nozione di investimento cambia sensibilmente se considerata nell'ottica di trattati multilaterali, di tipo regionale, diretti in particolar modo alla protezione degli investimenti come il *North American Free Trade Agreement* e l'*Energy Charter Treaty*.

Nel primo, il capitolo XI prevede una disciplina particolare per quelle forme di operazioni economiche distinte da quelle di carattere commerciale regolate nel capitolo III.

La definizione di investimento contenuta nell'art. 1139 del NAFTA assume un particolare rilievo soprattutto perché, tenuto conto della specifica prassi seguita successivamente dagli Stati Uniti, si riscontra la significativa influenza che tale nozione ha avuto nella redazione dei trattati bilaterali conclusi specialmente a seguito del nuovo *Model BIT* statunitense, sul quale ci soffermeremo nei paragrafi successivi.

Un ulteriore aspetto per cui è opportuno sottolineare l'importanza della definizione contenuta nel NAFTA è che nel trattato si chiarisce espressamente la questione dei contratti commerciali di vendita, rimasta ancora irrisolta nella maggior parte degli accordi bilaterali in materia di investimento.

L'ambito di applicazione del capitolo XI del NAFTA è limitato a “(a) *an enterprise; (b) an equity security of an enterprise; (c) a debt security of an enterprise (i) where the enterprise is an affiliate of the investor, or (ii) where the original maturity of the debt security is at least three years, but does not include a debt security, regardless of original maturity, of a state enterprise; (d) a loan to an enterprise (i) where the enterprise is an affiliate of the investor, or (ii) where the original maturity of the loan is at least three years, but does not include a loan, regardless of original maturity, to a state enterprise; (e) an interest in an enterprise that entitles the owner to share in income or profits of the enterprise; (f) an interest in an enterprise that entitles the owner to share in the assets of that enterprise on dissolution, other than a debt security or a loan excluded from subparagraph (c) or (d); (g) real estate or other property, tangible or intangible, acquired in the expectation or used for the purpose of economic benefit or other business purposes; and (h) interests arising from the commitment of capital or other resources in the territory of a Party to economic activity in such territory, such as under (i) contracts involving the presence of an investor's property in the territory of the Party, including turnkey or construction contracts, or concessions, or (ii) contracts where remuneration depends substantially on the production, revenues or profits of an enterprise; but investment does not mean, (i) claims to money that arise solely from (i) commercial contracts for the sale of goods or services by a national or enterprise in the territory of a Party to an enterprise in the territory of another Party, or (ii) the extension of credit in connection with a commercial transaction, such as trade*

*financing, other than a loan covered by subparagraph (d); or (j) any other claims to money, that do not involve the kinds of interests set out in subparagraphs (a) through (h)”.*

Un orientamento simile, quanto alla definizione di investimento, è riscontrabile nell'*Energy Treaty Charter* al cui art. 1, par. 6 si legge: “*ETC “Investment” means every kind of asset, owned or controlled directly or indirectly by an Investor and includes: (a) tangible and intangible, and movable and immovable, property, and any property rights such as leases, mortgages, liens, and pledges; (b) a company or business enterprise, or shares, stock, or other forms of equity participation in a company or business enterprise, and bonds and other debt of a company or business enterprise; (c) claims to money and claims to performance pursuant to contract having an economic value and associated with an Investment; (d) Intellectual Property; (e) Returns; (f) any right conferred by law or contract or by virtue of any licences and permits granted pursuant to law to undertake any Economic Activity in the Energy Sector.*

*A change in the form in which assets are invested does not affect their character as investments and the term “Investment” includes all investments, whether existing at or made after the later of the date of entry into force of this Treaty for the Contracting Party of the Investor making the investment and that for the Contracting Party in the Area of which the investment is made (hereinafter referred to as the “Effective Date”) provided that the Treaty shall only apply to matters affecting such investments after the Effective Date.*

*“Investment” refers to any investment associated with an Economic Activity in the Energy Sector and to investments or classes of investments designated by a Contracting Party in its Area as “Charter efficiency projects” and so notified to the Secretariat”.*

Rientrando tra le convenzioni internazionali concernenti la tutela degli investimenti, sia il NAFTA sia l'ECT riproducono l'elenco di oggetti di investimento generalmente utilizzata nei trattati bilaterali d'investimento, ampliando notevolmente i margini della definizione in questione in quanto richiedono il concetto di “bene” o “diritto” ( le c.d. “*asset-based definitions*”).



In ognuno dei due trattati multilaterali, tuttavia, si rinvengono indicazioni utili per circoscrivere la portata di una nozione apparentemente omnnicomprensiva.

Nell'ECT il primo limite all'applicazione *ratione materiae* del trattato è posto dal particolare tipo di settore nel quale gli operatori economici possono godere della tutela di diritti reali o di credito di natura economica, ossia quello descritto dall'art. 1, par. 5: "*Economic Activity in the Energy Sector*" means an economic activity concerning the exploration, extraction, refining, production, storage, land transport, transmission, distribution, trade, marketing, or sale of Energy Materials and Products except those included in Annex NI, or concerning the distribution of heat to multiple premises".

In secondo luogo, ed è ciò che più preme sottolineare ai fini della nostra ricerca, nell'*Energy Charter Treaty*, a differenza della maggioranza dei trattati bilaterali, i diritti contrattuali non sono tutelati come "investimenti" in quanto tali, ma soltanto in quanto ad essi associati<sup>62</sup>.

Nel NAFTA, invece, da un lato si provvede a denotare come tassativo l'elenco dei possibili oggetti di investimento, dall'altro si contemplan espressamente alcune operazioni contrattuali nelle quali l'investitore abbia impegnato il proprio capitale o altri tipi di risorse purché inerenti beni di sua proprietà nel territorio dello Stato ospite, oppure collegati a forme di remunerazione dipendenti dalla produzione, dagli utili e profitti di un'impresa.

Alla luce di tale premessa, vengono espressamente esclusi dalla nozione di investimento i contratti di vendita di beni e servizi di natura prettamente commerciale.

Infine, i negoziati per elaborare trattati multilaterali d'investimento sviluppatasi nell'ambito dell'OCSE e del WTO, benché essi non siano sfociati nella adozione di un trattato, hanno contribuito a chiarire l'orientamento che si sta affermando sulla nozione di investimento.

Nella sezione II del progetto OCSE sul *Multilateral Agreement on Investment* (M.A.I.) viene specificato che "*investment means: every kind of asset owned or controlled, directly or indirectly, by an investor, including: (i) an enterprise (being a legal person or any other entity constituted or*

---

<sup>62</sup> Art. 1, par. 6 lett. c): "*claims to money and claims to performance pursuant to contract having an economic value and associated with an Investment*".

*organised under the applicable law of the Contracting Party, whether or not for profit, and whether private or government owned or controlled, and includes a corporation, trust, partnership, sole proprietorship, branch, joint venture, association or organisation); (ii) shares, stocks or other forms of equity participation in an enterprise, and rights derived there from; (iii) bonds, debentures, loans and other forms of debt, and rights derived there from; (iv) rights under contracts, including turnkey, construction, management, production or revenue-sharing contracts; (v) claims to money and claims to performance; (vi) intellectual property rights; (vii) rights conferred pursuant to law or contract such as concessions, licenses, authorisations, and permits; (viii) any other tangible and intangible, movable and immovable property, and any related property rights, such as leases, mortgages, liens and pledges”.*

Al di là dell’elenco non tassativo dei beni oggetto di investimento, ciò che rende peculiare la definizione citata è la proposta di elaborazione di una nota esplicativa che tende a circoscrivere le fattispecie a quei “beni” che abbiano caratteristiche “*such as the commitment of capital or other resources, the expectation of gain or profit, or the assumption of risk*”.

Un metodo simile è stato effettivamente adottato, ad esempio, nei recenti trattati bilaterali conclusi dagli Stati Uniti rispettivamente con Singapore e il Cile nel 2003<sup>63</sup>.

A conferma delle concrete difficoltà incontrate nel tentativo di fornire una definizione uniforme di investimento sono significativi i lavori svoltisi

---

<sup>63</sup> I due trattati, innanzitutto, descrivono un investimento come “*every asset owned or controlled, directly or indirectly, by an investor, that has the characteristics of an investment. Forms that an investment may take include:*

*(a) an enterprise;*

*(b) shares, stock, and other forms of equity participation in an enterprise;*

*(c) bonds, debentures, other debt instruments, and loans;*

*(d) futures, options, and other derivatives;*

*(e) turnkey, construction, management, production, concession, revenue-sharing, and other similar contracts;*

*(f) intellectual property rights;*

*(g) licenses, authorizations, permits, and similar rights conferred pursuant to applicable domestic law; and*

*(h) other tangible or intangible, movable or immovable property, and related property rights, such as leases, mortgages, liens, and pledges”.*

Tuttavia l’elenco è affiancato da una nota esplicativa nella quale si specifica che: “*(w)here an asset lacks the characteristics of an investment, that asset is not an investment regardless of the form it may take. The characteristics of an investment include the commitment of capital, the expectation of gain or profit, or the assumption of risk*”.

nel *Working Group on the relationship between Trade and Investment*<sup>64</sup>, nel tentativo di avviare i negoziati all'interno dell'Organizzazione mondiale del commercio in materia di investimenti. Tra gli obiettivi del programma indicato nella Conferenza ministeriale tenutasi a Doha nel novembre del 2001, figurava proprio la determinazione del "rapporto tra commercio e investimento": *"Recognizing the case for a multilateral framework to secure transparent, stable and predictable conditions for long-term cross-border investment, particularly foreign direct investment, that will contribute to the expansion of trade, and the need for enhanced technical assistance and capacity-building in this area as referred to in paragraph 21, we agree that negotiations will take place after the Fifth Session of the Ministerial Conference on the basis of a decision to be taken, by explicit consensus, at that session on modalities of negotiations"*<sup>65</sup>.

Proprio sulla definizione di investimento e sulla sua portata si sono manifestate le prime contrastanti prese di posizione tra gli Stati partecipanti alla Conferenza. Di fronte all'orientamento espresso da taluni Paesi, ed in particolare dagli Stati Uniti a favore di una nozione ampia, che comprendesse non solo gli investimenti diretti ma anche quelli di portafoglio<sup>66</sup>, alcuni Paesi asiatici<sup>67</sup> hanno fermamente opposto l'esigenza di limitarsi esclusivamente ai

---

<sup>64</sup> Istituito con la *Singapore ministerial declaration* 1996, WT/MIN/96/DEC.

<sup>65</sup> Cfr. punto 20 della *Doha ministerial declaration* 2001, WT/MIN(01)/DEC/1, adottata il 14 novembre 2001, consultabile sul sito [http://www.wto.org/english/thewto\\_e/minist\\_e/min01\\_e/mindecl\\_e.htm#relationship](http://www.wto.org/english/thewto_e/minist_e/min01_e/mindecl_e.htm#relationship).

<sup>66</sup> Cfr. la comunicazione, datata 12 settembre 2002, presentata dagli Stati Uniti, WT/WGTI/W/142 : *"For a number of reasons, investment agreements must have a broad, open-ended definition that includes all types of investment, including portfolio investment. Long-standing U.S. practice is to have the broadest definition of investment, covering both direct and portfolio investment. European bilateral investment treaties also cover all types of investment... Denying the benefits of an investment treaty to portfolio investments means leaving out such standard types of investments as minority equity holdings, such as of shares and stocks; bonds, debentures, and other forms of debt interests in a company; contractual rights, such as under turnkey contracts, production or revenue-sharing contracts, and concessions; rights conferred pursuant to law, such as licenses and permits; and other investments such as leases, mortgages, liens, and pledges.*

*One could ask whether it is worth negotiating an investment treaty that leaves such a wide array of investments without coverage. Certainly such a treaty could not be called "comprehensive."... The United States favours a broad definition of investment that includes both direct and portfolio investment. Our experience, based on negotiation of more than forty BITs, the NAFTA, and the ongoing FTAA and bilateral FTAs with Chile and Singapore, is that a broad, open-ended definition is necessary to maximize the benefits of investment liberalization and protection. We believe that covering portfolio investment can contribute to the development agenda of this round by making developing and emerging market countries more attractive hosts to foreign capital, deepening local financial markets, and furthering global economic integration"*.

<sup>67</sup> Cfr. la comunicazione del Giappone, del 12 aprile 2002, WT/WGTI/W/111: *"Amidst this multitude of approaches to defining investment, Japan considers the use of the enterprise-based approach limited to direct investment as the most appropriate starting point of the discussion on the definition for investment in a multilateral investment framework. Japan's reasoning is as follows...The investment covered by a multilateral framework should be restricted to investment intended to build long-term economic relations with the host country. As is noted in Paragraph 20 of the Doha Ministerial Declaration, the multilateral framework should address that investment which contributes to the expansion of trade, and, ultimately, to the economic*

primi. Tra le ragioni di questa posizione sono state avanzate, ad esempio, l'esigenza di tutelare i Paesi in via di sviluppo dai pericoli derivanti dall'introduzione dei "portfolio investments" in mercati di capitali privi di un sufficiente grado di controllo e regolamentazione<sup>68</sup> oppure quella di evitare che un trattato multilaterale relativo a tipi di investimento diversi da quelli diretti possa confliggere con la disciplina convenzionale già esistente in ambito commerciale<sup>69</sup>.

Nell'agosto del 2004 si è avuta la cancellazione delle negoziazioni in materia di investimenti dal programma predisposto a Doha. In ambito multilaterale l'atteggiamento di apertura nei confronti della cooperazione economica, realizzabile mediante la tutela degli investimenti esteri, non supera le diffidenze degli Stati verso quelle forme di attività che non contribuiscano effettivamente allo sviluppo economico del Paese, primi fra tutti gli investimenti di breve durata, non caratterizzati da una adeguata presenza dell'operatore nella vita economica dello Stato di accogliimento.

---

*development of the host country. It is clear that direct investment meets these conditions. It is equally clear that it would not be appropriate to create a legal framework within the WTO concerning short-term investment of a speculative nature".*

<sup>68</sup> Cfr. la comunicazione, datata 14 aprile 2003, presentata dalla Cina, WT/WGTI/W/159: "Forms and structure of international capital flows have been under continuous transformation. Within the overall conception of cross-border investment, foreign portfolio investment (FPI) has been progressively on expansion in proportion in recent years and has also contributed, to some extent, to the world economic growth and development. It must be recognized, however, that FPI embodies much more complicated economic elements and activities than FDI and that there are large gaps among Members in the maturity of and capacities of supervision over and regulation of their respective capital markets. FPI, particularly the short-term capital flows of a speculative nature, imposes substantial potential threats and risks to the national economies for those Members with less mature capital markets and less effective supervision and regulation capacities. Many regional financial crises in history, including those happened in late 1990s, have proved this conclusion. For this reason, it is obviously inappropriate to incorporate FPI in the definition of investment for a MFI given the fact that conditions are yet to be matured in many Members, particularly many developing Members, at present and in the foreseeable future. It is China's belief that definition in a MFI to be possibly negotiated within the WTO should be limited to FDI, while FPI, including capital flows of a speculative nature, and debt as well as loans should be excluded".

<sup>69</sup> Cfr. la comunicazione di Taiwan, Penghu, Kinmen, e Matsu del 1° luglio 2002: WT/WGTI/W/128 "While we do not envisage that our existing laws and policies will pose any particular obstacles to the implementation of future WTO rules on investment that adopt a broader definition of "Investment", and will thus effectively provide foreign direct investment a higher degree of protection, we are however of the view that if portfolio investment would be included in such definition, movements of capital that are mere financial transactions, in nature for speculative purposes and which might have adverse impact on the financial system of a jurisdiction, should preferably be excluded from the obligations.

*In adopting an asset-based definition, there may be significant overlapping problems with other existing WTO agreements. If, for example, intellectual property is embraced in the definition of "Investment" of the future rules of investment, such rules will inevitably overlap with various protection afforded in the TRIPS Agreement. The TRIPS Agreement not only requires Members to ensure that relevant intellectual works will be provided with exclusive rights in their respective jurisdictions, it also imposes obligations on Members to provide protections for intellectual properties as well as the right-holders from other Members. Including intellectual property rights into the future investment rules may give rise to issues concerning the proper application of different rules with jurisdiction on the protection of existing intellectual properties and their right-holders".*

#### 4. La nozione di investimento nei trattati bilaterali

Le posizioni restrittive sopra riferite si attenuano in sede di stipulazione di accordi bilaterali, dove maggiori sono le reciproche concessioni degli Stati coinvolti anche per quel che attiene alla definizione di investimento.

Un numero limitato di trattati bilaterali adotta quelle che vengono chiamate “*enterprise-based-definitions*”<sup>70</sup>, modellate sulla base della nozione economica di investimento estero diretto: la forma classica che può rivestire sarà, quindi, quella della costituzione di un’impresa in un territorio di un altro Stato oppure l’acquisto di una quota di azioni sufficiente ad assicurare all’investitore il diritto di esercitare un significativo controllo nella gestione di una società.

La maggioranza degli accordi bilaterali, tuttavia, contengono ampie definizioni di investimento modellate sui concetti di “bene” e “diritto” (le c.d. *asset-based-definitions*), nel cui ambito sono compresi sia investimenti diretti sia quelli di portafoglio.<sup>71</sup>

In taluni trattati bilaterali è possibile rinvenire una definizione talmente estesa da non incontrare di fatto alcun limite, come ad esempio la seguente: “*The term “investment” shall comprise all categories of assets*”<sup>72</sup>.

---

<sup>70</sup> Cfr. Trattato bilaterale tra Danimarca e Polonia del 1° maggio 1990, “(a) *The term “investment” shall mean any kind of assets invested in accordance with the laws of the Contracting Party receiving the investment in its territory in particular: (i) movable and immovable property and any other property rights such as mortgages, liens or pledges, (ii) shares in and stock and debentures of a company and any other form of participation in a company, (iii) claims to money or other rights relating to services having a financial value, (iv) industrial and intellectual property rights, technology, trademarks, goodwill, know-how and any other similar rights, (v) business concessions having financial value, that are required to conduct economic activity in accordance with the law of the Contracting Party concerned and are conferred by law, administrative decision or contract, including concessions to search for, cultivate, extract or exploit natural resources. (b) The said term shall refer: to all investments in companies made for the purpose of establishing lasting economic relations between the investor and the company and giving the investor the possibility of exercising significant influence on the management of the company concerned*”.

<sup>71</sup> Normalmente il termine *portfolio investments* si riferisce all’acquisto di azioni, obbligazioni e opzioni. In realtà, la differenza tra questi e gli investimenti esteri diretti sta, come già accennato, nel grado di controllo della gestione dell’impresa che viene garantito all’investitore. Non occorre, tuttavia, la proprietà della maggioranza delle azioni: nel panorama delle società multinazionali avviene di frequente che nessun socio sia detentore di una simile quota. La soglia di quella che potrebbe essere chiamata “minoranza significativa” viene convenzionalmente fissata dagli economisti intorno al 10% del totale.

<sup>72</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra la Repubblica federale tedesca e l’Etiopia del 21 aprile 1964.

È possibile riscontrare, tuttavia, una certa tendenza nel predisporre degli elenchi di investimenti, i quali, per quanto non sempre uniformi nei dettagli, contemplano generalmente le seguenti categorie:

a) i beni oggetto di proprietà mobiliare o immobiliare, con l'estensione, talvolta, ad altri diritti reali<sup>73</sup>.

b) gli interessi di un investitore in un'impresa, sia che ciò comporti la partecipazione nella gestione della stessa sia che si esaurisca nel possesso di una certa quota di azioni e obbligazioni<sup>74</sup>.

c) diritti contrattuali, normalmente derivanti da obbligazioni a prestazioni contrattuali, purché di natura economica<sup>75</sup>.

d) diritti di proprietà intellettuale, come i diritti d'autore, i marchi, i brevetti, fin'anche il *know-how*<sup>76</sup>.

e) diritti concessi agli investitori per mezzo di atti amministrativi o legislativi<sup>77</sup>;

f) i redditi derivanti dagli investimenti stessi<sup>78</sup>.

La tipologia di operazioni che possono assumere la qualifica di investimento appare potenzialmente illimitata se si dovesse tenere conto soltanto dei primi articoli dei trattati bilaterali, normalmente destinati a chiarire le definizioni dei termini essenziali del trattato. Ciò è tanto più vero quanto più si consideri il carattere normalmente non tassativo degli elenchi riportati. A seguito di una generica e, talvolta, tautologica<sup>79</sup> definizione di investimento, che fornisce soprattutto i limiti territoriali e temporali entro i quali dovranno svolgersi le operazioni economiche protette, si tenta di

<sup>73</sup> Cfr. il Trattato bilaterale fra la Germania e la Cina del 7 ottobre 1983 al cui art. 1, lett. a) si legge: "*movable and immovable property and other property rights such as mortgages and pledges*".

<sup>74</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra il Regno Unito e l'Albania del 30 marzo 1994 al cui art. 1, lett. a), ii) sono inclusi "*shares in and stock and debentures of a company and any other form of participation in a company*".

<sup>75</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra gli Stati Uniti e l'Arabia Saudita del 11 marzo 1986, art. 1, lett. c): "*a claim to money or a claim to performance having economic value, and associated with an investment*".

<sup>76</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra la Francia e la Slovenia dell'11 febbraio 1998, art. 1, lett. e): "*les droits de propriété intellectuelle, commerciale et industrielles tels que les droits d'auteur, les brevets d'invention, les licences, les marques déposées, les modèles industriels, les procédés techniques, le savoir-faire, les noms déposés et les actifs incorporels*".

<sup>77</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra gli Stati Uniti e la Confederazione russa del 17 giugno 1992, art. 1, lett. c): "*Any right conferred by law or contract relating to an investment, or by virtue of any licences and permits pursuant to law*".

<sup>78</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra l'Italia e l'Argentina del 22 maggio 1990, art. 1, par. 3: "Per "redditi" si intendono le somme ricavate o da ricavare da un investimento, ivi compresi in particolare profitti o quote di profitti, interessi derivati da investimenti, redditi da capitale, dividendi, royalties, compensi per assistenza e servizi tecnici e spettanze diverse, compresi i redditi reinvestiti e gli incrementi di capitale".

<sup>79</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra l'Italia e il Kuwait del 17 dicembre 1987, art. 1: "*Il termine "investimento" comprende ogni tipo di bene investito prima o dopo l'entrata in vigore del presente Accordo da una persona fisica o giuridica*".

enuclearne particolari tipologie: in alcune ipotesi con l'espressa indicazione della non esclusività dell'elenco<sup>80</sup>, in altre facendolo precedere da espressioni come "*includes*" o "*plus particulièrement*"<sup>81</sup>, che ne evidenziano il carattere non tassativo.

Tuttavia, si riscontra la tendenza ad utilizzare ulteriori accorgimenti nella redazione di un trattato al fine di circoscrivere la portata degli elenchi descrittivi.

Uno dei metodi più frequentemente utilizzati è quello di collegare la nozione di investimento del trattato facendo rinvio al diritto interno degli Stati parti, di cui si dirà nel paragrafo seguente.

Talora l'ampiezza della nozione di investimento si ricostruisce sulla base di altre disposizioni del trattato, in virtù del rilievo attribuito al contesto nell'ambito dell'art. 31, par. 2 della Convenzione di Vienna del 1969. Alcune disposizioni relative ad obblighi sostanziali posti dal trattato, infatti, talvolta limitano la propria portata ad alcune operazioni economiche dotate di particolari caratteristiche.

Così nel trattato tra Italia e Cuba del 1993, dopo una descrizione di diverse categorie di investimento che richiamano lo schema sopra riportato, si riscontra un riferimento ai soli investimenti di capitale negli articoli relativi all'obbligo di piena protezione e sicurezza, nonché nella clausola arbitrale relativa alla soluzione delle controversie tra lo Stato e l'investitore<sup>82</sup>.

Può accadere, altresì, che, qualora nell'elenco descrittivo siano contemplati i "*portfolio investments*" talvolta oggetto di brevi operazioni speculative, la clausola sulla modalità dei trasferimenti di valuta riguardi soltanto quelli per i quali l'investimento abbia avuto una durata minima.

Nello stesso senso si vedano, ad esempio, quelle clausole che, sebbene relative alla disciplina della surroga, chiariscono espressamente quali siano i

---

<sup>80</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra il Regno Unito e la Nigeria dell'11 dicembre 1990, art. 1: "*Investment means every kind of asset and in particular, though not exclusively ...*".

<sup>81</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra la Francia e la Cecoslovacchia del 13 settembre 1990, art. 1: "*Le terme investissement désigne tout avoir tel que les biens et droits de toutes natures et plus particulièrement...*".

<sup>82</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra l'Italia e Cuba del 7 maggio 1993, art. 5, par. 1: "*Gli investimenti di capitali degli investitori di una delle Parti Contraenti godranno di piena protezione e sicurezza nel territorio dell'altra*". Art. 9: "*Le controversie che dovessero sorgere fra una delle Parti Contraenti ed un investitore dell'altra Parte Contraente, in relazione ad investimenti di capitale, dovranno, per quanto possibile, essere risolte amichevolmente fra le parti in causa*".

rischi caratterizzanti un investimento suscettibili di essere coperti: commerciali, politico-economici, contrattuali<sup>83</sup>.

Infine, nell'ambito delle soluzioni interpretative prospettabili rispetto alla questione della nozione di investimento, è possibile precisarne il significato riferendosi all'oggetto e allo scopo dei trattati bilaterali così come richiamati dall'art. 31, par. 1 della Convenzione di Vienna del 1969.

La maggioranza degli accordi si riferiscono nel preambolo al rafforzamento della cooperazione economica tra gli Stati parti mediante la tutela e la promozione degli investitori dell'uno nel territorio dell'altro. Una simile finalità lascia probabilmente ampi margini nella valutazione come la corrispondenza fra una determinata operazione economica e la nozione di investimento.

Qualora si valorizzasse l'apporto alla prosperità del Paese di accoglimento, stimolato dall'afflusso di iniziative imprenditoriali estere<sup>84</sup>, subentrerebbe nella definizione di investimento l'ulteriore requisito dell'effettivo contributo allo sviluppo economico di uno Stato.

La prassi seguita da alcuni tra i maggiori Paesi coinvolti nelle politiche di investimento, come gli Stati Uniti, riflette i tentativi di precisare la relativa definizione.

È a tal fine indicativa la redazione dei primi articoli dei trattati bilaterali in materia di investimento conclusi dagli Stati Uniti dagli anni novanta ad oggi.

Fino al 2003 l'ambito *ratione materiae* di tali convenzioni era limitato al significato di investimento risalente al *Model BIT* statunitense del 1994<sup>85</sup>.

---

<sup>83</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra l'Italia e l'Argentina, *supra* nota 15, art. 7: "Nel caso in cui una Parte Contraente, od una sua Istituzione, abbia concesso una garanzia assicurativa contro rischi non commerciali per investimenti effettuati da un suo investitore nel territorio dell'altra ed abbia effettuato pagamenti in base alla garanzia concessa, detta Parte Contraente o la sua Istituzione verrà riconosciuta surrogata di diritto nella stessa posizione creditizia dell'investitore assicurato".

<sup>84</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra la Francia e la Confederazione russa del 4 luglio 1989, nel cui preambolo si legge: "Le Gouvernement de la République française et le Gouvernement de l'Etat du Qatar, ci-après dénommés « les Parties contractantes », Désireux de renforcer la coopération économique entre les deux Etats et de créer des conditions favorables pour les investissements français au Qatar et du Qatar en France ; Persuadés que l'encouragement et la protection de ces investissements sont propres à stimuler les transferts de capitaux et de technologie entre les deux pays, dans l'intérêt de leur développement économique, sont convenus des dispositions suivantes".

<sup>85</sup> "Investment means every kind of investment in the territory of one Party owned or controlled directly or indirectly by nationals or companies of the other Party, such as equity, debt, and service and investment contracts; and includes:

(i) tangible and intangible property, including rights, such as mortgages, liens and pledges;

(ii) a company or shares of stock or other interests in a company or interests in the assets thereof;

(iii) a claim to money or a claim to performance having economic value, and associated with an investment;



La conclusione dei due trattati bilaterali con Singapore e Cile ha segnato una significativa evoluzione: gli articoli di queste convenzioni, infatti, sono confluiti nel *Model BIT* del 14 febbraio 2004<sup>86</sup>.

La prima, e forse più rilevante, differenza tra i due modelli sta nella scelta fatta in quello più recente di includere nella definizione sintetica di investimento alcune caratteristiche essenziali. Se la nozione è sempre legata al concetto di “*asset*”, non ogni bene tuttavia è considerato oggetto della tutela del trattato; occorre che esso rappresenti l’impiego di capitale o altre risorse e comporti l’aspettativa di un guadagno e l’assunzione di un rischio.

L’esigenza di un limite temporale minimo che l’investimento dovrebbe ricoprire è posta soltanto nella nota esplicativa, per escludere operazioni ad esecuzione istantanea o alcuni tipi di contratto come quello di vendita di beni o servizi<sup>87</sup>.

Dall’altro lato, tanta precisione viene attenuata con l’indicazione che quelle riportate sono solo alcune delle caratteristiche di un investimento, lasciando così adito ad ulteriori incertezze.

Questi elementi richiamano, valorizzandoli, quelli che, come vedremo nel paragrafo successivo, sono stati elaborati soprattutto dalla dottrina nell’ambito di una definizione oggettiva di investimento nella Convenzione di Washington.

---

(iv) *intellectual property which includes, inter alia, rights relating to: literary and artistic works, including sound recordings, inventions in all fields of human endeavour, industrial designs, semiconductor mask works, trade secrets, know-how, and confidential business information, and trademarks, service marks, and trade names; and*

(v) *any right conferred by law or contract, and any licenses and permits pursuant to law”.*

Cfr. a titolo di esempio il trattato bilaterale del 4 marzo 1996 tra gli Stati Uniti e l’Ucraina.

<sup>86</sup> “«*Investment*» means every asset that an investor owns or controls, directly or indirectly, that has the characteristics of an investment, including such characteristics as the commitment of capital or other resources, the expectation of gain or profit, or the assumption of risk. Forms that an investment may take include:

(a) *an enterprise;*

(b) *shares, stock, and other forms of equity participation in an enterprise;*

(c) *bonds, debentures, other debt instruments, and loans;*

(d) *futures, options, and other derivatives;*

(e) *turnkey, construction, management, production, concession, revenue-sharing, and other similar contracts;*

(f) *intellectual property rights;*

(g) *licenses, authorizations, permits, and similar rights conferred pursuant to domestic law; and*

(h) *other tangible or intangible, movable or immovable property, and related property rights, such as leases, mortgages, liens, and pledges”.*

Cfr. A titolo di esempio due tra gli ultimi trattati conclusi dagli Stati Uniti rispettivamente con Uruguay il 2 novembre 2005 e con il Rwanda il 19 febbraio 2008 (il primo con un Paese dell’Africa sub sahariana).

<sup>87</sup> Cfr. nota n. 2 all’art. 1, lett. c) del trattato bilaterale tra Stati Uniti e Uruguay, *supra*, nota 24: “*claims to payment that are immediately due and result from the sale of goods or services are not investments*”.

Una seconda novità significativa rispetto al *Model BIT* del 1994 è che tra le forme che un investimento può assumere sono indicati esplicitamente alcuni tipi di contratto: “*turnkey, construction, management, production, concession, revenue-sharing, and other similar contracts*”. Questa indicazione va a sostituire quella più generica, e ampiamente diffusa, propria di molti trattati bilaterali: “*a claim to money or a claim to performance having economic value, and associated with an investment*”. Tale ultima terminologia rappresentava (e rappresenta) forse una delle disposizioni che maggiormente potevano invocare gli investitori, in quanto riferibile in astratto alla maggior parte delle pretese da inadempimento contrattuale. Se non è stato ridotto il tipo di diritti contrattuali della cui lesione l’investitore si può lamentare, le fonti di tali diritti dovranno essere specifiche tipologie di contratto, tra le quali, ad esempio, non figura la fornitura di servizi.

#### **4.1 Il ruolo del rinvio alla normativa nazionale nella definizione di investimento**

La ricerca di una definizione di investimento comporta necessariamente anche la determinazione del ruolo che può assumere a tal fine la stessa nozione all’interno degli ordinamenti giuridici degli Stati di accoglimento.

Occorre, però, precisare che il rilievo di tale nozione è stato diversamente interpretato.

Laddove, infatti, la clausola di un trattato sia redatta in termini quali “*investment means every kind of asset invested in accordance with the national laws of the Contracting Party where the investment is made*”<sup>88</sup>, si prospettano almeno due possibili significati. Il primo è che la nozione convenzionale di investimento dipende dalla normativa interna di ogni singolo Stato, arrivando a risultati evidentemente differenti a seconda delle condizioni poste per l’ammissione da parte di ciascun Paese di accoglimento<sup>89</sup>.

Una seconda soluzione, particolarmente accreditata dalla giurisprudenza arbitrale nell’ambito dell’ICSID, interpreta il nesso funzionale tra trattato e

---

<sup>88</sup> Cfr. il Trattato bilaterale tra la Germania e l’India del 10 luglio 1995, art. 1.

<sup>89</sup> In questo senso si segnala la recente sentenza arbitrale del 2 agosto 2006, *Fraport AG Frankfurt Airport Service Worldwide v. The Republic of Philippines*, ICSID Case n. ARB/03/25, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

legislazione interna con esclusivo riferimento alla fase della realizzazione dell'investimento e non alla sua definizione<sup>90</sup>.

Due sono state le principali argomentazioni a fondamento di questa seconda tesi. La prima fa leva sulla demarcazione netta tra il problema della definizione di «investimento» e quello della regolarità della sua realizzazione (ossia della validità del contratto). I problemi sono indipendenti, in quanto la necessità del rispetto della legislazione interna degli Stati parti concerne le modalità con cui si realizza un investimento, per evitare che si considerino tutelate dal trattato operazioni che non sono effettuate lecitamente secondo lo Stato ospite.

La seconda argomentazione, invece, attiene alle esigenze poste dai criteri interpretativi di tipo testuale e teleologico degli accordi internazionali. Questi escluderebbero che la nozione di investimento ai sensi di un trattato bilaterale dipenda dalle definizioni adottate dalla normativa dello Stato nel cui territorio si effettua l'operazione economica. L'obiettivo di incoraggiare gli investitori esteri di entrambi i Paesi determina l'esigenza di un significato uniforme che non si potrebbe soddisfare riferendosi ad una nozione di investimento diversa a seconda dell'origine e della destinazione dell'operazione economica considerata.

Tali soluzioni sono più agevoli in presenza di clausole nelle quali il riferimento al rispetto della normativa interna è espressamente legato all'operazione economica vista nella fase della sua esecuzione, mediante l'utilizzo di determinate forme verbali: “*investment means every kind of property or asset invested*” oppure “*executed ... in accordance with the laws and regulations of the Contracting Party*”<sup>91</sup>.

Secondo questo orientamento la “conformità alle leggi e ai regolamenti” non limita la tutela del trattato ai soli “investimenti approvati”; ciò a maggior ragione se si tiene conto che taluni *standards* di trattamento sono posti a tutela anche dell'operatore economico che ha soltanto intenzione di investire in un determinato Paese.

---

<sup>90</sup> In questo senso si veda anche la sentenza del 10 gennaio 2005, *L.E.S.I.– Dipenta et Astaldi c. République algérienne démocratique et populaire*, ICSID Case n. ARB/03/08, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>91</sup> Cfr. l'art. 1, par. 2, del trattato bilaterale tra Argentina e Stati Uniti nonché l'art. 1 del model BIT dello Sri Lanka.

In questo senso i tribunali arbitrali, che si sono pronunciati in merito, hanno valorizzato una nozione autonoma di investimento propria del diritto internazionale, distinta da quella accolta dalle varie legislazioni nazionali<sup>92</sup>.

Il tema tuttavia merita un'ulteriore riflessione a riguardo delle possibili connessioni con la problematica dell'ammissione degli investimenti. Nonostante si tratti di questione tradizionalmente rientrante nel dominio riservato degli Stati, in molti trattati bilaterali viene espressamente stabilito che lo Stato ospite sarà libero di ammettere gli investimenti sulla base di quanto regolato dalla normativa interna: “(s)ubject to its right to exercise powers conferred by its laws and regulations, each Contracting Party shall admit such investment”, oppure “(e)ach Contracting State shall promote as far as possible investments in its territory by investors of the other Contracting State and admit such investments in accordance with its Constitution, laws and regulations as referred to in Article 1 paragraph 1. Such investments shall be accorded fair and equitable treatment”<sup>93</sup>.

Anche in queste ipotesi il riferimento alla normativa interna, in particolare a quella sull'ammissione, che frequentemente contiene i requisiti che dovrebbe avere un'operazione economica, non sembrano influenzare la nozione di investimento data dal trattato bilaterale, in quanto si tratta ancora una volta di una questione ad essa logicamente successiva. La giurisdizione di un tribunale arbitrale internazionale eventualmente adito si fonda in ogni caso sulla conformità dell'attività intrapresa con le indicazioni del trattato. Soltanto nella successiva fase di esame sul merito della controversia si porrà l'esigenza di verificare l'effettività degli obblighi di tutela gravanti sullo Stato ospite a favore di quell'operazione già qualificata come investimento secondo i criteri del trattato e ammessa nel Paese di accoglimento. Sarà questa la sede adatta all'accertamento delle condotte eventualmente illecite sia dell'investitore (in rapporto alle norme interne, comprese quelle sull'ammissione), sia della controparte statale (in rapporto agli obblighi del trattato)<sup>94</sup>.

---

<sup>92</sup> In questo senso vedi anche GAILLARD, *Investments and investors covered by Energy Charter Treaty*, in *Investment arbitration and the Energy Charter Treaty* (a cura di RIBEIRO), New York, 2006, p. 62 ss.

<sup>93</sup> Cfr. art. 3 del trattato bilaterale tra Australia ed Egitto e art. 2 del trattato bilaterale tra Germania e Filippine.

<sup>94</sup> In questo senso, oltre all'orientamento espresso nel caso *Salini*, si veda anche l'opinione dell'arbitro Cremades, nel caso *Fraport AG Frankfurt Airport Service Worldwide v. Philippines*, ICSID Case n. ARB/03/25, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/cit/>, paragrafi 37-39: “If the legality of the Claimant's conduct is a jurisdictional issue, and the legality of the Respondent's conduct a merits issue, then the Respondent Host State

Tra le sentenze arbitrali che, invece, hanno legato la giurisdizione di un trattato bilaterale alla nozione di investimento ricavabile dall'ordinamento interno dello Stato ospite, ve ne sono alcune che meritano una particolare attenzione: in due casi, infatti, una volta richiesta la necessaria liceità dell'operazione economica perché questa potesse essere considerata un investimento, si è tuttavia precisato che il mancato rispetto di procedure amministrative non potesse essere ritenuto di tale gravità da escludere l'applicazione del trattato<sup>95</sup>. In questo caso non dovrebbe essere tanto la trascurabilità o meno della violazione ad essere determinante, quanto la precisa assunzione come parametro di liceità della sola legislazione e non anche dei provvedimenti di natura amministrativa.<sup>96</sup>

## 5. La nozione di investimento nell'ambito dell'ICSID

L'elaborazione di una nozione di investimento nella giurisprudenza ICSID e la sua evoluzione meritano alcune considerazioni particolari.

Finora, infatti, ci siamo occupati di trattati, multilaterali o bilaterali, relativi alla protezione e promozione degli investimenti, la cui principale caratteristica è rappresentata dalla creazione di una serie di obblighi, gravanti

---

*is placed in a powerful position... It is important to emphasise that there is no question of an Arbitral Tribunal passing over or treating lightly any illegal conduct by the investor. The question is the proper time and context to consider and evaluate the proof and consequences of illegality*". Nel senso di una nozione completamente autonoma di investimento si veda anche CARLEVARIS, *The conformity of investment with the law of the host state and the jurisdiction of international tribunals*, in *Journal of World Investment and Trade*, 2008, pp. 35-49, p. 45, secondo il quale, indipendentemente dalla terminologia presente nei trattati bilaterali, nella prassi arbitrale dell'ICSID si riscontra la tendenza ad interpretare il riferimento alla normativa interna come limitato a quella sulla liceità dell'investimento e non alla sua definizione: "*in the presence of such clause the State can invoke the unlawfulness of the investment as a bar to its consent to arbitration, but not the absence of a transaction covered by the definition of investment. The main effect of this distinction is that, to exclude jurisdiction, it is insufficient for the state to demonstrate that the investment does not fit into the domestic definition; its specific illegality will have to be established*".

<sup>95</sup> Cfr. sentenza arbitrale del 2 agosto 2006, *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case n. ARB/03/26, nonché la sentenza del 29 aprile 2004, *Tokios Tokelès c. Ucraina*, ICSID Case n. ARB/02/18, par. 86, consultabile nel sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>: "*Even if we were able to confirm the Respondent's allegations, which would require a searching examination of minute details of administrative procedures in Ukrainian law, to exclude an investment on the basis of such minor errors would be inconsistent with the object and purpose of the Treaty*".

<sup>96</sup> Nel caso *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, infatti, l'art. 2 del trattato bilaterale tra El Salvador e Spagna così recitava: "*This Agreement will also apply to investment made ... in accordance with the laws of the other Contracting Party*".

sugli Stati parti, relativi a particolari *standards* di trattamento degli operatori economici privati stranieri.

Con la Convenzione di Washington, invece, siamo di fronte ad un accordo internazionale istitutivo del Centro per la soluzione delle controversie tra Stati e privati, dove gli obblighi riguardano la predisposizione di un sistema di mezzi, conciliativi o arbitrari, per dirimere le controversie tra Stati e investitori stranieri.

Di particolare rilievo risulta, quindi, la precisazione dei limiti *ratione materiae* della giurisdizione dei tribunali arbitrari così come delineati dalla Convenzione del 1965 che ha istituito quello stesso meccanismo arbitrale cui sono deferite le controversie.

Tutti i tribunali istituiti presso l'ICSID, di fronte all'eccezione di incompetenza sollevata in relazione all'ambito materiale della Convenzione, hanno dovuto confrontarsi con l'assenza nell'art. 25 della stessa di una qualsiasi definizione di investimento. L'unica indicazione in proposito è la seguente: *“The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment, between a Contracting State (or any constituent subdivision or agency of a Contracting State designated to the Centre by that State) and a national of another Contracting State, which the parties to the dispute consent in writing to submit to the Centre”*.

Molteplici sono stati i tentativi, durante i lavori preparatori, per formulare una definizione oggettiva.

Ciononostante, è prevalsa la considerazione che nessuna definizione sarebbe stata sufficiente a comprendere le diverse forme di investimento<sup>97</sup>. Se si considerano le divergenze emerse tra i partecipanti alla Conferenza, le modifiche apportate ai primi progetti della Convenzione<sup>98</sup>, nonché la nota affermazione degli *Executive Directors* (*“No attempt was made to define the*

---

<sup>97</sup> *“Durant les négociations, plusieurs définitions du terme “investissement” ont été envisagées et rejetées. Il a été finalement convenu qu'on pouvait se dispenser de définition avec l'expression “étant donné la nécessité d'obtenir l'accord de partes”. Cet indique que la condition selon laquelle le litige doit être en relation directe avec un “investissement” peut se fonder avec la condition portant sur le consentement des parties d'accepter la compétence du Centre. Vraisemblablement tout accord entre les parties pour considérer un litige comme un “différend relatif à l'investissement”, sera un indice important pour admettre la compétence du Centre, même s'il ne sera pas en soit déterminant”*. BROCHES A., *The Convention on the settlement of investment disputes: some observation on jurisdiction*, in *Columbia Journal of Transnational Law*, 1966, p. 268.

<sup>98</sup> Art. 30 del First Draft: *“For the purpose of this Chapter (i) “investment” means any contribution of money or other asset of economic value for an indefinite period or, if the period be defined, for not less than five years”*, riprodotto in SCHREURER, *Commentary on the ICSID Convention*, in *ICSID Review: Foreign Investment Law Journal*, 1996, p. 355.

*term “investment” given the essential requirement of consent by the parties, and the mechanism through which Contracting States can make known in advance, if they so desire, the classes of disputes which they would or would not consider submitting to the Centre”*)<sup>99</sup>, era comprensibile che non ci si potesse ragionevolmente aspettare l’adozione di un approccio differente nei confronti della nozione di investimento.

Il consenso dello Stato di investimento, di volta in volta manifestato nella normativa interna o in un trattato bilaterale contenente una clausola per l’arbitrato ICSID, non è mai stato considerato dai tribunali arbitrali come sufficiente.

Il metodo seguito è stato quello del c.d. doppio *test*<sup>100</sup>: al fine di accertare la competenza *ratione materiae*, l’operazione economica cui si riferisce la controversia deve soddisfare sia la definizione “contenuta” nella Convenzione ICSID sia i requisiti della nozione di investimento richiesti dal trattato bilaterale, in quanto il consenso delle parti si riferisce alla nozione propria di tale trattato.

Una delle ragioni che hanno portato all’adozione di un simile orientamento è stata rinvenuta nel duplice fondamento che caratterizza la giurisdizione dei tribunali arbitrali istituiti presso l’ICSID: innanzitutto si richiede che lo Stato sia parte della Convenzione di Washington del 1965 e che questa sia applicabile perché uno Stato possa essere convenuto; inoltre, deve esservi la manifestazione del suo consenso al deferimento della controversia ad un arbitrato ICSID, che può risultare da una clausola compromissoria in un contratto con l’investitore, ma che in altri casi è desunta dall’offerta contenuta in un trattato bilaterale o in una legge nazionale<sup>101</sup>.

È per questo motivo che nella giurisprudenza ICSID vi è spesso la necessità di un doppio esame della competenza: non solo deve essere soddisfatta la nozione di investimento propria della Convenzione sulla risoluzione delle controversie in materia di investimenti, ma occorre che il

---

<sup>99</sup> *Report of the Executive Directors*, par. 27, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>100</sup> RUBINS, *The notion of “investment” in international investment arbitration*, in *Arbitrating foreign investment disputes* (a cura di Horn ), The Hague, 2004, pp. 283-309, p. 290.

<sup>101</sup> Sulla natura dell’arbitrato nell’ambito dell’ICSID vedi PAULSSON, *Arbitration without privity*, in *ICSID Review*, 1995, pp. 232-257.

consenso, eventualmente espresso nel trattato bilaterale si riferisca anch'esso all'operazione<sup>102</sup>.

Fino al 1997 i tribunali ICSID non si erano pronunciati espressamente sulla competenza *ratione materiae* in base alla Convenzione del 1965. Prima di allora nei casi *Alcoa Minerals c. Giamaica*<sup>103</sup>, *Kaiser Bauxite c. Giamaica*<sup>104</sup>, *LETCO c. Liberia*<sup>105</sup> e *Soabi c. Senegal*<sup>106</sup> gli arbitri di volta in volta chiamati a conoscere delle controversie avevano affrontato la questione senza che vi fossero state contestazioni dalle parti, e l'avevano risolta constatando l'esistenza o meno di un rapporto "diretto" delle operazioni controverse con un investimento.

Parte della dottrina ha valorizzato questo modo di affrontare il problema della definizione di investimento, che consente di giustificare la tendenza estensiva a cui si è assistito negli ultimi anni<sup>107</sup>. Al di là dell'importanza di enucleare quali siano di volta in volta gli elementi essenziali di un investimento, ciò che permette di applicare la Convenzione ICSID è soprattutto il margine discrezionale lasciato agli arbitri dall'art. 25 che, come si è detto, si riferisce a "*any legal dispute arising directly out of an investment*".

Anche le nuove forme di attività economica che si sono affacciate nel panorama del commercio internazionale possono, quindi, essere oggetto di controversie in materia di investimenti soggette ad arbitrati ICSID in virtù di un collegamento "diretto" con un investimento tradizionalmente inteso: così ad esempio la clausola ICSID contenuta nel protocollo istitutivo di una

---

<sup>102</sup> Si veda in tal senso l'opinione dissenziente di WEIL nel caso *Tokios Tokelès c. Ucraina*, 29 aprile 2004, par. 13, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>: "*In other words, it is within the limits determined by the basic ICSID Convention that the BITs may determine the jurisdiction and powers of the ICSID tribunal, and it is not for the Contracting Parties in their BIT to extend the jurisdiction of the ICSID tribunal beyond the limits determined by the basic ICSID Convention. From this it follows that, while the Contracting Parties to the BIT are free to confer to the ICSID tribunal a jurisdiction narrower than that provided for by the Convention, it is not for them to extend the jurisdiction of the ICSID tribunal beyond its determination in the Convention*".

<sup>103</sup> *Alcoa Minerals of Jamaica inc. v. Government of Jamaica*, ICSID Case n. ARB/74/2, in *Yearbook Commercial Arbitration*, 1979, p. 206 ss.

<sup>104</sup> *Kaiser Bauxite Company v. Government of Jamaica*, ICSID Case n. ARB/73/3, in *ICSID Reports*, 1993, p. 296 ss.

<sup>105</sup> *Liberian Eastern Timber Corporation v. Government of the Republic of Liberia*, ICSID Case n. ARB/83/2, in *ICSID Reports*, 1994, p. 346 ss.

<sup>106</sup> *Société Ouest Africaine des Bétons Industriels v. State of Senegal*, ICSID Case n. ARB/82/1, in *ICSID Reports*, 1994, p. 165 ss.

<sup>107</sup> JULLIARD P., *Cronique de droit international économique*, in *Annuaire Français de Droit International*, 1984, p.781, ad avviso del quale "(i)l ne faut pas confondre "glissement" de la notion d'investissement international et relâchement de l'exigence d'un rapport "direct" entre différend juridique et investissement international".



società mista nel territorio del Camerun è stata ritenuta sufficiente a fondare la competenza di un tribunale arbitrale investito di una controversia relativa al contratto di gestione della stessa società tra un investitore tedesco e lo Stato d'accoglimento, contenente a sua volta una clausola arbitrale relativa alla Camera di Commercio Internazionale<sup>108</sup>.

La lacuna relativa alla definizione di investimento nella disciplina disposta dalla Convenzione del 1965 è stata in parte colmata dal contributo della dottrina internazionale<sup>109</sup>, alla quale hanno attinto le prime sentenze arbitrali che hanno dovuto pronunciarsi in merito ad una nozione propria della Convenzione di Washington. Con la “definizione oggettiva” di investimento si voleva, e ancora oggi si vuole, legarne il significato non ad una ricerca delle intenzioni delle parti, manifestate nelle disposizioni dei trattati bilaterali o nei contratti con gli investitori, bensì ad una ricostruzione del significato della Convenzione ICSID. Il metodo seguito, in via di principio aderente ai criteri interpretativi generali previsti dall'art. 31, par. 1 della Convenzione di Vienna del 1969, risponde altresì all'esigenza di garantire un determinato grado di uniformità nell'interpretazione che i diversi tribunali arbitrali debbono dare della nozione di investimento malgrado le definizioni contenute nei molteplici trattati bilaterali o contratti che di volta in volta rinviano all'arbitrato ICSID.

I requisiti essenziali perché un'operazione economica possa essere qualificata come investimento ai sensi della Convenzione ICSID sono stati individuati, a tal fine, nell'apporto, nella durata, nella partecipazione ad un rischio e nel contributo allo sviluppo economico dello Stato di accoglimento<sup>110</sup>.

---

<sup>108</sup> Sentenza di annullamento del 3 maggio 1985, *Klöckner v. Cameroon*, ICSID Case n. ARB/81/2, in *ICSID Review: Foreign Investment Law Journal*, 1986, p. 89 ss.

<sup>109</sup> BROCHES, *The Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and nationals of other States*, in *Recueil des Cours*, 1972, p. 331 ss.; GAILLARD, *Chronique de la jurisprudence CIRDI*, in *Journal de Droit Int.*, 1999, pp. 278-297; SCHREURER, *Commentary on the ICSID Convention*, cit.

<sup>110</sup> In questo senso vedi DELAUME, *Le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI)*, in *Journal de Droit International*, 1982, p. 799 ss., ad avviso del quale la nozione classica di investimento dovrebbe essere sostituita da un concetto essenzialmente economico “*qui repose non plus sur l'apport en propriété mais, au contraire, sur la contribution escomptée, sinon toujours effective, de l'investissement au développement économique du pays intéressé*”, nonché JEHL, *La notion d'investissement technologique à travers les contrats, Transfert technologique et développement* (a cura di JUDET, KAHN, KISS, TOUSCOZ), Paris, 1977, pp. 413-414, il quale sottolinea come l'investimento comporti la creazione di un valore economico nuovo all'interno di un processo di produzione che permetta lo sviluppo economico del Paese di accoglimento.

La portata di tali concetti è stata oggetto di interpretazione da parte dei tribunali arbitrali che hanno seguito questa impostazione, ed è stata nuovamente ricostruita. A titolo di esempio, il concetto di apporto non è stato circoscritto al mero movimento di capitale, ma è stato esteso anche al trasferimento di *know-how* e all'utilizzo di proprio personale. Ugualmente, la dilatazione temporale minima di un'operazione economica è oscillata dai 2 ai 5 anni, ed il rischio ha assunto non solo connotazioni politiche ed economiche, ma talvolta anche semplicemente commerciali<sup>111</sup>.

I tribunali arbitrali in seno all'ICSID hanno incluso nella definizione oggettiva di investimento molteplici forme di operazioni, tentando, così, di mantenere una certa aderenza con le nuove tipologie di operazioni contrattuali che l'evoluzione tecnologica e finanziaria hanno introdotto nell'attività degli operatori economici.

### 5.1 Il caso *Fedax c. Venezuela*

È nel caso *Fedax c. Venezuela*<sup>112</sup> che l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* è per la prima volta sollevata dallo Stato convenuto di fronte ad un tribunale arbitrale istituito nell'ambito dell'ICSID.

La controversia aveva ad oggetto mancato pagamento di sei cambiali emesse dallo Stato ospite in apparente violazione degli obblighi dell'Accordo sulla promozione e reciproca protezione degli investimenti firmato il 22 ottobre 1991 da Paesi Bassi e Venezuela.

Le argomentazioni del collegio si articolano in tre passaggi fondamentali: in primo luogo è necessario verificare la corrispondenza tra le operazioni di prestito e la nozione di investimento offerta dalla Convenzione ICSID. A tal riguardo, rivolgendo una particolare attenzione al primo progetto della Convenzione<sup>113</sup>, viene affermato che “*les prêts sont des investissements qui relèvent de la compétence du CIRDI, tout comme, dans certaines circonstances, l'achat d'obligations. Puisque les billets à ordre constatent l'existence d'un prêt et sont des instruments financiers et de crédit relativement classiques, rien n'empêche leur acquisition d'être qualifiée*

---

<sup>111</sup> Cfr. caso *Fedax c. Venezuela*, *infra*, nota 47.

<sup>112</sup> Sentenza sulla competenza dell'11 luglio 1997, ICSID Case n. ARB/96/3, riprodotta in *Journal de Droit International*, 1999, pp. 278-290

<sup>113</sup> SCHREURER, *Commentary on the ICSID Convention*, cit. *supra*, nota 33.

*d'investissement au sens de la Convention dans de circonstances particulières telles que celles de l'espèce*"<sup>114</sup>.

Appurata l'esistenza di un investimento secondo i criteri oggettivi, seppur non espressi della Convenzione di Washington, il collegio arbitrale in un secondo momento rivolge la propria valutazione sulla conformità dell'operazione oggetto della controversia rispetto alla definizione particolarmente ampia del trattato bilaterale. Secondo il tribunale, l'indicazione "*tout titre ouvrant droit à une somme d'argent*", contenuta nell'elenco degli oggetti di investimento contemplati dall'art. 1 dell'accordo, non restringe la propria portata ai soli investimenti esteri diretti o di portafoglio, ma include anche operazioni di credito come quelle in questione.

A tal fine il tribunale arbitrale si avvale sia degli elementi risultanti da altre disposizioni del trattato bilaterale<sup>115</sup>, sia della prassi dello Stato olandese, il quale, ogni qualvolta ha inteso circoscrivere l'ambito di applicazione degli accordi in materia, vi ha provveduto espressamente.

L'ultimo passaggio è la verifica se nel caso concreto l'operazione oggetto della controversia assuma le caratteristiche oggettive e soggettive di un investimento così come riscontrate nella Convenzione di Washington e nel trattato bilaterale. A tal riguardo il collegio arbitrale sostiene che "*rien dans la nature de l'opération susvisée, à savoir la fourniture de services en échange de billets à ordre, ne s'oppose à sa qualification d'investissement au sens de la Convention et de l'Accord*"<sup>116</sup>. Approfondendo la natura delle cambiali, si afferma che "*bien que l'identité de l'investisseur change à chaque endossement, l'investissement en lui-même reste constant, tandis que l'émetteur bénéficie d'un crédit continu jusqu'à ce que les billets arrivent à échéance. Dans la mesure où ce crédit est consenti par un détenteur étranger de billets, il constitue un investissement étranger*"<sup>117</sup>.

La sentenza in esame ha certamente inaugurato un filone giurisprudenziale che negli anni successivi ha continuato a valorizzare la ricerca di una nozione oggettiva di investimento, ma, allo stesso tempo, ne ha

---

<sup>114</sup> Cfr. *Fedax v. Venezuela*, *supra* nota 47, par. 29.

<sup>115</sup> In particolar modo l'art. 5 relativo all'obbligo per gli Stati parti di garantire il trasferimento dei pagamenti effettuati nonché degli interessi.

<sup>116</sup> Cfr. *Fedax v. Venezuela*, *supra* nota 47, par. 38

<sup>117</sup> Cfr. *Fedax v. Venezuela*, *supra*, nota 47, par. 40.

dato un'applicazione tendenzialmente ampia in modo da includervi i contratti di prestito internazionale.

Un ulteriore motivo di rilievo è la connotazione offerta ad uno dei requisiti che risulteranno essenziali nella definizione di investimento, ossia il rischio: *“l’existence-même d’un différend relatif au paiement du principal et des intérêts témoigne du risque pris par le détenteur des billets à ordre”*. Parte della dottrina, tuttavia, ha criticato l’identificazione del mero inadempimento contrattuale, intrinsecamente connesso con qualsiasi operazione commerciale, con il “rischio” proprio di un investimento<sup>118</sup>.

## **5.2 Il caso *Ceskoslovenska Obchodni Banka AS c. Slovacchia***

Nel caso *Ceskoslovenska Obchodni Banka AS c. Slovacchia*<sup>119</sup> il tribunale arbitrale chiarisce con maggiore precisione la metodologia da seguire laddove venga sollevata l’eccezione di incompetenza *ratione materiae*, anche nelle ipotesi in cui nel contratto tra Stato e investitore sia espressamente contenuta una clausola ICSID: *“An agreement of the parties describing their transaction as an investment is not, as such, conclusive in resolving the question whether the dispute involves an investment under Article 25(1) of the Convention. The concept of an investment as spelled out in that provision is objective in nature in that the parties may agree on a more precise or restrictive definition of their acceptance of the Centre’s jurisdiction, but they may not choose to submit disputes to the Centre that are not related to an investment. A two-fold test must therefore be applied in determining whether this Tribunal has the competence to consider the merits of the claim: whether the dispute arises out of an investment within the meaning of the Convention and, if so, whether the dispute relates to an investment as defined in the Parties’ consent to ICSID arbitration, in their reference to the BIT and the pertinent definitions contained in Article 1 of the BIT”*<sup>120</sup>.

Nel caso di specie si trattava di una complessa operazione che avrebbe portato alla privatizzazione dell’istituto di credito CSOB, e nel quale si

---

<sup>118</sup> Cfr. GAILLARD, *Chronique de la jurisprudence CIRDI*, cit. *supra*, nota 38, p. 293.

<sup>119</sup> Sentenza sulle obiezioni alla giurisdizione del 24 maggio 1999, ICSID Case n. ARB/97/4, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>120</sup> Cfr. *CSOB v. Slovak Republic*, *supra*, nota 54, par. 68.

inseriva un contratto di mutuo, rispetto al quale lo Stato convenuto risultava inadempiente.

Di particolare interesse è proprio la ricostruzione della nozione oggettiva di investimento alla luce della Convenzione ICSID, della quale, seppur non ne vengono ancora elencati gli elementi costitutivi, si evidenziano almeno due connotazioni essenziali. In primo luogo l'art. 25, nella sua genericità, non può escludere determinati tipi di contratti, come quello di prestito, meramente sulla base della forma giuridica assunta. Osserva il tribunale arbitrale che “*under certain circumstances a loan may contribute substantially to a State's economic development*”<sup>121</sup>.

In secondo luogo, contrariamente a quanto sostenuto dallo Stato convenuto, “*while it is undisputed that CSOB's loan did not cause any funds to be moved or transferred from CSOB to the Slovak Collection Company in the territory of the Slovak Republic, a transaction can qualify as an investment even in the absence of a physical transfer of funds*”.

Risulta, quindi, preponderante nella sentenza in esame la considerazione degli “investimenti” come destinazione di risorse nel territorio dello Stato di accoglimento in risposta all'esigenza di sviluppo di infrastrutture economiche (nella controversia in questione, di natura bancaria).

### **5.3 Il caso *Salini Costruttori s.p.a e Italstrade s.p.a. c. Marocco***

Nel 2001 si registra nella giurisprudenza arbitrale la prima esplicita affermazione degli elementi tipici della nozione oggettiva di investimento così come risultanti dalla Convenzione di Washington. Nel caso *Salini Costruttori s.p.a e Italstrade s.p.a. c. Marocco*<sup>122</sup>, infatti, il tribunale arbitrale fa proprie le proposte di una parte della dottrina<sup>123</sup> che scorgono nell'apporto, nella durata, nella partecipazione ad un rischio il nucleo essenziale di un investimento. A ciò aggiunge, in virtù del preambolo della Convenzione ICSID, la necessità del contributo allo sviluppo economico dello Stato ospite.

<sup>121</sup> Cfr. *CSOB v. Slovak Republic*, *supra*, nota 54, par. 76.

<sup>122</sup> Sentenza sulla competenza del 23 luglio 2001, ICSID Case n. ARB/00/4, riprodotta in *Journal de Droit International*, 2002, p. 208. Ricordiamo che la stessa sentenza è richiamata nella sentenza preliminare a corroborare l'interpretazione sulla funzione del diritto interno nella nozione di investimento.

<sup>123</sup> Cfr. GAILLARD, *Chronique de la jurisprudence CIRDI*, cit., p. 292, nonché CARREAU, JULLIARD, *Droit international économique*, Paris, 1998, p. 377 ss..

Gli arbitri procedono quindi ad individuarne la presenza nella controversia che è stata loro deferita.

È così che viene qualificato come “apporto” tutto ciò che le imprese italiane hanno impiegato nella esecuzione del contratto d'appalto d'opera stipulato con il Marocco: il proprio *know-how*, le attrezzature e il personale utilizzato per la costruzione delle autostrade, i mezzi di produzione nei cantieri nonché i prestiti finanziari ottenuti per l'acquisto dei macchinari e per la retribuzione degli operai.

La durata di trentadue mesi concordata per l'esecuzione dei lavori pare ampiamente soddisfare il requisito minimo che varia dai due ai cinque anni. Per quanto riguarda la partecipazione ai rischi, il collegio arbitrale prende in considerazione tutti quelli connessi alla natura del particolare tipo di contratto in esame e sottolinea come sia poco rilevante “*que la rémunération de l'entrepreneur n'ait pas été liée à l'exploitation de l'ouvrage construit. Une construction qui s'étale sur plusieurs années dont le coût ne peut être établi avec certitude par anticipation crée un risque manifeste pour l'entrepreneur*”<sup>124</sup>. Infine, appare incontestabile, ad avviso del tribunale arbitrale, il contributo all'economia del Marocco apportato dalla costruzione di infrastrutture indispensabili quali le autostrade, normalmente rientranti tra le competenze statali.

#### **5.4 I casi *SGS c. Pakistan* e *SGS c. Filippine***

L'orientamento della giurisprudenza arbitrale nell'ambito dell'ICSID non è stato sempre uniforme. Le sentenze relative ai casi *SGS c. Pakistan* e *SGS c. Filippine*<sup>125</sup> risaltano, infatti, per una certa indifferenza nei confronti del c.d. doppio *test* valorizzato nelle pronunce precedenti. La valutazione dei contratti di fornitura di servizi stipulati dalla società svizzera rispettivamente col Pakistan e con le Filippine assume come parametro di riferimento soltanto la definizione di investimento contenuta nei primi articoli dei relativi trattati bilaterali<sup>126</sup> e porta il tribunale a concludere nel modo seguente: “*This non-*

---

<sup>124</sup> Cfr. *Salini Costruttori s.p.a e Italstrade s.p.a. v. Kingdom of Morocco*, supra nota 57, par. 56.

<sup>125</sup> Decisioni sulla competenza rispettivamente del 6 agosto 2003 e del 29 gennaio 2004, consultabili sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>126</sup> Cfr. *Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, supra nota 60, par. 134: “*That BIT definition is broad. “Investment” is defined so as to...include every kind of asset and particularly: ... (c) claims to money or to any performance having economic value; (e) concessions under public law, including*

*exhaustive definition is, in our view, sufficiently broad to encompass the PSI Agreement because: firstly, the Agreement's performance, by granting SGS the right to carry out pre-shipment inspection services, gave rise to "claims to money;" secondly, Pakistan effectively granted SGS a public law concession ("a concession under public law"), since SGS was conferred certain powers that ordinarily would have been exercised by the Pakistani Customs service (the identification and valuation of goods for duty purposes); and thirdly, such rights as SGS exercised pursuant to the PSI Agreement were "rights given by law" and "by contract.""*<sup>127</sup>.

### **5.5 Il caso *Joy Mining c. Egitto***

Di particolare interesse risulta, infine, la sentenza arbitrale nel caso *Joy Mining c. Egitto*<sup>128</sup>, uno dei rari casi in cui l'eccezione di incompetenza per mancanza di un investimento è stata ritenuta fondata<sup>129</sup>.

Gli arbitri questa volta tornano a ribadire la preminenza della nozione oggettiva di investimento ravvisabile nella Convenzione di Washington: infatti, dopo aver escluso che possano rientrare nell'ambito dell'art. 1 del trattato bilaterale tra Stati Uniti ed Egitto delle mere garanzie bancarie, non rilasciate dallo Stato convenuto a seguito del collaudo della strumentazione fornita dalla società statunitense per estrazioni minerarie<sup>130</sup>, il tribunale arbitrale concentra il proprio esame sulla riconducibilità dell'operazione *de qua* all'art. 25 della Convenzione del 1965, sottolineando che "*(t)he fact that the Convention has not defined the term investment does not mean, however, that anything consented to by the parties might qualify as an investment under the Convention. The Convention itself, in resorting to the concept of investment in connection with jurisdiction, establishes a framework to this effect: jurisdiction cannot be based on something different or entirely*

---

*concessions to search for, extract or exploit natural resources as well as all other rights given by law, by contract or by decision of the authority in accordance with law"*.

<sup>127</sup> Cfr. *Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, *supra*, nota 60, par. 135.

<sup>128</sup> Sentenza sulla competenza del 6 agosto 2004, *Joy Mining Machinery Limited v. The Arab Republic of Egypt*, ICSID Case n. ARB/03/11, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>129</sup> Già in precedenza nel caso *Mihaly International Corporation v. Sri Lanka* il tribunale non aveva riconosciuto la propria competenza, ascrivendo, però, l'assenza di un investimento al carattere non vincolante delle lettere di intenti sulla base delle quali l'attore aveva sostenuto determinate spese in vista di una futura operazione di investimento.

<sup>130</sup> Cfr. *Joy Mining Machinery Limited v. The Arab Republic of Egypt*, *supra*, nota 63, par. 45: "*To conclude that a contingent liability is an asset under Article 1(a) of the Treaty and hence a protected investment, would really go far beyond the concept of investment, even if broadly defined, as this and other treaties normally do*".

*unrelated. In other words, it means that there is a limit to the freedom with which the parties may define an investment if they wish to engage the jurisdiction of ICSID tribunals*<sup>131</sup>.

Per evitare di privare di effetto utile una disposizione come l'art. 25, la nozione di investimento sulla quale gli Stati di un trattato bilaterale hanno espresso il proprio consenso deve rimanere vincolata agli elementi oggettivi richiesti nell'ambito dell'ICSID. Vengono a tal fine ribaditi quelli già enunciati nelle pronunce precedenti, con l'aggiunta della regolarità del profitto e di un impegno sostanziale.

Nel procedere all'esame di tutti gli aspetti dell'operazione sottoposta al proprio sindacato, il tribunale arbitrale arriva alla seguente conclusione: *"This is certainly a special feature of contracts relating to the supply of complex equipment. But it does not transform the Contract into an investment, any more than the procurement of highly sophisticated railway or aircraft equipment would, despite the fact that such equipment would require additional activities such as engineering and design, spare parts and incidental services"*.

## **5.6 I casi *Mitchell c. Congo* e *Malaysian Historical Salvors c. Malesia***

Di rilievo risultano anche due recenti pronunce soprattutto ai fini del chiarimento sul metodo di applicazione del c.d. *Salini test*.

Nel caso *P. Mitchell c. Congo* viene evidenziato soprattutto il ruolo determinante assunto dal criterio del contributo allo sviluppo economico dello Stato di accoglimento con una precisazione che lo differenzia dalle precedenti sentenze arbitrali: *"The ad hoc Committee wishes nevertheless to specify that, in its view, the existence of a contribution to the economic development of the host State as an essential – although not sufficient – characteristic or unquestionable criterion of the investment, does not mean that this contribution must always be sizable or successful; and, of course, ICSID tribunals do not have to evaluate the real contribution of the operation in question. It suffices for the operation to contribute in one way or another to the economic development of the host State, and this concept of economic*

---

<sup>131</sup> Cfr. *Joy Mining Machinery Limited*, *supra*, nota 63, par. 49.



*development is, in any event, extremely broad but also variable depending on the case*”<sup>132</sup>.

Da questa potenziale flessibilità dell’elemento chiave in questione ha preso le mosse il collegio arbitrale nel caso *Malaysian Historical Salvors c. Malesia* per arrivare ad una valutazione generale su tutti gli elementi sostanziali di un investimento. Da un approfondito esame della precedente giurisprudenza ICSID è stato in tal modo evidenziato che tutti gli arbitri che si sono pronunciati sulla questione, sia da quelli che hanno seguito il cd. *typical characteristics approach*, sia da coloro che invece hanno preferito il cd. *jurisdictional approach*<sup>133</sup>, hanno condiviso un metodo prettamente empirico. Indipendentemente dal carattere più o meno categorico con cui la giurisprudenza arbitrale si è riferita ai criteri oggettivi sopra menzionati, il comune denominatore è stato il ruolo determinante assunto dagli elementi di ogni singola fattispecie sottoposta a giudizio nonché l’adozione di una visione d’insieme dell’operazione contrattuale (il c.d. “*holistic assessment*”).

Seguendo una simile prospettiva, un tribunale arbitrale, a seconda delle circostanze di fatto presenti, dovrebbe valutare se tutti gli elementi oggettivi di un investimento sono presenti e in quale grado, richiedendo, laddove accertasse la carenza di elementi a supporto di uno di essi, una maggiore consistenza degli elementi relativi agli altri<sup>134</sup>.

### **5.7 Il caso *African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo***

Di recente si è assistito ad un’ulteriore evoluzione sulla nozione di investimento nella sentenza arbitrale *African Holding Company of America Inc (AHL)*

---

<sup>132</sup> Sentenza *Mr. Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, cit., par. 33.

<sup>133</sup> Cfr. la sentenza arbitrale del 17 maggio 2007, *Malaysian Historical Salvors Sdn, Bhd v. The Government of Malaysia*, cit., par. 70: “*The differences between the Typical Characteristics Approach and the Jurisdictional Approach may only be the expression of the conclusion formed by a tribunal on the strength of the particular facts of a case on the issue of «investment». While the Jurisdictional Approach, strictly defined, requires that all the established hallmarks of «investment» must be present before a contract can even be considered as an «investment», the Typical Characteristics Approach does not necessarily mean that a tribunal would find that there is an «investment», even if one or more of the established hallmarks of «investment» were missing*”. La prima metodologia è stata valorizzata soprattutto nei casi in cui l’esistenza di tutte le caratteristiche tipiche di un investimento risultava priva di un evidente impianto probatorio, mentre ci si è avvalsi della seconda quando l’attività economica di volta in volta in questione si presentava come a “*readily recognisable investment*”.

<sup>134</sup> Cfr. *Malaysian Historical Salvors*, cit., par. 107: “*Having completed the legal analysis of the relevant authorities, the Tribunal now turns to consider to what degree the hallmarks of «investment» are met in the present case, adopting a fact-specific and holistic assessment*”.

*and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo*<sup>135</sup>.

Le eccezioni sulla giurisdizione avanzate dallo Stato convenuto si fondano ancora una volta sull'inesistenza di un investimento, dal momento che la controversia in questione verte sulla cessione di un credito a favore della società americana derivante da un contratto di appalto di opere pubbliche.

Il tribunale arbitrale ripropone parzialmente le conclusioni a cui erano giunti gli arbitri nel caso *Fedax c. Venezuela* nel considerare anche i debiti come investimenti, ma in questo caso assume come punto di riferimento per la soluzione della questione il trattato bilaterale vigente tra Stati Uniti e Congo, ponendo in secondo piano le caratteristiche che dovrebbe avere un'operazione economica alla luce della Convenzione di Washington. Se la cessione del credito in questione può fondare la giurisdizione del tribunale arbitrale è perché nell'art. 1 del trattato bilaterale si stabilisce chiaramente che un investimento comprende, tra l'altro, "*des fonds propres, une dette, et des contrats de service et d'investissement*". "*Le Tribunal doit conclure sur cet autre point que la cession effectuée entre les deux entreprises a créé un continuum concernant les droits et les obligations en application des contrats*"<sup>136</sup>.

Soltanto in un secondo momento, al fine di confermare le proprie conclusioni, il collegio arbitrale rivaluta uno degli elementi che secondo il *Salini test* sono essenziali in un investimento, ossia il contributo al progresso economico dello Stato ospite, che in questo caso si concretizza nella costruzione di opere pubbliche dietro la corresponsione della prestazione in denaro oggetto di contestazione.

## **6. Diritto degli investimenti e diritto commerciale**

Dall'esame dell'evoluzione che la nozione di investimento ha subito nel corso del tempo emerge una divergenza tra le definizioni fornite, sia

---

<sup>135</sup> Sentenza arbitrale del 23 luglio 2008, *African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case n. ARB/05/21, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>.

<sup>136</sup> Cfr. *African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) v. Democratic Republic of the Congo*, cit., par. 84.

sinteticamente sia mediante elenchi descrittivi, nella maggior parte dei trattati, e l'esigenza mostrata dalla giurisprudenza arbitrale.

Da un lato, infatti, si insiste nel definire gli investimenti in relazione ai concetti di beni e diritti, dall'altro, invece, si riscontra la ricerca di una nozione "dinamica" di investimento<sup>137</sup>.

Alcune nuove formulazioni adottate da recenti convenzioni in materia di investimenti ci pare testimonino la tendenza verso una combinazione delle due metodologie: i due trattati bilaterali entrati in vigore tra Stati Uniti e rispettivamente Singapore e Cile, sull'esempio offerto dal NAFTA, mantengono, infatti, l'elenco dei diritti degli investitori oggetto della tutela convenzionale, ma specificano anche l'inapplicabilità dei trattati ad una serie di contratti (contratti chiavi-in-mano, d'appalto, di gestione, di produzione, di ripartizione dei ricavi, concessioni e altre contratti simili). Nella nota esplicativa, inoltre, sono esplicitate le caratteristiche oggettive che devono in ogni caso ricorrere, quali l'impegno di un capitale, l'aspettativa di un guadagno e l'assunzione di un rischio.

Le ragioni di una simile eterogeneità di definizioni è comprensibile alla luce della preoccupazione di delimitare la materia degli investimenti soprattutto rispetto a nozioni limitrofe, come l'ambito del commercio internazionale<sup>138</sup>.

Se si dovesse privilegiare soltanto il tipo di bene "oggetto" dell'operazione, ogni tentativo di distinguere gli investimenti dalle operazioni commerciali probabilmente risulterebbe vano, considerato che spesso i "beni" su cui vertono le operazioni commerciali e quelle "propriamente" di investimento sono gli stessi.

---

<sup>137</sup> In questo senso vedi anche JULLIARD, *L'évolution des sources du droit d'investissement*, in *Recueil des Cours de l'Académie de droit international*, pp. 9-216: "La notion d'investissement, notion dynamique, a fait son apparition dans la langue du droit international, et s'est substituée à la notion de bien, notion statique. La notion d'investissement est, en effet, une notion dynamique, en ce sens, qu'elle ne peut se concevoir que dans la durée et dans le mouvement..."

<sup>138</sup> Cfr. *Joy Mining Machinery Limited*, *supra*, nota 63, par. 58: "The Tribunal is also mindful that if a distinction is not drawn between ordinary sales contracts, even if complex, and an investment, the result would be that any sales or procurement contract involving a State agency would qualify as an investment. International contracts are today a central feature of international trade and have stimulated far reaching developments in the governing law, among them the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods,<sup>21</sup> and significant conceptual contributions.<sup>22</sup> Yet, those contracts are not investment contracts, except in exceptional circumstances, and are to be kept separate and distinct for the sake of a stable legal order. Otherwise, what difference would there be with the many State contracts that are submitted every day to international arbitration in connection with contractual performance, at such bodies as the International Chamber of Commerce and the London Court of International Arbitration".

Gli inconvenienti in cui si potrebbe incorrere sono almeno due: innanzitutto, quello relativo all'estensione ad ogni operatore economico del meccanismo di soluzione delle controversie che riserva agli investitori l'accesso diretto ad un tribunale arbitrale internazionale nei confronti di uno Stato ospite, con una forse eccessiva erosione della sovranità statale.

Un secondo inconveniente potrebbe essere quello di non avere un quadro giuridico definito all'interno del quale poter verificare eventualmente la nascita di norme di carattere consuetudinario, che tutelano gli investimenti anche in mancanza della conclusione di trattati disciplinanti in modo particolare la materia. Il diritto internazionale generale, infatti, è stato da sempre legato alla nozione di beni degli stranieri piuttosto che a quella di investimento<sup>139</sup>.

Tra le recenti pronunce che hanno aggiunto interessanti precisazioni sulla questione ricordiamo, in particolar modo, la sentenza arbitrale del 15 gennaio 2008<sup>140</sup> emessa nella controversia tra Italia e Cuba in materia di protezione diplomatica di alcuni investitori italiani.

Dopo aver specificato nella sentenza sulle eccezioni preliminari le caratteristiche oggettive della nozione di investimento (apporto, durata e rischio) che le operazioni coinvolte avrebbero dovuto possedere per rientrare nell'ambito materiale di applicazione del trattato bilaterale di promozione e protezione degli investimenti tra i due Stati, il collegio arbitrale ne ha dato un'interpretazione estensiva.

Ha riconosciuto, infatti, la propria competenza a conoscere della controversia relativa ad un contratto con cui un gruppo alberghiero cubano aveva dato in locazione parte di un albergo ad una società italiana al fine di gestirvi un centro di bellezza. Nonostante sia stato sicuramente determinante la contemporanea presenza di un contratto di trasferimento di *know-how* per la formazione di personale cubano da impiegare nel centro, rimane tuttavia significativo che sia stato riconosciuto come investimento un contratto di locazione di beni, di ordine tipicamente commerciale.

---

<sup>139</sup> UNCTAD, *Scope and definition*, in *UNCTAD Series on issues in international investment agreements*, 1999, UNCTAD/ITE/IIT/11, consultabile sul sito <http://www.unctad.org>.

<sup>140</sup> Sentenza definitiva del 15 gennaio 2008, inedita.

Rispetto ad altri due casi, invece, il tribunale arbitrale ha fornito un interessante chiarimento sulle ragioni per cui un contratto di vendita non potesse fondare la sua competenza.

Nella sentenza viene specificato, infatti, che nell'esecuzione di tale operazione si interrompe quel legame giuridico che dovrebbe contrassegnare l'apporto e che dovrebbe intercorrere tra la risorsa conferita e il proprietario (il preteso investitore); nel patrimonio di quest'ultimo, infatti, il "bene" viene sostituito da una somma di denaro<sup>141</sup>.

Se questa è la ragione strutturale della differenziazione tra investimento e contratto meramente commerciale di vendita su cui tanto insiste il collegio arbitrale nei due casi in questione, riteniamo che il principio di cui è espressione (la persistenza nell'investimento di un legame giuridico costante tra l'investitore e il proprio apporto durante l'esecuzione dell'operazione) sia una caratteristica riscontrabile in genere nei rapporti obbligatori ad esecuzione non istantanea<sup>142</sup>. Tuttavia, tale principio non dovrebbe portare all'esclusione generalizzata anche dei contratti di fornitura di beni.

L'esclusione della vendita dall'ambito di applicazione del trattato non pare essere giustificata dalla struttura stessa del contratto. Dovrebbe essere, piuttosto, condizionata da una serie di variabili ed in particolare dall'oggetto della vendita e dalla destinazione dell'operazione.

È l'ordinaria vendita di beni, innanzitutto, che deve richiamare l'attenzione dell'interprete e portarlo ad esaminare ulteriormente la fattispecie. Anche la mera vendita di azioni, indipendentemente dal fatto che implichi un certo potere di controllo sull'impresa, può rientrare nel novero degli investimenti e, quindi, che anche i c.d. *portfolio investments* possono essere considerati tali.

---

<sup>141</sup> Sentenza definitiva, *supra*, nota 70, par. 198: il contratto di vendita "*est incompatible avec la notion d'apport puisque l'exécution du contrat fait perdre au vendeur tout lien juridique avec la chose vendue qui se trouve remplacée dans son patrimoine par une somme d'argent sortant généralement du pays de l'investissement prétendu*".

<sup>142</sup> Nei contratti di appalto d'opera le risorse impiegate, come la manodopera e le strumentazioni necessarie alla costruzione, rimangono nella sfera giuridica dell'appaltatore; lo stesso avviene nella fornitura di servizi. Nel contratto di locazione, il bene locato torna al proprietario alla scadenza del contratto. Nel trasferimento di know-how le conoscenze tecniche non vengono perse una volta passate.

In questo senso, la pronuncia del Tribunale arbitrale pare richiamare l'osservazione della sentenza *Fedax c. Venezuela*, relativa alla natura del rapporto che si instaura nei rapporti di credito quali i contratti di mutuo: "*bien que l'identité de l'investisseur change à chaque endossement, l'investissement en lui-même reste constant, tandis que l'émetteur bénéficie d'un crédit continu jusqu'à ce que les billets arrivent à échéance. Dans la mesure où ce crédit est consenti par un détenteur étranger de billets, il constitue un investissement étranger*".

Inoltre, tenuto conto di quanto avvenuto nel caso *Eureko B. V. c. Polonia*<sup>143</sup>, può sorgere il dubbio che si possa parlare d'investimento laddove il contratto di vendita (forse anche relativo a beni) abbia come destinatario l'investitore, mentre nel caso in cui l'acquirente sia lo Stato di accoglimento tale relazione risulta essere una mera forma di esportazione commerciale.

Se a questo aggiungiamo l'importanza della finalità che un'operazione di vendita può assumere e quindi del quadro più ampio nel quale va ad inserirsi<sup>144</sup>, non sembra potersi escludere *a priori* un tale contratto tra quelli cui è potenzialmente applicabile il trattato.

Al di là del tentativo di ancorare la nozione di investimento ad un nucleo oggettivo, vi sono alcune caratteristiche valorizzate da una parte della dottrina, che esaltano la differenza delle operazioni di investimento rispetto a quelle commerciali.

In primo luogo è stato evidenziato come le operazioni commerciali, diversamente dagli investimenti, hanno una connotazione bilaterale nel senso che si svolgono nei confronti di entrambi (o dei molteplici) Stati coinvolti; ne consegue che il Paese di origine potrà adottare misure restrittive nei confronti delle operazioni provenienti da quello stesso Stato che si ritiene aver violato obblighi di trattamento dei propri cittadini<sup>145</sup>.

Una simile considerazione, tuttavia, dovrebbe tener conto anche dell'effettiva reciprocità che negli ultimi anni caratterizza un certo numero di trattati bilaterali in materia di investimento.

In secondo luogo è stato valorizzato il tipo di mezzi cui possono accedere gli operatori economici colpiti dallo Stato ospite nella realizzazione dei loro investimenti e quelli che, invece, svolgono attività meramente commerciale. I primi avrebbero, infatti, l'esigenza di forme di indennizzo, dovute al tipo di danno subito dal Paese di accoglimento, che tende

---

<sup>143</sup> Sentenza parziale del 19 agosto 2005, *Eureko B. V. c. Polonia*, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/documents/Eureko-PartialAwardandDissentingOpinion.pdf>. In questa controversia il tribunale arbitrale *ad hoc* aveva ritenuto esistente un investimento in quanto ci era stata la vendita di azioni implicante l'acquisto di quote di partecipazione in una società.

<sup>144</sup> Tra le pronunce che risaltano l'insieme dell'operazione di investimento vedi la sentenza sulla giurisdizione del 21 marzo 2007 *Saipem spa. v. The people republic of Bangladesh*, ICSID Case n. ARB/05/07, parr. 110-111: "Finally, the Tribunal wishes to emphasize that for the purpose of determining whether there is an investment under Article 25 of the ICSID Convention, it will consider the entire operation<sup>28</sup>. In the present case, the entire or overall operation includes the Contract, the construction itself, the Retention Money, the warranty and the related ICC Arbitration.

*Applying the Salini test to this comprehensive operation, the Tribunal comes to the conclusion that Saipem has made an investment within the meaning of Article 25 of the ICSID Convention."*

<sup>145</sup> Cfr. RUBINS, *The notion of investment in international investment arbitration*, cit. *supra*, nota 35, p. 285.

normalmente a annullare la capacità di proseguire nel progetto di investimento; nei confronti dei secondi, invece, le misure adottabili dallo Stato sarebbero normalmente reversibili.

Infine, un terzo aspetto pare particolarmente idoneo a differenziare le due materie: “*Lorsqu’une entreprise étrangère participe en tant qu’investisseur, elle a avec son partenaire local un intérêt essentiel commun: faire en sorte que le projet puisse dégager un surplus économique*”<sup>146</sup>.

## 7. Conclusioni

L’evoluzione della nozione di investimento porta a riflettere su diversi ordini di considerazioni.

Innanzitutto, la ricerca di una definizione giuridica di investimento si è avvalsa di nozioni proprie dell’ambito economico, ma in esse non si è esaurita. Se gli accordi internazionali in materia di investimenti hanno conosciuto un ampliamento della propria sfera di applicazione dai tradizionali diritti sui beni alle forme di investimento diretto o di portafoglio, è altresì constatabile che negli ultimi anni la tutela offerta sul piano del diritto internazionale pattizio ha coinvolto anche nuove attività economiche, in cui il trasferimento di capitali non avviene mediante lo stabilimento di un’impresa o con la conclusione di operazioni sul mercato azionario, bensì attraverso l’introduzione nell’economia dello Stato di accoglimento di un prodotto o di un servizio: si pensi, a titolo di esempio, ai contratti di gestione e agli accordi sulla produzione.

Lo sviluppo della nozione di investimento, inoltre, pare tendere ad una graduale, ma inesorabile, attenuazione delle differenze con le operazioni di carattere prettamente commerciale. A indicare una simile tendenza contribuiscono gli ampi dibattiti sulla corrispondenza tra la nozione di investimento estero diretto e la “*commercial presence*” nel quadro della fornitura dei servizi regolata dal GATS<sup>147</sup>.

Per quanto concerne, infine, l’applicazione, da taluni definita “liberale”, dei criteri oggettivi della nozione di investimento, elaborata nella

<sup>146</sup> OECD, *Les nouvelles formes d’investissement dans les industries des Pays en développement: industries extractives, pétrochimie, automobile, textile, agro-alimentaire*, Paris, 1989, p. 12.

<sup>147</sup> Working Group on the relationship between Trade and Investment, Report to the General Council, 11 luglio 2003, WT/WGTI/7, consultabile sul sito [http://www.wto.org/english/tratop\\_e/invest\\_e/invest\\_e.htm](http://www.wto.org/english/tratop_e/invest_e/invest_e.htm)

dottrina e nella giurisprudenza internazionale in relazione all'ICSID, ci pare che essa abbia inciso soprattutto su due dei quattro elementi normalmente richiesti: l'apporto, infatti, è stato oggetto di interpretazioni talmente estensive da arrivare a coprire qualsiasi forma di risorsa, economicamente valutabile, impiegata da un investitore nel territorio di uno Stato ospite. L'esigenza della durata, a sua volta, non potendo essere generalmente ancorata ad alcuna disposizione dei trattati bilaterali, ha subito variazioni tali da comprendervi talvolta anche i periodi di "prova" di taluni progetti di investimento.

Fondamentali, invece, restano la partecipazione al rischio e il contributo allo sviluppo economico del Paese di accoglimento, i quali, nondimeno, necessitano di alcune precisazioni.

Il riferimento ai rischi di un'operazione economica non può essere inteso quale mero inadempimento contrattuale, pena l'impossibilità di differenziare i contratti d'investimento da altri contratti meramente commerciali. A tal fine, ad esempio, la presenza di clausole di stabilizzazione nei contratti stipulati con lo Stato ospite potrebbe essere considerata come un rilevante indice del carattere non meramente commerciale dell'operazione di investimento.

Preme, tuttavia, precisare che, se è vero che in tutti i contratti sussiste il rischio della possibilità dell'inadempimento della controparte<sup>148</sup>, è altresì vero che molte operazioni contrattuali fondano il proprio vantaggio economico o meno in fattori non dipendenti dalla controprestazione. Si pensi, ad esempio, alle variazioni del costo della manodopera nel contratto di appalto nel caso *Salini c. Marocco*, considerate dal tribunale arbitrale come indice del rischio di un investimento.

La necessità di connotare in modo più preciso tale componente ci porta a prospettare che debbano essere considerati come rilevanti soltanto i rischi rientranti nell'oggetto di un contratto, rendendone indeterminata la controprestazione. Probabilmente è in relazione ai contratti aleatori che si può comprendere, ad esempio, l'inclusione di contratti di fornitura di beni o di locazione tra quelli d'investimento quando, rispettivamente, la

---

<sup>148</sup> "Rischio" ritenuto tipico di un investimento nel caso *Fedax c. Venezuela* e successivamente criticato dalla dottrina internazionale. Vedi in questo senso GAILLARD, *Cronique de droit international économique*, cit. *supra* nota 45.



“remunerazione” dipenda dai risultati dell’impresa o l’ammontare del canone sia determinato solo in parte.

L’apporto alla prosperità economica di uno Stato, infine, dovrebbe essere rilevante<sup>149</sup> quanto meno laddove sia espressamente richiamato tra i fini indicati nei preamboli dei trattati in materia di investimento<sup>150</sup>, nonché, come evidenziato da parte della dottrina<sup>151</sup>, nelle ipotesi in cui l’accordo al deferimento della controversia ad un tribunale arbitrale internazionale si sia formato, da un lato, con la domanda di arbitrato avanzata dall’investitore, dall’altro con l’offerta contenuta nello stesso trattato bilaterale; ciò è sostenibile sulla presunzione che, per lo Stato di accoglimento, sia accettabile la compressione della propria sovranità a fronte di un effettivo sviluppo economico del Paese cui possono contribuire le operazioni economiche intraprese da soggetti privati stranieri nel proprio territorio, indipendentemente dal loro carattere puramente commerciale o meno.

L’orientamento espresso dalla giurisprudenza arbitrale nell’ambito dell’ICSID ha valorizzato la ricerca di requisiti indispensabili per l’accertamento della qualifica di investimento, ma il rilievo assunto dalle singole fattispecie sottoposte alla conoscenza degli arbitri e il valore determinante riconosciuto all’insieme delle operazioni realmente effettuate hanno ridimensionato la rigidità dei criteri di valutazione dell’operazione economica<sup>152</sup>.

---

<sup>149</sup> Con particolare riferimento all’ICSID vedi DELAUME, *Convention on the settlement of investment disputes between States and nationals of other States*, in *International Lawyer*, 1966, p. 70. Sul ruolo e la portata di tale requisito si veda anche la sentenza arbitrale di annullamento del 1° novembre 2006, *Mr. Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, ICSID Case n. ARB/99/7, consultabile sul sito <http://ita.law.uvic.ca/documents/MitchellAnnulment.pdf>, par. 33: “*The ad hoc Committee wishes nevertheless to specify that, in its view, the existence of a contribution to the economic development of the host State as an essential – although not sufficient – characteristic or unquestionable criterion of the investment, does not mean that this contribution must always be sizable or successful; and, of course, ICSID tribunals do not have to evaluate the real contribution of the operation in question. It suffices for the operation to contribute in one way or another to the economic development of the host State, and this concept of economic development is, in any event, extremely broad but also variable depending on the case*”.

<sup>150</sup> Si consideri fra i tanti esempi, la stessa Convenzione del 1965, la quale al primo punto del preambolo così recita: “*Considering the need for international cooperation for economic development, and the role of private international investment therein*”.

<sup>151</sup> Cfr. RUBINS, *The notion of “investment” in international investment arbitration*, cit. *supra*, nota 35, p. 299.

<sup>152</sup> Si veda in questo senso la sentenza sulla giurisdizione del 17 maggio 2007, *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case n. ARB/05/10, consultabile sul sito <http://ita.law.uvic.ca/documents/MHS-jurisdiction.pdf>, par. 72: “*the Jurisdictional Approach seeks to identify these established hallmarks of “investment” but is expressed in such language as to lead to the conclusion that the failure to satisfy one or more of the hallmarks of “investment” may be fatal to an investor’s claim. However, within the Jurisdictional Approach, ICSID tribunals often remark that these hallmarks may be interrelated, and must be examined in relation to other hallmarks as well as in relation to the circumstances of the case. In other words, it may be that a particular hallmark of “investment” may not be present when it is viewed in isolation; yet, when examined in*

Alla conclusione della nostra analisi ci pare di poter ritenere che il c.d. *Salini test* sia stato parzialmente superato.

Come abbiamo anche da ultimo sottolineato, i cardini di questo metodo di verifica del carattere di investimento sono stati oggetto di interpretazioni talmente estensive da ridurre di fatto la chiarezza e la precisione dei loro significati<sup>153</sup>. Una simile conclusione è dovuta in parte al criterio empirico seguito anche recentemente dalla maggior parte dei tribunali arbitrali nella soluzione della questione<sup>154</sup>.

In secondo luogo la scelta di un simile criterio risponde più alle indicazioni offerte dalle elaborazioni dottrinali che ad un'interpretazione della Convenzione di Washington rispondente ai criteri enunciati dalla Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati. Anche mediante l'ausilio dei lavori preparatori si conferma la volontà di lasciare alle parti il potere di definire la nozione di investimento, proprio perché già nel 1969 i redattori della Convenzione di Washington erano consapevoli dell'evoluzione che la nozione avrebbe potuto incontrare nella vita degli scambi economici.

Diversamente risulterebbero poco significative le ripetute affermazioni sulla centralità del consenso delle parti non solo in merito alla questione ora dibattuta ma anche per quanto riguarda altre questioni quali il fondamento dell'accordo di arbitrati nei tribunali ICSID.

L'elasticità della nozione di investimento ha contribuito ad ampliare sempre di più la tipologia di diritti contrattuali tutelabili a livello internazionale: si consideri, infatti, che la giurisprudenza arbitrale ha riconosciuto la protezione di diritti di credito derivanti dall'inadempimento di contratti quali quelli di prestazioni di servizi, di appalto d'opera pubblica, di

---

*the light of other hallmarks of "investment" or taking into account the circumstances of the case, a tribunal may still find jurisdiction for the Centre*".

A favore di un ridimensionamento del ruolo dei requisiti della nozione oggettiva di investimento si veda, invece, la sentenza arbitrale del 31 luglio 2007 *M.C.I. Power Group L.C. and New Turbine, Inc. v. Republic of Ecuador*, ICSID Case n. ARB3/6, consultabile sul sito <http://ita.law.uvic.ca/documents/MCIEcuador.pdf>, par. 165: "*The Tribunal states that the requirements that were taken into account in some arbitral precedents for purposes of denoting the existence of an investment protected by a treaty (such as the duration and risk of the alleged investment) must be considered as mere examples and not necessarily as elements that are required for its existence*".

<sup>153</sup> Del resto un'interpretazione più restrittiva degli elementi sostanziali di un investimento porterebbero ad un'eccessiva sua limitazione ai soli investimenti diretti. Cfr. KRISHAN, *A notion of ICSID investment*, in *Transnational Dispute Management*, 2008, p. 27.

<sup>154</sup> Da ultimo vedi *Noble Energy Inc and Machala Power Cia Ltda v. Ecuador and Consejo Nacional de Electricidad*, ICSID Case n. ARB/05/12, consultabile sul sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

mutuo, di *leasing*, di acquisto di azioni, concessioni, trasferimento di *know-how*.

Ciò assume maggior rilievo tenuto conto, *a fortiori*, della prospettiva aperta da talune pronunce giurisprudenziali, nelle quali non solo la forma giuridica del contratto in esame è passata in secondo piano<sup>155</sup>, ma è stato anche posto in risalto l'insieme dell'operazione economica realizzata dall'investitore rispetto ad alcuni aspetti più tipicamente commerciali delle proprie pretese<sup>156</sup>.

## CAPITOLO II

### LA TUTELA DEI DIRITTI CONTRATTUALI ATTRAVERSO I TRATTATI SUGLI INVESTIMENTI

#### **1. Tutela diretta dei diritti contrattuali attraverso i trattati sugli investimenti**

##### **1.1. Origini e modelli delle “umbrella clauses”**

L'inserimento nei trattati internazionali di disposizioni che oggi vengono indifferentemente definite coi termini “*umbrella clauses*”, “*mirror effect*”, “*elevator*”, “*parallel effect*”, “*respect clause*”, “*observance of obligation*”, risale già agli anni '50. Germania e Pakistan, all'art. 7 di quello

---

<sup>155</sup> Si consideri anche la tradizionale esclusione dal novero degli investimenti dei contratti di vendita di beni o di altri contratti a questa connessi, come quelli di fornitura. Ebbene, non pare che tale esclusione possa avere carattere categorico, tenuto conto dell'importanza che possono avere, ai fini della valutazione degli arbitri, il tipo di oggetto del contratto (*caso Eureka c. Polonia*), nonché la direzione dell'operazione economica, ossia se si valuta la pretesa dell'investitore in quanto acquirente o venditore.

<sup>156</sup> In questo senso vedi anche la sentenza arbitrale *Noble Energy Inc and Machala Power Cia Ltda v. Ecuador and Consejo Nacional de Electricidad*, cit., par. 132: “*the fact that certain aspects of the dispute may be connected to the debts of the distribution companies does not change their nature and transform them into commercial disputes*”.

che è stato considerato il primo trattato bilaterale d'investimento, avevano concordato la seguente formulazione: “*Either Party shall observe any other obligation it may have entered into with regard to investments by nationals or companies of the other party*”.<sup>157</sup>

Una simile disposizione richiamava la tesi sostenuta cinque anni prima dal LAUTERPACHT nel parere presentato rispetto alla controversia tra la Anglo Iranian Oil Company (AIOC) e l'Iran, relativa al processo di nazionalizzazione del sottore petrolifero. Con la finalità di evitare l'applicazione della legge dello Stato ospite, egli suggeriva la stipulazione di un “*umbrella treaty*” nel quale “*any contract made between, on the one hand, the Company and such other oil companies as may be concerned in the settlement, and NIOC and/or the Iranian Government on the other, shall be incorporated or referred to in a treaty between Iran and the United Kingdom in such a way that a breach of the contract or settlement shall be ipso facto deemed to be a breach of the treaty*”.<sup>158</sup>

La proposta era completata dalla rinuncia dello Stato ospite all'esaurimento dei ricorsi interni prima dell'esercizio della protezione diplomatica di fronte alla Corte Internazionale di Giustizia a cui gli Stati parti del trattato avrebbero deferito le controversie relative alle violazioni contrattuali.

Malgrado l'accordo tra Iran e Gran Bretagna in questo senso sia stato firmato ma non ratificato, il parere del LAUTERPACHT ha esercitato una considerevole influenza su una serie di progetti di trattati multilaterali sugli investimenti redatti negli anni successivi. Nell'art II dell'*Abs-Shawcross Draft Convention on foreign investment* del 1959 si prevedeva: “*Each Party shall at all times ensure the observance of any undertakings which it may have given in relation to investments made by nationals of any other party*”.

Simili clausole sono state introdotte anche nell'art 2 dell'*OECD draft Convention on the protection of foreign property* del 1967, la cui importanza non va sottovalutata dal momento che a tale progetto si sono ispirati i *Model*

---

<sup>157</sup> Trattato bilaterale d'investimento Germania-Pakistan del 1959, in [www.iisd.org/pdf/2006/investment\\_pakistan\\_germany.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2006/investment_pakistan_germany.pdf). Lo stesso articolo disponeva anche l'obbligo del trattamento della nazione più favorita.

<sup>158</sup> Cfr. LAUTERPACHT E., *Anglo-Iranian Oil Company Ltd. Persian settlement opinion*, 20 gennaio 1954, riprodotta in SINCLAIR, *The origins of Umbrella clause in the International law of investment protection*, in *Arbitration International*, 2004, p. 415.

*BIT* di Stati Uniti<sup>159</sup>, Francia e Regno Unito negli anni '80. L'art. II stabiliva che “*Each Party shall at all times ensure the observance of undertakings given by it in relation to property of nationals of any other Party*”. Infine, la “*respect clause*” del progetto Multilateral Investment Agreement del 1998 avrebbe avuto la seguente formulazione: “*Each Contracting Party shall observe any other obligation in writing it has assumed with regard to investments in its territory by investors of another Contracting Party. Disputes arising from such obligations shall only be settled under the terms of the contracts underlying the obligations*”.

Dei trattati bilaterali d'investimento attualmente in vigore circa il 40% contiene una *umbrella clause*<sup>160</sup>, ma le disposizioni che rispondo a tale definizione sono formulate in termini tanto diversi da determinare significative divergenze, sulla portata dei loro effetti, in molteplici sentenze arbitrali. Cercando di limitarsi per il momento ad un significato il più possibile generale rispetto alle svariate sfumature che le sono state attribuite, una *observance of undertakings clause* generalmente fa sorgere la responsabilità internazionale degli Stati parti del trattato in caso di non ottemperanza degli obblighi assunti nei confronti degli investitori in base ad un contratto secondo il diritto interno.

Due sono gli aspetti su cui sia in dottrina sia nella giurisprudenza arbitrale è riscontrabile una uniformità di consensi: il primo riguarda la differenziazione di contenuto dell'*umbrella clause* rispetto agli altri *standards* di trattamento già contenuti negli accordi in materia di investimenti. Il secondo attiene alla circostanza che, tra gli obblighi che lo Stato deve rispettare, quelli derivanti dal diritto internazionale. Per questi, infatti, si considera già in vigore la norma di diritto consuetudinario in virtù della quale *pacta sunt servanda*.<sup>161</sup>

<sup>159</sup> Cfr. VANDEVELDE, *United States Investment Treaties: policy and practise*, The Hague, 1992, p. 78.

<sup>160</sup> Si consideri che clausole di questo tipo sono completamente assenti nei trattati bilaterali stipulati da Canada e Cina. Allargando l'analisi ai trattati multilaterali le *umbrella clauses* non sono contemplate nel NAFTA mentre nell'Energy Treaty Charter è stabilito all'art. 10, par. 1 che “*Each Contracting Party shall observe any obligations it has entered into with an Investor or an Investment of an Investor of any other Contracting Party*”. Allo stesso modo nel ASEAN all'art. III, par. 3, è stabilito che “*Each Contractin Party shall observe any obligation arising from a particular commitment it may have entered into with regard to a specific investment of nationals or company of the other Contracting Party*”.

<sup>161</sup> Si veda in questo senso la sentenza arbitrale del 12 ottobre 2005, *Noble Ventures c. Romania*, ICSID Case n. ARB/01/11, par. 51, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>: “*Since States usually do not conclude, with reference to specific investments, special international agreements in addition to existing bilateral investment treaties, it is difficult to understand the notion “obligation” as referring to obligations undertaken under other «international» agreements. And given that such agreements, if concluded, would also be subject to the general*

Fatta eccezione per queste due caratteri, le argomentazioni sulla portata e sugli effetti di tali clausole divergono considerevolmente a seconda degli aspetti valorizzati di volta in volta. Dal momento che la formulazione testuale ha rappresentato inevitabilmente il primo elemento di valutazione per qualsiasi riflessione svolta in merito, pare utile a tal fine riportare alcune delle più frequenti disposizioni presenti nei trattati bilaterali e definibili come *umbrella clauses*. Per quanto simili nella struttura, tali clausole differiscono principalmente nella caratterizzazione del tipo di obbligo a cui si riferiscono e nella delimitazione del suo oggetto in termini più o meno specifici.

Quanto al primo aspetto si consideri, tra i modelli più indefiniti, l'enunciato dell'art. II, par. 4, del trattato tra Italia e Giordania del 2000: *“each contracting Party shall create and maintain in its territory a legal framework apt to guarantee to investors the continuity of legal treatment, including the compliance, in good faith of all undertakings assumed with regards to each specific investor”*. Su un piano diametralmente opposto si presenta, invece, la rigorosa terminologia adottata dall'articolo II del trattato bilaterale tra Austria Cile del 1997 : *“Promotion, Admission and Protection of Investments...Each Contracting Party shall observe any contractual obligation it may have entered into towards an investor of the other Contracting Party with regard to investments approved by it in its territory”*.

Una posizione intermedia e del resto molto diffusa è quella assunta nei trattati bilaterali nei quali il tipo di obbligo coperto è definito in relazione all'investimento o all'investitore. Si veda, a titolo di esempio, l'articolo II, par. 2, lett. c), del trattato tra Stati Uniti e Argentina del 1991: *“Each Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to investments”*. Tale clausola risulta particolarmente interessante sia per il numero di sentenze arbitrali che si sono soffermate sul suo significato (tenuto conto dell'alto numero di controversie sollevate da investitori statunitensi contro l'Argentina a seguito della crisi economica del 2002), sia perché essa

*principle of pacta sunt servanda, there would certainly be no need for a clause of that kind”*. Cfr. anche WESTBERG, MARCHAIS, *Pacta sunt servanda and State contracts – A commentary*, in *Foreign Investment Law Journal*, 1992, p. 477 ss. Da notare che in alcuni trattati tale differenziazione è espressa in termini espliciti; si veda in questo senso l'articolo 15 del trattato bilaterale tra Repubblica ceca e Singapore del 1995: *“Each Contracting Party shall observe commitments, additional to those specified in this Agreement, it has entered into with respect to investments of the investors of the other Contracting Party. Each Contracting Party shall not interfere with any commitments, additional to those specified in this Agreement, entered into by nationals or companies with the nationals or companies of the other Contracting Party as regards their investments”*.

rappresenta la formulazione adottata nel *Model BIT* del 1987, nei cui confronti quello del 2004 si pone in termini innovativi.

Infine, quanto al secondo aspetto, si considerino, a titolo di esempio, la terminologia dell'*umbrella clause* inserita nel trattato bilaterale tra Gran Bretagna e Filippine del 1980 all'articolo III, par. 3: "*Each Contracting Party shall observe any obligation arising from a particular commitment it may have entered into with regard to a specific investment of nationals or companies of the other Contracting Party*". La limitazione della sfera di applicazione di tale disposizione agli obblighi nascenti da rapporti con determinati soggetti o con i loro investimenti non rileva, invece, in trattati quali quello tra Svizzera e Pakistan, nel cui art. 11 si prescrive: "*Either Contracting Party shall constantly guarantee the observance of the commitments it has entered into with respect to the investments of the investors of the other Contracting Party*".

Per quanto le differenze tra i vari modelli di *umbrella clause* risultino derivare spesso da sfumature terminologiche, la valutazione di quest'ultime costituisce il necessario punto di partenza per la comprensione di una giurisprudenza arbitrale così altalenante in merito al significato di tali clausole. Il rispetto del criterio di interpretazione testuale da parte dei diversi tribunali arbitrali che hanno affrontato la questione è stato sicuramente uno dei fattori che hanno determinato soluzioni tanto eterogenee.

## **1.2. Analisi e valutazione della giurisprudenza ICSID in materia di "umbrella clauses"**

### **1.2.1. Interpretazione restrittiva delle *umbrella clauses***

Malgrado il significato e la portata di simili clausole fossero stati prospettati e discussi, la giurisprudenza arbitrale ha cominciato a verificarne gli effetti in sede di applicazione solo nell'ultimo decennio.

Fino al 2004 nessuna pronuncia ha affrontato nel merito la portata di tali disposizioni. Nella prima controversia in cui poteva sorgere una simile questione, infatti, il collegio arbitrale ha esclusivamente riconosciuto pieno effetto ad un articolo nel Bilateral Investment Treaty (BIT) di riferimento, formulato nei termini di una moderna *umbrella clause*, senza soffermarsi

nell'analisi dei suoi effetti e della loro portata. Si trattava del caso *Fedax c. Venezuela*<sup>162</sup>, nel quale una società olandese contestava il mancato pagamento delle cambiali emesse dallo Stato ospite in violazione dell'Accordo sulla promozione e reciproca protezione degli investimenti firmato il 22 ottobre 1991 da Olanda e Venezuela. In quel caso il tribunale arbitrale, una volta accertata la natura di "investimento" dell'operazione in esame, si è limitato a definire l'obbligo del Venezuela "to honour precisely the terms and conditions governing such investment, laid down mainly in Article 3 of the Agreement, as well as to honour the specific payments established in the promissory notes issued".<sup>163</sup>

A partire, invece, dal caso *SGS c. Pakistan*, molteplici sono state le pronunce dei tribunali ICSID che si sono succedute in merito alle *umbrella clauses*; l'orientamento espresso, tuttavia, non è stato uniforme. Interpretazioni restrittive o estensive di tali disposizioni sono state proposte alternativamente anche a breve distanza l'una dall'altra.

Con l'obiettivo di offrire una maggiore chiarezza nell'analisi di tali sentenze arbitrali riteniamo opportuno proporre alcune chiavi di lettura di cui tener conto nell'esame della suddetta giurisprudenza.

In primo luogo si tratta di considerare i parametri relativi alle *umbrella clauses*, sia quelli relativi alla loro formulazione, quali l'adozione di una terminologia più o meno stringente nonché la collocazione della clausola all'interno del trattato; sia quelli relativi alla potenziale portata di dette clausole, come il richiamo di obblighi relativi all'investimento o all'investitore, oppure il riferimento agli obblighi assunti dallo Stato ospite unilateralmente o mediante strumenti pattizi.

In secondo luogo, è necessario tener presente i parametri relativi al contratto d'investimento di volta in volta in questione, quali l'attività dello Stato *iure imperii* o *iure gestionis* e la gravità della violazione di obblighi contrattuali.

Si cercherà nell'esame della giurisprudenza di raggruppare le sentenze arbitrali in modo da delineare le principali tendenze.

---

<sup>162</sup> Decisione *Fedax c. Venezuela* del 9 marzo 1998, in *International Legal Materials*, 1998, p. 1391 ss.

<sup>163</sup> Vedi par. 25.



**a) *Société Générale de Surveillance c. Pakistan***<sup>164</sup>

Il 12 ottobre 2001 la società svizzera SGS proponeva domanda di arbitrato presso l'ICSID in base all'Accordo sulla promozione e reciproca protezione degli investimenti tra Svizzera e Pakistan dell'11 luglio 1995, con effetti retroattivi fino al 2 settembre 1954.

Con il ricorso l'attrice conveniva il Pakistan per la violazione degli articoli 3, 4 e 6 del trattato relativi alla protezione degli investimenti nonché per violazione dell'art. 11 per non aver adempiuto alle disposizioni del contratto stipulato con la stessa società il 9 settembre 1994. Con tale accordo era stato affidato alla SGS un servizio di controllo delle merci che giungevano via mare in Pakistan. Nell'adire il tribunale arbitrale la società svizzera pretendeva il pagamento delle prestazioni effettuate fino alla data del recesso dello Stato ospite, avvenuto senza il rispetto della disciplina concordata nel Pre-Shipping Agreement (PSI Agreement).

Per la prima volta viene direttamente affrontata la portata della clausola contenuta nel BIT, definita dallo stesso collegio arbitrale come “*umbrella clause*” o “*mirror effect*”. La disposizione in questione è l'art. 11 dell'Accordo tra Svizzera e Pakistan ai sensi del quale: “*Either Contracting Party shall constantly guarantee the observance of the commitments it has entered into with respect to the investments of the investors of the other Contracting Party*”.

Per risolvere la questione relativa alla propria competenza, il tribunale verifica innanzitutto se la controversia in esame rientra fra quelle per le quali la clausola concernente la risoluzione delle controversie contenuta all'art. 9 del BIT prevede l'opzione di deferimento ad un tribunale arbitrale ICSID. Posto che gli Stati parti dell'Accordo hanno adottato una formulazione generica (“*disputes with respect to investment*”), nessun elemento apparentemente impedisce di ritenere ammissibili ricorsi proposti da un investitore per violazioni del contratto con lo Stato ospite: sia le controversie nascenti da violazioni del BIT sia quelle derivanti da inadempimenti contrattuali possono considerarsi “relative all'investimento”.<sup>165</sup>

---

<sup>164</sup> Sentenza arbitrale ICSID del 6 agosto 2003, *SGS c. Pakistan*, in *ICSID Review- Foreign Investment Law Journal*, 2003, p. 307 ss.

<sup>165</sup> Loc. ult. cit., par. 150.

Considerata l'ampiezza della sua portata, l'art. 9 del BIT viene letto alla luce di altre disposizioni dello stesso Trattato che possono contribuire alla determinazione del tipo di controversie di cui il collegio arbitrale può conoscere ed in particolar modo dell'art. 11, osservando quei criteri interpretativi indicati dall'art. 31 della Convenzione di Vienna del 1969 sul diritto dei trattati considerati espressione di diritto internazionale generale.<sup>166</sup>

Il carattere vincolante dell'*umbrella clause* contenuta nell'art. 11 non viene messo in discussione, ed è proprio in virtù del suo potenziale impatto costrittivo sullo Stato ospite che il tribunale arbitrale intende definire i limiti della portata della disposizione in questione.<sup>167</sup>

Anche nel procedere all'esame dell'art. 11 del BIT, il collegio ritiene di dover seguire i parametri interpretativi dell'art. 31 della Convenzione di Vienna del 1969<sup>168</sup>. Tuttavia, nell'interpretare il significato dell'art. 11 il tribunale arbitrale tiene conto dell'oggetto e dello scopo non del trattato bilaterale nel suo complesso (come richiesto dall'art. 31), bensì considera quale primo punto di riferimento dell'oggetto e dello scopo lo stesso art. 11 del BIT.<sup>169</sup> Le conseguenze di una simile scelta metodologica sono decisive ai fini delle conclusioni.

La collocazione di tale clausola al di fuori delle disposizioni inerenti agli "obblighi sostanziali" previsti dal trattato<sup>170</sup>, rispetto a queste separata dalle clausole relative alla soluzione delle controversie, rappresenta un elemento, ad avviso del tribunale, favorevole ad un'interpretazione estensiva dell'art. 11.

Questo articolo, tuttavia, secondo il tribunale non chiarisce se gli obblighi, la cui osservanza gli Stati parte dovranno costantemente garantire, siano quelli derivanti dalla stipulazione di contratti con gli investitori o dall'adozione di atti legislativi o amministrativi in materia di investimenti. Non è, altresì, rilevabile alcuna indicazione precisa sul soggetto tenuto a tali obblighi: lo Stato ospite o un ente pubblico di tale Stato.

L'ambiguità dell'articolo in esame induce il collegio arbitrale a non attribuirgli una portata così ampia come proposta dalla difesa della SGS, ossia

---

<sup>166</sup> V. par. 165.

<sup>167</sup> V. par. 167.

<sup>168</sup> Art. 31 Convenzione di Vienna del 1969 sul diritto dei trattati, in <http://untreaty.un.org/>.

<sup>169</sup> Sentenza arbitrale SGS c. Pakistan, par. 164.

<sup>170</sup> Promozione e ammissione degli investimenti nel rispetto della normativa nazionale (art. 3 dell'Accordo Svizzera-Pakistan), *standard* di trattamento giusto ed equo (art. 4), libero trasferimento dei capitali (art. 5).

l'effetto di "elevare" l'inadempimento di un obbligo contrattuale ad una violazione del trattato bilaterale implicante la responsabilità internazionale dello Stato ospite.<sup>171</sup>

In mancanza di ulteriori elementi circa la comune intenzione degli Stati parti di volere dare un preciso significato alla "*mirror effect clause*" e la potenziale illimitatezza dei suoi effetti, il collegio arbitrale adotta un'interpretazione prudentiale dell'art. 11 del BIT secondo il generale principio interpretativo "*in dubio pars mitior est sequenda*"<sup>172</sup>.

La conseguenza della decisione è stata quella di indurre il Governo svizzero ad emettere un comunicato, rivolto al segretariato dell'ICSID, per corroborare l'interpretazione della comune volontà sottesa all'art. 11 del BIT con il Pakistan, dal collegio ritenuta insufficientemente dimostrata: l'intenzione degli Stati parti nel trattato sarebbe stato quello di garantire gli investitori il rispetto di quegli obblighi contrattuali che fossero stati determinanti nelle scelte dell'investitore stesso a tutela del suo affidamento.<sup>173</sup>

Sebbene tardivo rispetto alla sentenza che rigetta il ricorso della SGS contro il Pakistan, la nota verrà a costituire prassi utile per l'esame della controversia *SGS c. Filippine*.

#### **b) *Joy Mining Machinery Limited c. Egitto***

Con la sentenza del 6 agosto 2004<sup>174</sup> il tribunale arbitrale istituito in seno all'ICSID si è pronunciato sulla domanda con cui una società britannica, la Joy Mining, adduceva l'avvenuta violazione da parte dell'Egitto sia dell'Accordo sulla promozione e protezione degli investimenti in vigore con la Gran Bretagna a partire dal 24 febbraio 1976, sia del contratto concluso tra la *General organization for Industrial and Mining Project of the Arab Republic of Egypt (IMC)* e la *Joy Mining* il 26 aprile 1998.

---

<sup>171</sup> Sentenza arbitrale *SGS c. Pakistan*, par. 166.

<sup>172</sup> V. par. 171: "*We believe, for the foregoing considerations, that Article 11 of the BIT would have to be considerably more specifically worded before it can reasonably be read in the extraordinarily expansive manner submitted by the Claimant*". In una nota il tribunale si richiama alla giurisprudenza del WTO ed in particolare al caso *EC Measures Concerning Meat and Meat Products (Hormones)*, Appellate Body Report, WT/DS26/AB/R; WT/DS48/AB/R del 16 gennaio 1998.

<sup>173</sup> Lettera dello Swiss Secretariat for Economic Affairs all'ICSID Deputy Secretary-General datata 1 ottobre 2003, in *Mealey's: International Arbitration Report*, E3, febbraio 2004.

<sup>174</sup> Decisione sulla giurisdizione del 6 agosto 2004, *Joy Mining Machinery Limited c. Egitto*, in *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2004, p. 486 ss.

Oggetto del contratto era la fornitura allo Stato ospite dell'equipaggiamento necessario per estrarre dalle miniere presenti nel deserto occidentale egiziano il fosfato da impiegare nella produzione di fertilizzanti.

La Joy Mining contesta allo Stato convenuto il mancato rilascio delle garanzie bancarie che avrebbe dovuto seguire al collaudo delle strutture fornite; i motivi dell'impossibilità di effettuare tale collaudo sarebbero peraltro ascrivibili ad una condotta illecita dell'Egitto.

Nella controversia in questione, ai fini della decisione sulla propria giurisdizione, il collegio arbitrale esamina due parametri relativi all'*umbrella clause* presente nel BIT del 1976: la riconducibilità delle garanzie bancarie alla materia degli investimenti e il tipo di violazione degli obblighi contrattuali. Altri criteri relativi alla formulazione della clausola sono ritenuti evidentemente assorbiti da quelli summenzionati.

La possibilità di ritenere le garanzie bancarie come rientranti nell'operazione di investimento potenzialmente coperta dall'Accordo tra i due Stati viene negata sulla base di alcune considerazioni; in primo luogo non si constata l'esistenza di quegli elementi ritenuti necessari da una consolidata giurisprudenza ICSID: la durata dell'operazione, la regolarità del profitto, il rischio ed il sostanziale contributo che la fornitura di simili equipaggiamenti dovrebbe apportare allo Stato ospite. In secondo luogo, ammessa la natura strettamente commerciale del contratto stipulato tra la Joy Mining e l'ICM, le garanzie bancarie ad esso collegate sono considerate come "*contingent liability*", esistenti soltanto al momento del loro mancato rilascio.<sup>175</sup>

Risolta la questione relativa alla non riconducibilità dell'operazione in questione alle forme di investimento protetto dalle disposizioni del trattato (incluso l'art. 2), il collegio arbitrale procede ad un'analisi dell'*umbrella clause* contenuta nello stesso art. 2 dell'Accordo del 1976.

Secondo il tribunale arbitrale sono due le sole ipotesi in cui una simile clausola potrebbe avere l'effetto di trasformare una controversia relativa ad un contratto in una controversia relativa agli investimenti così come previste dal Trattato: quella in cui l'inadempimento contrattuale corrisponde ad una chiara violazione dei diritti garantiti all'investitore dal BIT e l'ipotesi di una

---

<sup>175</sup> Loc ult. cit., parr. 53 - 58.

“*violation of contract rights of such a magnitude as to trigger the Treaty protection*”.<sup>176</sup>

Non potendo ritenere il mancato rilascio di garanzie bancarie come una misura equivalente ad una espropriazione e non considerandola una violazione di gravità tale da far scattare la protezione dell’Accordo del 1976, il collegio arbitrale conclude per la carenza della propria giurisdizione: anche nell’ipotesi in cui la fornitura di equipaggiamento per operazioni di estrazione dalle miniere potesse essere considerata una forma di investimento, in ogni caso la natura della controversia specifica è meramente contrattuale.

Tralasciando ogni rilievo in merito alla definizione di “investimento”, preme piuttosto rilevare che la motivazione della sentenza arbitrale esaminata risulta inadeguata proprio in merito alla portata dell’*umbrella clause* contenuta nel BIT tra Gran Bretagna ed Egitto.

La definizione dei casi in cui, secondo il tribunale arbitrale, una simile clausola potrebbe avere l’effetto di rendere rilevante sul piano del diritto internazionale una violazione contrattuale, renderebbero superflua l’adozione della stessa clausola.

Nel caso in cui un inadempimento contrattuale corrispondesse alla violazione di uno degli *standards* di protezione menzionati nel BIT, quest’ultimo si riterrebbe violato nelle disposizioni che direttamente prevedono tali *standards*. Non vi sarebbe alcuna “trasformazione” di una violazione che già si configura come violazione di un obbligo posto dal trattato stesso.

Un’analoga considerazione potrebbe farsi in merito a violazioni contrattuali di tale portata da mettere in discussione il livello di protezione predisposto dagli Stati nel BIT. In ogni caso, sarebbe difficile immaginare un inadempimento contrattuale più grave del mancato pagamento del corrispettivo della prestazione di controparte, considerato dallo stesso collegio arbitrale, seppur in un *obiter dictum*<sup>177</sup>, come violazione meramente contrattuale.

***c) Salini costruttori s.p.a. e Italstrade s.p.a. c. Giordania***

---

<sup>176</sup> V. par. 81.

<sup>177</sup> V. par. 73.

Le circostanze che hanno portato al sorgere della controversia sorta tra la Salini Costruttori s.p.a., Italstrade s.p.a. e la Giordania<sup>178</sup> riguardano l'esecuzione di un contratto d'appalto d'opere pubbliche stipulato il 4 novembre 1993 al termine di una gara bandita dal Ministero giordano per l'acqua e l'irrigazione. Al termine dei lavori nell'ottobre del 1999 la *joint venture* delle due società italiane si vede respinta la richiesta di pagamento del corrispettivo per le opere realizzate nell'ammontare indicato.

A seguito dell'insuccesso di una serie di tentativi di conciliazione, le società appaltatrici procedono con una domanda di arbitrato presso l'ICSID sostenendo la violazione del contratto del 1993 nonché del Trattato bilaterale d'investimento in vigore tra Italia e Giordania dal 17 febbraio 2000, in particolare con riferimento all'art. 2, 2° comma (divieto di misure discriminatorie), 3° comma (trattamento giusto ed equo) e 4° comma (*umbrella clause*).

Il tribunale arbitrale, dopo aver risolto in senso positivo una prima questione attinente alla riconducibilità dell'operazione di appalto alla categoria dell'"investimento" definita espressamente all'art. 1 del BIT, incentra l'esame sull'art. 2, 4° comma.

Il ragionamento del collegio arbitrale concerne una disposizione che pone allo Stato ospite l'obbligo "*to guarantee to investors the continuity of legal treatment, including the compliance, in good faith, of all undertakings assumed with regard to each specific investor.*"

Appare evidente la diversità di questa disposizione rispetto alle *umbrella clauses* analizzate dalla precedente giurisprudenza ICSID: non si tratta né dell'impegno di osservare ogni obbligazione assunta<sup>179</sup>, né di garantire l'osservanza degli impegni presi<sup>180</sup> in relazione ad un investimento specifico.

Oggetto dell'obbligo concordato da Italia e Giordania all'art. 2, 4° comma, è soltanto la creazione e il mantenimento di una normativa atta a garantire l'adempimento di tutti gli impegni assunti con riguardo ad ogni singolo investitore.

---

<sup>178</sup> Decisione sulla giurisdizione del 29 novembre 2004, in <http://www.worldbank.org/icsidcases>.

<sup>179</sup> V. *umbrella clause* nel caso *SGS c. Filippine*, in <http://www.worldbank.org/icsidcases>, che verrà considerata più avanti.

<sup>180</sup> V. *umbrella clause* nel caso *SGS c. Pakistan*.

Ciò significa che gli obblighi contrattuali di ciascuno Stato d'investimento assumono rilievo esclusivamente in relazione all'ordinamento che regola il contratto. La violazione dell'art. 2, 4° comma, riguarda l'esigenza di predisporre i presupposti giuridici per l'osservanza degli obblighi presi di volta in volta con gli investitori.<sup>181</sup>

Ad avviso del collegio arbitrale, pertanto, l'obiettivo di "incorporare" gli obblighi contrattuali nel BIT non è perseguito né da un'*umbrella clause* così formulata, né dall'art. 11 dello stesso trattato<sup>182</sup>; quest'ultimo, infatti, viene qualificato come mera "*without prejudice clause*", in virtù della quale, nell'ipotesi in cui il trattamento accordato dalla normativa interna (primaria o secondaria) dello Stato ospite o da specifici contratti di autorizzazione dell'investimento sia più favorevole di quella offerta dal BIT, troverà applicazione la prima.

Posto che il mancato pagamento del corrispettivo del contratto d'appalto da parte della Giordania non assume rilievo in virtù dell'art. 2, 4° comma, e considerato che gli attori non hanno offerto elementi probatori sufficienti a dimostrare la violazione di altre disposizioni del Trattato del 1996, il tribunale arbitrale si considera carente di giurisdizione<sup>183</sup> nella controversia *de qua*.

#### ***d) El Paso Energy International Company c. Argentina***

Il caso *El Paso c. Argentina*<sup>184</sup> si inserisce nella serie di controversie sorte a seguito della crisi economico-finanziaria vissuta in Argentina nel periodo 2000 - 2002.

Il settore dei servizi energetici, una volta soggetto a monopolio statale, viene privatizzato a partire dagli anni '90 ed è proprio in questo periodo che la società statunitense El Paso Energy Company acquista il controllo di tre

<sup>181</sup> Decisione sulla giurisdizione *Salini c. Giordania*, parr. 126-127. Si tratta sostanzialmente di fattispecie che potrebbero rientrare nell'ipotesi di "diniego di giustizia".

<sup>182</sup> Art. 11 del Trattato bilaterale d'investimento tra Italia e Giordania: 1- If a matter is governed both by this Agreement and another International Agreement to which both Contracting Parties are signatories, or by general international law provisions, the most favourable provisions shall be applied to the Contracting Parties and to their investors. 2- Whenever the treatment accorded by one Contracting Party to the investors of the other Contracting Party according to its laws and regulations or other provisions or specific contract or investment authorizations or agreements, is more favourable than that provided under this Agreement, the most favourable treatment shall apply.

<sup>183</sup> Loc. ult. cit., par. 160.

<sup>184</sup> Decisione sulla giurisdizione del 27 aprile 2006, *El Paso Energy Company c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/03/15, in <http://www.worldbank.org/icsidcases>.

società argentine impegnate nella esplorazione, sviluppo e produzione del petrolio a fini energetici.

Le misure adottate dal Governo argentino a partire dal 2000 per fronteggiare la crisi, ed in particolar modo la modifica del tasso di cambio pesos-dollaro, comportano gravissime perdite anche per la El Paso, la quale nel 2003 presenta una domanda di arbitrato presso l'ICSID contestando all'Argentina quanto segue:

- violazione degli artt. II, IV, V del Trattato bilaterale d'investimento fra Argentina e Stati Uniti del 1991, dovuta all'adozione di atti discriminatori, contrari allo *standard* di trattamento giusto ed equo, equivalenti all'espropriazione dell'investimento in assenza di un adeguato, immediato ed effettivo indennizzo.
- violazioni dei contratti di privatizzazione mediante modifiche unilaterali (tra i quali il divieto del libero trasferimento di capitali e la cancellazione del diritto di recesso), in palese contrasto con l'*umbrella clause* contenuta all'art II, par. 2. lett. c) del BIT.

Quest'ultima questione è affrontata dal collegio arbitrale indirettamente, ossia alla luce dell'eccezione sulla giurisdizione sollevata dal Governo argentino, fondata esclusivamente sull'impossibilità di definire la controversia come "*legal dispute*" ai sensi dell'art. 25 della Convenzione ICSID: innanzitutto ad avviso dello Stato ospite essa ha una natura meramente commerciale, nascente da violazioni di obblighi contrattuali, e in secondo luogo l'art. XII del BIT non permette la trasformazione di tali *contract claims* in *treaty claims*, gli unici dei quali potrebbe conoscere il collegio arbitrale.

Posto che i caratteri di "giuridicità" necessari affinché una controversia possa essere oggetto di una pronuncia del tribunale arbitrale derivano dal fatto che i rapporti sottostanti siano regolati da norme giuridiche, ad avviso del collegio nulla impedisce che la questione sorta in merito alla violazione di obblighi previsti in un accordo disciplinato da un ordinamento giuridico, in particolare quello argentino, sia considerato una "*legal dispute*".

L'elemento centrale della questione resta la portata da dare a clausole convenzionali quali quella contenuta all'art. II, par. 2 lett. c), ai sensi della quale "*Each Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to investments*".



L'attività ermeneutica del collegio nei confronti di tale formulazione secondo gli arbitri segue i criteri offerti dall'art. 31 della Convenzione di Vienna del 1969, facendo emergere il significato dei termini dal loro contesto e tenendo conto dello scopo e dell'oggetto del Trattato; tuttavia, conformemente ad alcune precedenti sentenze arbitrali pronunciate in relazione al *North American Free Trade Agreement*<sup>185</sup>, ciò non significa necessariamente che le clausole convenzionali debbano essere interpretate a favore dell'investitore anche nell'ipotesi in cui l'oggetto e lo scopo del Trattato siano proprio la protezione degli investimenti. È il principio generale della buona fede che richiede un'interpretazione bilanciata, in cui si tenga conto di tutti gli interessi sottesi ad un trattato sugli investimenti: sia quelli dello Stato sovrano, relativi allo sviluppo di settori economici tradizionalmente gestiti da monopoli pubblici, sia quelli dell'investitore a vedersi tutelato sulla base di determinati *standards*<sup>186</sup>.

Chiarito tale presupposto, il collegio arbitrale procede ad un'interpretazione "bilanciata" dell'*umbrella clause* del BIT Argentina - Stati Uniti, cercando di verificare se questa disposizione possa produrre una trasformazione *ipso iure* delle pretese relative a violazioni di obblighi contrattuali in *treaty claims*.

Il parametro della formulazione adottata nei trattati, approfondito dalla giurisprudenza precedente, perde rilievo nel caso di specie: secondo il collegio arbitrale, l'art. II del Trattato è talmente ampio nella sua redazione che per definirne l'oggetto è necessario ricorrere ad ulteriori criteri.

L'attenzione del tribunale arbitrale si rivolge a considerazioni di carattere sostanziale. A che titolo uno Stato ospite stipula contratti d'investimento? Posto che nella maggior parte dei casi si tratta di privatizzazioni di settori pubblici o comunque di operazioni in cui si regola la concessione di servizi appartenenti per tradizione o importanza strategica al monopolio pubblico, è evidente come lo Stato concluda tali contratti in qualità di "Stato sovrano" e non come mero operatore commerciale.

Nella controversia *de qua* una simile tesi parrebbe suffragata sia dall'esame del modello di BIT elaborato dagli Stati Uniti nel 2004, sia da una

---

<sup>185</sup> Sentenza arbitrale UNCITRAL 3 agosto 2005, *Methanex c. Stati Uniti*, in <http://www.state.gov/documents/organization/51052.pdf>

<sup>186</sup> Decisione sulla giurisdizione *El Paso c. Argentina*, parr. 68-69.

lettura dell'art. II dello specifico Trattato in combinato disposto con l'art. VII; quest'ultimo, infatti, nell'elencare i tipi di "investment disputes" specifica che debbano essere relativi a:

- "an investment agreement between that Party and such national or company;
- an investment authorization granted by that Party's foreign investment authority (if any authorization exists);
- an alleged breach of any right conferred and created by this Treaty with respect to an investment".<sup>187</sup>

L'interpretazione evidentemente restrittiva delle *umbrella clauses* che il tribunale propone ha la finalità di evitare sostanzialmente due rischi: il primo corrisponde a quello paventato da parte della dottrina, alla quale il collegio si richiama espressamente<sup>188</sup>, e consistente nell'ipotizzabile azionabilità dei meccanismi dell'ICSID da parte di un investitore anche di fronte ad un mero ritardo nei pagamenti dello Stato ospite.

Il secondo, di carattere più generale, riguarda la difficoltà che si potrebbe profilare nel mantenere la distinzione tra due ordinamenti giuridici, quello internazionale e quello interno, fondati su distinte categorie di norme ed implicanti, per ciò stesso, divergenti discipline sulla responsabilità (per fatto illecito internazionale o per inadempimento contrattuale)<sup>189</sup>: "(t)he responsibility for showing appropriate restraint rests rather in the hands of the ICSID Tribunals".<sup>190</sup>

Tenuto conto del fatto che solo nella fase di merito si potrà accertare se l'Argentina ha agito in qualità di ente "*superiorem non recognoscens*": ai fini della configurabilità di una controversia come "*legal dispute*", un'indagine sull'*umbrella clause* richiederebbe un'analisi da differirsi necessariamente al momento successivo dell'esame del merito.

---

<sup>187</sup> Decisione sulla giurisdizione *El Paso c. Argentina*, cit., par. 81.

<sup>188</sup> SCHREURER C., *Travelling the Bit route*, in *Journal of world investment & Trade*, 2004, p. 255.

<sup>189</sup> V. par. 82: "In conclusion, in this Tribunal view, ... an umbrella clause cannot transform any contract claim into treaty claim, as this would necessary imply that any commitments of the state in respect to investments, even the most minor ones, would be transformed into treaty claims. These far – reaching consequences of a broad interpretation of the so called umbrella clauses, quite destructive of the distinction between national legal orders and the international legal order, have been well understood and clearly explained by the first Tribunal which dealt with the issue of the so called "umbrella clause" in the *SGS v Pakistan* case and which insisted on the theoretical problems faced".

<sup>190</sup> V. par. 82.

La conclusione cui giunge il tribunale arbitrale non è di poco conto: la portata di disposizioni come l'art. II del BIT in questione è limitata alle eventuali clausole di stabilizzazione contenute nei contratti con gli investitori. Queste soltanto, infatti, presuppongono che lo Stato ospite si impegni a non interferire mediante l'esercizio dei pubblici poteri di cui dispone in quanto Stato sovrano nel regolare lo svolgimento dei rapporti contrattuali. Soltanto la violazione di tali obblighi comporterebbe una violazione del Trattato, in particolare dell'*umbrella clause* in esso contenuta.

Un simile orientamento era già stato espresso, ma in termini ancora generici, nel caso *CMS c. Argentina* nel maggio 2005.<sup>191</sup> In quella occasione, però, il collegio arbitrale aveva affermato la responsabilità dello Stato ospite in virtù dello stesso Trattato bilaterale proprio perché le misure adottate per la soluzione della crisi economico-finanziaria violavano clausole di stabilizzazione contenute nella concessione per la costruzione di gasdotti.

**e) *Pan American Energy LLC and BP Argentina Exploration Company c. Argentina***

Un ulteriore elemento di riflessione nella controversa questione della portata delle *umbrella clauses* è stato aggiunto dalla sentenza arbitrale *Pan American Energy LLC and BP Argentina Exploration Company c. Argentina*<sup>192</sup>.

La società statunitense Pan American promuoveva un procedimento arbitrale presso l'ICSID per talune violazioni del trattato bilaterale d'investimento tra Stati Uniti e Argentina del 1991 che lo Stato convenuto avrebbe posto in essere ai danni di tre società argentine a responsabilità limitata controllate interamente dalla stessa Pan American. L'investimento in questione riguardava diverse concessioni per la produzione e lo sfruttamento di idrocarburi che rendevano indirettamente la società statunitense il secondo produttore di petrolio e gas in Argentina.

Anche questa controversia nasce nel quadro delle misure adottate per fronteggiare la crisi economica che attraversa il Paese sudamericano tra il

---

<sup>191</sup> Sentenza arbitrale ICSID del 12 maggio 2005, *CMS Gas Transmission Company c. Argentina*, in <http://www.worldbank.org/icsidcases>.

<sup>192</sup> Decisione sulla giurisdizione del 27 luglio 2006, *Pan American Energy LLC e BP Argentina Exploration Company c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/03/13, in <http://www.worldbank.org/icsidcases>. Tale pronuncia contiene molteplici punti di contatto con la sentenza *El Paso c. Argentina*, spiegabili anche alla luce del fatto i due collegi arbitrali hanno in comune la maggioranza dei loro membri.

2000 e il 2002. Tra le violazioni lamentate dalla Pan American si annoverano il mancato rispetto degli *standards* di trattamento equo e giusto e di piena protezione e sicurezza, la violazione dell'obbligo di astensione da ogni arbitraria interferenza nella gestione, nel mantenimento, nell'utilizzo e nell'espansione dell'investimento, la limitazione della libertà di trasferimento della moneta al prevalente tasso di cambio del mercato nonché il mancato adempimento di tutti gli obblighi assunti nei confronti degli investitori.

Più in particolare i provvedimenti assunti dall'Argentina hanno colpito l'esenzione fiscale per l'esportazione di idrocarburi, comportando la conversione obbligatoria in pesos delle obbligazioni assunte in dollari americani, nonché la soppressione del diritto di effettuare compravendite nella stessa moneta.

L'*umbrella clause* in questione è ancora una volta quella contenuta all'art. II, par. 2, lett. c) del BIT tra Stati Uniti e Argentina del 1991<sup>193</sup>, ma in questa occasione è presa in considerazione per decidere su una delle eccezioni sollevate dallo Stato convenuto relativamente alla giurisdizione del collegio arbitrale. Ai sensi dell'art. 25 della Convenzione istitutiva dell'ICSID, infatti, la competenza del tribunale arbitrale potrà considerarsi esistente solo nel caso in cui la controversia sottoposta abbia natura giuridica.

Una volta accertato che il conflitto tra le parti verte su diritti contrattuali e che ciò di per sé non impedisce di conferire natura giuridica alla controversia di cui deve conoscere, il collegio arbitrale si domanda se l'esistenza di un'*umbrella clause* nel trattato possa assumere rilevanza già nella fase relativa alla giurisdizione, dal momento che gli arbitri potrebbero conoscere solo di violazioni fondate su disposizioni dell'accordo tra Stati Uniti e Argentina.

Richiamata l'esigenza di un'interpretazione equilibrata del trattato e rigettando, quindi, sia letture più favorevoli al principio di sovranità degli Stati sia quelle più inclini a privilegiare la tutela degli investitori, il tribunale arbitrale ripercorre la giurisprudenza precedente in materia, soffermandosi soprattutto sulle motivazioni che avevano spinto gli arbitri nel caso *SGS c. Pakistan* a limitare la portata delle *umbrella clauses*: in primo luogo sono normalmente formulate in termini talmente generici che rischiano di

---

<sup>193</sup> Art. II, par. 2, lett. c): each Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to the investments.

concernere anche le violazioni contrattuali più irrilevanti operate dallo Stato ospite; in secondo luogo renderebbero superflui gli altri *standards* di trattamento generalmente contenuti nei trattati bilaterali in materia di investimenti.

Una minore valorizzazione delle *umbrella clauses* non potrebbe del resto equivalere ad una privazione della tutela dei diritti contrattuali degli investitori<sup>194</sup>. Secondo il tribunale arbitrale “*this is not a good reason and it can explain why. Either the foreign investor has a commercial contract with an autonomous State entity or it has an investment agreement with the State in which some “clauses exorbitantes du droit commun” are inserted. In both cases, it is more than likely that the foreign investor will have managed to insert a dispute settlement mechanism in the contract; usually, in a purely commercial contract, this mechanism will be commercial arbitration or the national courts, while in an investment agreement it will generally be an international arbitration mechanism such as that of ICSID. In other words, in the so-called State contracts, there is usually an “internationally secured legal remedy”, while in the mere commercial contracts governed by national law, there is no reason why such a mechanism should be available, as stated by Judge Schwebel, when he said that “it is generally accepted that, so long as it affords remedies in its Courts, a State is only directly responsible, on the international plane, for acts involving breaches of contract, where the breach is not a simple breach... but involves an obviously arbitrary or tortious element”*”.<sup>195</sup>

L'elemento determinante nella valutazione delle *umbrella clauses* è ancora una volta la qualità in cui uno Stato stipula dei contratti con gli investitori, se come ente sovrano oppure come mero operatore commerciale. Ciò che rende innovativa la sentenza in questione, tuttavia, sono due riflessioni operate dal collegio arbitrale.

La prima riguarda la necessità di leggere la disposizione in questione con quella relativa alla soluzione delle controversie tra Stato e investitori contenuta nello stesso trattato bilaterale. Utilizzando anche la formulazione che quest'ultima ha assunto nel *Model BIT* statunitense del 2004, gli arbitri

---

<sup>194</sup> Cfr. sentenza arbitrale del 12 ottobre 2005, *Noble Ventures c. Romania*, cit.

<sup>195</sup> Decisione sulla giurisdizione, *Pan American Energy LLC e BP Argentina Exploration Company c. Argentina*, cit., par. 106.

identificano gli obblighi contrattuali coperti dalle *umbrella clauses* con quelli che si possono ricavare soltanto dagli accordi conclusi tra investitori e Stato ospite nei quali quest'ultimo assume la funzione di ente sovrano; soltanto tali contratti possono essere definiti "*investment agreements*".

La seconda considerazione di rilievo riguarda l'esplicita connessione che il collegio ritiene esistente tra la qualifica dello Stato come "*merchant*" e il fatto che il soggetto che effettivamente conclude il contratto con l'investitore sia un ente pubblico, sebbene interamente controllato dallo Stato stesso<sup>196</sup>.

La conclusione cui giunge il tribunale arbitrale è che ai fini della determinazione della propria giurisdizione l'esistenza di una *umbrella clause* non risulta rilevante. Il collegio può conoscere controversie relative alla violazione di disposizioni del trattato o di diritti contrattuali nei confronti dei quali lo Stato ospite si è obbligato in qualità di ente sovrano; in quanto i contratti con i privati possono essere considerati "*investment agreements*" le *umbrella clauses* non modificano i confini della giurisdizione del tribunale arbitrale ICSID. Se d'altro canto non fosse possibile qualificare i contratti come "*investment agreements*", perché conclusi da enti pubblici strumentali per lo Stato ospite, allora non si porrebbe nemmeno il problema di prendere in considerazione l'*umbrella clause* dal momento che essa è strettamente limitata agli accordi conclusi dallo Stato come potere sovrano.

Il tentativo di limitare la portata delle cd. "*elevator clauses*" ad una determinata categoria di contratti individuabile sulla base di criteri sostanziali e non meramente formali (quale la collocazione della clausola nell'ambito del trattato) appare apprezzabile. Tuttavia l'analisi della connessione tra i contratti stipulati da enti pubblici e l'assenza di poteri tipici di un ente sovrano risulta carente.

#### **f) *Limited Liability Company AMTO c. Ucraina***

In merito ai rapporti tra lo Stato ospite e gli enti pubblici che materialmente concludono contratti con gli investitori si è espresso

---

<sup>196</sup> Decisione sulla giurisdizione, *Pan American Energy LLC e BP Argentina Exploration Company c. Argentina*, cit., par. 109: "*In view of the necessity to distinguish the State as a merchant, especially when it acts through instrumentalities, from the State as a sovereign...*". Par. 112: "*In the Tribunal's view, this umbrella clause does not extend its jurisdiction over any contract claims that the Claimants might present as stemming solely from the breach of a contract between the investor and the Argentin State or an Argentine autonomous entity*".

recentemente un collegio arbitrale istituito presso l'Istituto arbitrale della Camera di commercio di Stoccolma. Il caso *AMTO c. Ucraina*<sup>197</sup> trae spunto dalle operazioni di investimento poste in essere dalla società lettone AMTO, attiva nel mercato degli acquisti immobiliari, mediante la EYUM-10, società ucraina controllata per il 67,2% delle quote azionarie. La EYUM-10 risultava fornitrice della ZAES/Energoatom, società posseduta interamente dall'Ucraina, gestore di un impianto di energia nucleare.

A seguito del mancato pagamento di alcuni debiti nei confronti della EYUM-10, Energoatom fu convenuta in giudizio di fronte ad un tribunale ucraino dal quale veniva dichiarata soccombente. La procedura di esecuzione avviata dalla società controllata dalla AMTO veniva tuttavia sospesa per l'intervenuto fallimento della Energoatom.

La società lettone decideva, infine, di proporre domanda di arbitrato contro l'Ucraina lamentando molteplici violazioni dell'Energy Charter Treaty (ECT), tra le quali un trattamento meno favorevole di quello richiesto dal diritto internazionale, diniego di giustizia, mancanza di un quadro giuridico trasparente che garantisca all'investitore la certezza del diritto e la violazione degli obblighi assunti nei suoi confronti.

Il mancato rispetto dell'*umbrella clause* contenuta nell'art. 10, par. 1 dell'ECT<sup>198</sup> si sarebbe concretizzato nella lesione delle legittime aspettative della AMTO in merito all'adempimento dell'obbligo dell'Ucraina di garantire l'adempimento dei debiti contratti dalla società da essa controllata.

Secondo quanto sostenuto dalla società lettone, in punto di attribuzione della responsabilità della condotta della Energoatom allo Stato ospite rileverebbe soprattutto il criterio cd. strutturale, in virtù del quale la proprietà interamente statale pone una presunzione relativa di totale controllo della società<sup>199</sup>. Per tale ragione il mancato adempimento dei debiti nei confronti

---

<sup>197</sup> Sentenza arbitrale del 26 marzo 2008, Istituto arbitrale della Camera di commercio di Stoccolma, *Limited liability Company v. Ukraine*, Arbitration n. 080/2005, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

<sup>198</sup> Art. 10, par. 1 dell'Energy Charter Treaty: Each Contracting Party shall observe any obligations it has entered into with an Investor or an Investment of an Investor of any other Contracting Party.

<sup>199</sup> Sentenza arbitrale *Limited liability Company v. Ukraine*, cit., par. 31: "*AMTO maintains that Energoatom does indeed belong to the governmental structure of Ukraine, through its participation in the highly centralised and totally state controlled Wholesale Energy Market. The structural test has thus been met. In this context AMTO refers to the opinion of Professor Walde, quoted by the Respondent in the Rejoinder. Professor Walde explains that state ownership creates a rebuttable presumption that the structural test has been met. AMTO agrees with the view of Professor Walde, that state ownership of a private company leads to the presumption of state control*".

della EYUM-10 sarebbe stato attribuibile all'Ucraina ai sensi dell'art. 8 del progetto sulla responsabilità internazionale degli Stati.

In merito alla violazione dell'*umbrella clause* il collegio arbitrale ritiene innanzitutto che tale disposizione impone non solo di rispettare l'investitore in quanto tale (la AMTO) ma anche il suo "investimento", ossia la società controllata EYUM-10 costituita in Ucraina e i diritti contrattuali da questa vantati: "*This means that an undertaking by Ukraine of a contractual nature vis-a-vis EYUM-10 could very well bring into effect the umbrella clause*"<sup>200</sup>.

Ciò che induce il collegio arbitrale a non accogliere la domanda della AMTO, tuttavia, è proprio il rapporto tra lo Stato ospite e la società da esso controllata. Indipendentemente dal ruolo che l'Ucraina poteva assumere nei confronti dell'investitore, quale ente sovrano o mero operatore commerciale, il collegio sostiene che l'*umbrella clause* impone allo Stato di rispettare gli obblighi assunti direttamente e di controllare in termini di gestione e organizzazione, che le società pubbliche da esso controllate siano in grado di rispettare gli obblighi assunti verso gli investitori; tuttavia "*(i)t does not constitute an obligation of the state to assume liability for any failing of a state-owned legal entity to discharge a commercial debt in a given instance*"<sup>201</sup>.

Il merito della pronuncia in esame sta nel fatto di aver posto l'attenzione non già sul tipo di potere espresso dallo Stato ospite nella conclusione del contratto ma sulla questione della imputazione della pretesa condotta illecita.

#### **g) *Continental Casualty Company c. Argentina***

Un ulteriore passo verso una definizione più dettagliata della portata delle *umbrella clauses* è stato recentemente effettuato dalla sentenza *Continental Casualty Company c. Argentina*<sup>202</sup>. La violazione dello stesso art. II, par. 2, lett. c) del BIT tra Stati Uniti e Argentina, oggetto di altre pronunce già ricordate, è lamentata in questa occasione da una società nord americana proprietaria del 99,9995% della CNA Aseguradora de Riesgos del

<sup>200</sup> Sentenza arbitrale *Limited liability Company v. Ukraine*, cit., par. 110.

<sup>201</sup> Sentenza arbitrale *Limited liability Company v. Ukraine*, cit., par. 112.

<sup>202</sup> Sentenza arbitrale del 5 settembre 2008, *Continental Casualty Company c. Argentina*, ICSID case n. ARB/03/9, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.



Trabajo (CNA ART), società argentina tra i principali fornitori di servizi di assicurazione per lavoratori. Quest'ultima aveva investito in certificati di deposito, buoni del tesoro e obbligazioni dello Stato argentino per un valore di poco più di 100 milioni di euro. La domanda di arbitrato promossa dalla Continental Casualty Company mira ad ottenere il risarcimento dei danni provocati in particolar modo da una serie di misure adottate dall'Argentina a seguito della crisi del 2002 con le quali aveva posto delle restrizioni al trasferimento all'estero di fondi, aveva trasformato in pesos i depositi effettuati in dollari e soprattutto non aveva adempiuto al pagamento delle proprie obbligazioni al momento della loro scadenza.

La medesima *umbrella clause* sulla quale altri collegi arbitrali si sono pronunciati viene qui analizzata in un'ottica più concreta, incentrata non sul delicato discrimine tra contratti conclusi dallo Stato come operatore commerciale o come ente sovrano, bensì sulla natura dell'obbligo assunto. Posto che le Parti di un trattato bilaterale, inserendo una simile clausola, hanno voluto fornire una garanzia aggiuntiva agli investitori rispetto agli altri *standards* di trattamento già previsti, il tribunale arbitrale identifica questa ulteriore tutela con l'esigenza per lo Stato ospite di rispettare gli obblighi "specificamente" assunti nei confronti degli investitori. Ciò significa che le *umbrella clauses* potranno essere invocate per la violazioni o di obblighi contrattuali o di impegni unilaterali derivanti da disposizioni legislative che regolano determinati settori economici e si rivolgono precipuamente agli stranieri che in quegli ambiti hanno deciso di investire.

Calando tale principio nella fattispecie presentata dalla Continental Casualty Company il collegio arbitrale rigetta interamente le richieste: "*the provisions of the Convertibility Law and those of the Intangibility Law cannot be a source of obligations that Argentina has assumed specifically with regard to the Claimant's investment company and which are protected under the BIT's umbrella clause. Moreover, the provisions of the legislative regime that were changed were addressed either to the generality of Argentina's public or to a wide range of depositors and subscribers of a number of financial instruments*"<sup>203</sup>.

---

<sup>203</sup> Sentenza arbitrale *Continental Casualty Company c. Argentina*, cit., par. 302.

I buoni del tesoro, di natura contrattuale, sarebbero tuttavia rientrati nell'ambito di applicazione dell'art. II, par. 2, lett. c) del BIT tra Stati Uniti e Argentina. L'illiceità dovuta al loro mancato pagamento da parte dello Stato convenuto, tuttavia, è giustificata dallo stato di necessità che il collegio arbitrale rinviene nell'esigenza di fronteggiare la delicata crisi economica allora in atto.

### **1.2.2 Valutazioni conclusive dell'interpretazione restrittiva**

A conclusione dell'esame di questa parte della giurisprudenza ICSID, pare si possano delineare due ragioni di fondo che hanno spinto i collegi arbitrali a pronunce restrittive circa l'ambito di applicazione delle "*umbrella clauses*".

La prima vede in queste disposizioni il serio e concreto pericolo che qualsiasi investitore possa invocare la responsabilità internazionale di uno Stato ospite per l'adozione di un illimitato numero di comportamenti, anche di natura meramente privata, tenuti in violazione dei contratti stipulati con l'investitore stesso.

La seconda, più prettamente tecnica, considera le *umbrella clauses* come deroghe al più generale principio della separazione dell'ordinamento giuridico internazionale da quello interno: tali disposizioni, estensivamente interpretate, permetterebbero una sorta di "infiltrazione" di categorie proprie del diritto nazionale di ogni Stato parte all'interno della sfera giuridica internazionale nella quale operano norme non necessariamente equivalenti.<sup>204</sup>

In quanto norme speciali, le *umbrella clauses* dovrebbero conseguentemente sottostare ad un'interpretazione restrittiva. Nell'intento di perseguire tale obiettivo, i tribunali arbitrali si sono avvalsi inizialmente di criteri soprattutto formali. Se le disposizioni del BIT sono redatte in modo ambiguo, o se sono collocate in sezioni del trattato separate da quelle inerenti gli obblighi c.d. sostanziali, allora l'attività ermeneutica degli arbitri si ferma.<sup>205</sup>

Laddove le indicazioni testuali si siano invece nel sensi di una tutela, l'esatta portata delle *umbrella clause* è stata ricercata con l'ausilio di criteri più sostanziali. Malgrado l'intento, costantemente manifestato, di voler

---

<sup>204</sup> Si pensi all'inadempimento contrattuale, ai suoi effetti, al dolo o alla colpa, all'errore.

<sup>205</sup> Vedi *Salini c. Egitto*, cit.

seguire i parametri posti dalle regole di diritto internazionale generale in materia di interpretazione dei trattati, così come espresse dall'art. 31 della Convenzione di Vienna del 1969, il riferimento all'oggetto e allo scopo dei BIT è stato limitato e condizionato dai timori sopra descritti.

L'ovvia considerazione che i BIT siano teleologicamente orientati alla protezione degli investimenti non è considerata decisiva. Mentre nessuna preferenza può essere accordata alle esigenze degli investitori, viene in considerazione il titolo con cui gli Stati partecipano alla conclusione dei contratti d'investimento: se in qualità di governo o invece di operatore commerciale posto sullo stesso piano dell'investitore.

L'applicazione di un simile criterio porterebbe ad una forma di "immunità" dello Stato dalla giurisdizione di tribunali internazionali allorché abbia adottato atti *iure gestionis*.

Le valutazioni offerte dalla giurisprudenza ICSID paiono discutibili sotto due punti di vista: innanzitutto i contratti d'investimento non riguardano sempre e necessariamente settori dell'economia tipicamente rientranti tra quelli in cui uno Stato esercita funzioni di governo. Si pensi, in tal senso, al caso *Diallo* di fronte la Corte internazionale di giustizia<sup>206</sup>, nel quale la società costituita dal cittadino della Guinea era impegnata in operazioni di trasporto di merci. Inoltre, in taluni ordinamenti, può risultare non sempre agevole la distinzione tra gli obblighi contrattuali assunti in virtù dell'esercizio di poteri di imperio e quelli presi in qualità di mero operatore commerciale.

In alcune pronunce analizzate l'esercizio di una pubblica interferenza nei rapporti contrattuali con l'investitore è ravvisabile soltanto nella violazione delle clausole di stabilizzazione, con cui lo Stato ospite si impegna sostanzialmente a non modificare il quadro giuridico nel quale viene concluso il contratto. Tali conclusioni, a nostro avviso, restringono l'ambito di applicazione delle *umbrella clauses* in modo da risultare contrastanti con il dettato delle disposizioni dei BIT presi in esame: si consideri il BIT Argentina – Stati Uniti del 1991 al cui art. 2 prevede che "(e)ach Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to investments". Se è vero che l'interpretazione dei trattati serve a chiarire l'eventuale

---

<sup>206</sup> Sentenza sulle eccezioni preliminari, caso *Diallo*, Guinea c. Congo, 24 maggio 2007, in Rivista di diritto internazionale, 2007, p. 778 s.

ambiguità dei suoi termini, certo non può arrivare a capovolgerne il significato.

In secondo luogo, voler limitare l'effetto alle *umbrella clauses* nelle violazioni contrattuali che corrispondono al mancato rispetto degli *standards* di trattamento previsti dal Trattato, le renderebbe superflue in quanto mera ripetizione delle disposizioni sugli obblighi sostanziali degli Stati parti.

In questo senso non si può che accogliere favorevolmente l'evoluzione delle più recenti pronunce dei tribunali arbitrali, rese ancora più interessanti dal fatto che oggetto di interpretazione è stata la medesima *umbrella clause* del trattato bilaterale tra Stati Uniti e Argentina.

L'erosione del criterio di differenziazione tra atti *iure imperii* e atti *iure gestionis* nel campo dell'immunità degli Stati dalla giurisdizione statale si è riflessa anche in materia di "*elevator clauses*".

Più che alle disposizioni sulla risoluzione delle controversie, potrebbe essere opportuno considerare gli articoli dei BITs che concernono la definizione di investimento: tra i caratteri necessari che un'operazione economica deve avere per rientrare nel campo di applicazione del trattato non rientra la necessaria partecipazione dello Stato ospite in qualità di ente sovrano. Tenuto conto del fatto che molte delle controversie sottoposte al giudizio dei tribunali arbitrali sorgono da relazioni instauratesi tra investitori e enti pubblici creati al fine di gestire un particolare settore economico, sembra coerente incentrare la riflessione sull'attribuibilità dell'eventuale condotta illecita agli Stati sulla base dei criteri indicati in particolare dall'art. 5 del progetto di articoli sulla responsabilità internazionale.

### **1.2.3. Interpretazione estensiva delle *umbrella clauses***

#### **a) La trasformazione di una violazione di obbligo previsto nell'ordinamento interno in un illecito internazionale**

Il fondamento delle pronunce dei tribunali arbitrali che hanno fornito un'interpretazione estensiva delle *umbrella clauses* risiede da un lato su un diverso utilizzo degli stessi criteri ermeneutici che, nel paragrafo precedente, abbiamo visto condurre a soluzioni restrittive, dall'altro sull'analisi di ulteriori fattori precedentemente sottovalutati.

Qualsiasi sia stata la base giuridica delle argomentazioni prodotte, tutti i collegi arbitrali hanno dovuto confrontarsi con una “questione preliminare” che la ricerca del significato delle *umbrella clauses* pone necessariamente all’operatore giuridico. Il problema fondamentale del rapporto tra ordinamento internazionale e ordinamento interno esige di trovare una soluzione al quesito relativo alla trasformazione della violazione compiuta da uno Stato di un obbligo previsto nel proprio ordinamento in una violazione di una norma di diritto internazionale da parte dello stesso Stato.

Sotto questo aspetto sono opportune alcune precisazioni che vanno a ridimensionare il dibattito sulla portata innovativa della giurisprudenza arbitrale sul tema delle *umbrella clauses*: la prima attiene al riconoscimento diffuso, anche tra le pronunce più favorevoli nei confronti di tali disposizioni, della regola per cui la violazione da parte di uno Stato di obblighi derivanti dal proprio ordinamento nei confronti degli stranieri non assurge a illecito internazionale se non in presenza di illeciti caratterizzati.

A differenza delle prese di posizioni di una certa dottrina particolarmente incline ad attribuire alle *observance of undertakings clauses* l’effetto dirompente di trasformare l’inadempimento contrattuale in una violazione di obblighi posti dal trattato bilaterale d’investimento<sup>207</sup>, nelle sentenze arbitrali prese in considerazione sono riscontrabili affermazioni più contenute che non annullano le divergenze dei due ordinamenti giuridici in questione.

Nella controversia *SGS c. Filippine*<sup>208</sup>, il *leading case* della giurisprudenza arbitrale favorevole ad ampliare gli effetti delle *umbrella clauses*, riferendosi all’art. X, par. 2<sup>209</sup>, del trattato bilaterale tra la Svizzera e le Filippine e al suo rapporto col contratto di prestazioni di servizi (CISS) di cui il ricorrente lamentava l’inadempimento, si precisa: “*It does not convert questions of contract law into questions of treaty law. In particular it does not change the proper law of the CISS Agreement from the law of the*

---

<sup>207</sup> Cfr. MANN, *British treaties for the promotion and the protection of investments*, in *British Year Book Of International Law*, 1981, p. 246 ss.; WEIL, *Problèmes relatifs aux contrats passés entre un Etat et un particulier*, in *Recueil des Cours*, 1969, p. 130 ss.; DOLZER R., STEVENS M., *Bilateral Investment Treaties*, Boston, 1995, p. 82 ss.

<sup>208</sup> Sentenza arbitrale del 29 gennaio 2004, *SGS c. Filippine*, ICSID Case n. ARB/02/6, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

<sup>209</sup> Articolo X, par. 2: “*Each Contracting Party shall observe any obligation it has assumed with regard to specific investments in its territory by investors of the other Contracting Party*”.

*Philippines to international law. Article X(2) addresses not the scope of the commitments entered into with regard to specific investments but the performance of these obligations, once they are ascertained*".<sup>210</sup>

Ancora più esplicita in questo senso la sentenza arbitrale *Noble Ventures c. Romania*<sup>211</sup> nella quale si chiarisce che "*(a)n umbrella clause is usually seen as transforming municipal law obligations into obligations directly cognizable in international law. The Tribunal recalls the well established rule of general international law that in normal circumstances per se a breach of a contract by the State does not give rise to direct international responsibility on the part of the State. This derives from the clear distinction between municipal law on the one hand and international law on the other, two separate legal systems (or orders) the second of which treats the rules contained in the first as facts, as is reflected in inter alia Article 3 of the International Law Commission's Articles on State Responsibility adopted in 2001*".<sup>212</sup>

La portata innovativa della sentenza in esame risiede nel fatto che per la prima volta si afferma esplicitamente che la regola enunciata è suscettibile di subire deroghe: "*two States may include in a bilateral investment treaty a provision to the effect that, in the interest of achieving the objects and goals of the treaty, the host State may incur international responsibility by reason of a breach of its contractual obligations towards the private investor of the other Party, the breach of contract being thus "internationalized", i.e. assimilated to a breach of the treaty*".<sup>213</sup>

In virtù di quanto sopra riportato, pare possibile iniziare a delineare un significato più preciso di *umbrella clause*, nella quale una parte della giurisprudenza ICSID ha riconosciuto un'eccezione alla incomunicabilità degli ordinamenti nazionali con quello internazionale, senza tuttavia annullarne l'autonomia. Il fatto che, in virtù di un'espressa disposizione pattizia, la violazione di obbligo previsto da un sistema giuridico statale possa equivalere alla violazione di una norma internazionale non implica necessariamente che le due forme di responsabilità dello Stato si trasformino. La conseguenza pratica di tale impostazione consiste soprattutto nel

<sup>210</sup> *SGS c. Filippine*, cit., par. 126.

<sup>211</sup> Sentenza arbitrale del 12 ottobre 2005, *Noble Ventures c. Romania*, ICSID Case n. ARB/01/11, cit.

<sup>212</sup> *Noble Ventures c. Romania*, cit. par. 53.

<sup>213</sup> *Noble Ventures c. Romania*, cit. par. 54.

considerare le *umbrella clauses* come una forma di protezione aggiuntiva<sup>214</sup> per l'investimento a cui sia applicabile un trattato bilaterale. L'investitore può avvalersi potenzialmente di due ricorsi, l'uno direttamente al tribunale arbitrale internazionale scelto nell'accordo interstatale competente per la violazione dell'*observance of undertakings clause*, l'altro di fronte al tribunale (arbitrale o statale) indicato nel contratto con lo Stato ospite. Quest'ultimo rimedio non cessa di essere disponibile poiché la responsabilità contrattuale non viene trasformata in responsabilità internazionale dello Stato in virtù della particolare disposizione del trattato bilaterale<sup>215</sup>. In questo senso sono dirette, del resto, le seguenti affermazioni: “*inasmuch as a breach of contract at the municipal level creates at the same time the violation of one of the principles existing either in customary international law or in treaty law applicable between the host State and the State of the nationality of the investor, it will give rise to the international responsibility of the host State. But that responsibility will co-exist with the responsibility created in municipal law and each of them will remain valid independently of the other, a situation that further reflects the respective autonomy of the two legal systems (municipal and international) each one with regard to the other*”.<sup>216</sup>

Se la premessa è che le *umbrella clauses* non annullano la distinzione fra ordinamento giuridico internazionale e ordinamento interno, si prefigurano due possibili conseguenze.

La prima riguarda la legge applicabile alla soluzione della controversia relativa alla violazione di tali clausole di fronte ad un tribunale arbitrale internazionale. Se il c.d. *contract claim* non viene trasformato in un *treaty claim*, le norme per valutare dell'esistenza o meno dell'obbligo contrattuale e del suo eventuale inadempimento saranno inevitabilmente quelle dell'ordinamento giuridico richiamato dall'accordo concluso tra l'investitore

---

<sup>214</sup> In questo senso si veda la sentenza arbitrale del 3 ottobre 2006, *LG&E c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/02/1, par. 170 consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>: “*Such clause, referred to as an «umbrella clause» is a general provision included in a fairly large number of bilateral treaties that creates a requirement for the host State to meet its obligations towards foreign investors, including those that derive from a contract. Hence such obligations receive extra protection by virtue of their consideration under the bilateral treaty*”.

<sup>215</sup> In questo senso vedi KUNOY B., *Singing in the rain. Developments in the interpretation of umbrella clauses*, in *Journal of World Investment and Trade*, 2006, p. 299 ss.; REINISCH, *Umbrella clauses*, Seminario sulla protezione internazionale degli investimenti, consultabile sul sito [http://intlaw.univie.ac.at/fileadmin/user\\_upload/int\\_beziehungen/Internetpubl/weissenfels.pdf](http://intlaw.univie.ac.at/fileadmin/user_upload/int_beziehungen/Internetpubl/weissenfels.pdf) p. 38.

<sup>216</sup> *Noble Ventures c. Romania*, cit. par. 53.

e lo Stato ospite; nella maggioranza dei casi, si tratterà della legislazione di quest'ultimo.

La seconda conseguenza è relativa al possibile rischio di un conflitto di pronunce sulla medesima questione.<sup>217</sup> Posto che la responsabilità contrattuale non viene meno in virtù dell'esistenza di un'*umbrella clause* l'eventuale tribunale (statale o arbitrale) indicato nel contratto tra lo Stato e l'investitore continua ad essere competente per le violazioni nascenti dal contratto stesso. All'investitore, quindi, mediante l'*umbrella clause* è attribuito un mezzo di tutela ulteriore nei confronti del medesimo inadempimento contrattuale lamentato. Stando così le cose, è possibile che i due potenziali tribunali competenti divergano sull'accertamento della violazione dell'obbligo da parte dello Stato. In mancanza di una disciplina vincolante sulla litispendenza ciò potrebbe condurre ad un'inaccettabile incertezza dei rapporti giuridici tra le parti.<sup>218</sup>

D'altra parte appare discutibile la soluzione adottata nella sentenza arbitrale *SGS c. Filippine*. Il collegio arbitrale, infatti, ha ritenuto prevalente sulla clausola relativa alla risoluzione delle controversie contenuta nel trattato bilaterale quella prevista nel contratto di prestazioni di servizi; rinvia, pertanto, la conoscenza della controversia per violazione dell'*umbrella clause* al momento in cui il tribunale competente ai sensi del contratto si sia già pronunciato.

Un simile tesi, secondo una critica avanzata dal WÄLDE<sup>219</sup>, appare contraddittoria, perché rischia di cancellare quella forma di tutela addizionale che con le *umbrella clauses* si vorrebbe introdurre rispetto agli altri *standards* di protezione già presenti nei trattati bilaterali. Il rimedio offerto di fronte al tribunale arbitrale internazionale, infatti, si ridurrebbe ad una sorta di giurisdizione sussidiaria per l'investitore per violazione da parte dello Stato ospite di regole rientranti nel diniego di giustizia (in ogni caso già coperto dall'obbligo di trattamento giusto ed equo). La grande novità introdotta con l'accesso diretto dei privati ad una tutela internazionale aveva fatto in modo che con i trattati bilaterali stipulati a partire dagli anni '80

---

<sup>217</sup> Cfr. REINISCH, *Umbrella clauses*, op. cit.

<sup>218</sup> Secondo REINISCH, cit., p. 30, tale questione dovrebbe essere risolta a livello multilaterale e, in ogni caso, non dovrebbe comunque impedire il dispiegamento degli effetti in questo modo attribuiti alle *umbrella clauses*.

<sup>219</sup> WÄLDE T. M., *The "umbrella (or sanctity of contract/pacta sunt servanda) clause in investment arbitration: a comment on original intentions and recent cases*, in *Transnational Dispute Management*, 2004, p. 74.



fosse cancellato il tradizionale requisito dell'esercizio della protezione diplomatica, ossia il previo ricorso dei ricorsi interni. Riconoscere il primato della clausola sulla risoluzione delle controversie contenuta in un contratto con lo Stato ospite, proprio in virtù del rilievo che a tale accordo viene conferito mediante l'utilizzo nel trattato bilaterale di un'*umbrella clause*, conduce al paradossale effetto di aggravare la posizione giuridica dell'investitore.

Appare opportuno segnalare, infine, la sentenza arbitrale *Eureka c. Polonia*<sup>220</sup>, nella quale il collegio arbitrale si è spinto oltre nella rideterminazione del rapporto tra diritto internazionale e diritto interno: le *umbrella clauses* in realtà non costituirebbero più un'eccezione all'impossibilità che la violazione di un obbligo previsto nell'ordinamento di uno Stato assurga a illecito internazionale, salvo i casi più gravi di diniego di giustizia e di espropriazione senza indennizzo. In realtà l'ormai elevato numero di trattati bilaterali in vigore ha contribuito, ad avviso del collegio arbitrale, a riformulare il diritto internazionale generale in materi di investimenti con la conseguenza che clausole di questo tipo non debbano più essere interpretate in termini restrittivi.

## **b) Criteri interpretativi**

Ai fini dell'individuazione del tipo di obblighi coperti dalle *umbrella clauses*, i tribunali arbitrali che si sono pronunciati a favore di un'interpretazione estensiva hanno manifestato la tendenza a valorizzare principalmente tre criteri ermeneutici: quello testuale, quello teleologico e quello relativo all'effetto utile.

Quanto al primo, una delle caratteristiche che accomunano le sentenze arbitrali in questione è quella di affrontare l'impatto con il significato ordinario dell'espressione tipica di ogni *observance of undertakings clause*, ossia il riferimento a "*any obligation*" o a "*any commitment*" che lo Stato assuma nei confronti dell'investitore. In primo luogo si è tentato di eliminare ogni dubbio relativo alla necessità di restringere la portata delle *umbrella clauses* per il timore della proliferazione dei ricorsi ai tribunali arbitrali internazionali. Se da un lato la possibilità di un'estensione indefinita della

---

<sup>220</sup> Sentenza arbitrale del 19 agosto 2005, *Eureka c. Polonia*, par. 258, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

copertura internazionale a qualsiasi tipo di inadempimento è parsa un'argomentazione di ridotto valore giuridico, dall'altro il medesimo effetto di limitare il significato di una disposizione apparentemente omnicomprensiva è stato raggiunto mediante la valorizzazione del contesto dei trattati.

Allo stesso modo è stato riservato un valore ristretto alla questione della posizione dell'*umbrella clause* nell'accordo sugli investimenti: si è sottolineato, infatti, come la copertura offerta dalla clausola sulla risoluzione delle controversie generalmente coinvolga ogni questione relativa alle disposizioni del trattato, diventando quindi irrilevante la collocazione nel testo.

Il criterio testuale ha portato a valorizzare l'importanza delle *umbrella clauses* in rapporto alle altre disposizioni dei trattati bilaterali. Il costante utilizzo di formule categoriche quali "*shall observe*" o "*shall constantly guarantee*" pone, infatti, tale obbligo sullo stesso piano di quelli relativi al trattamento giusto ed equo, al trattamento nazionale, a quello della nazione più favorita, alla piena sicurezza e al divieto di espropriazione.

Un'interessante critica all'eccessiva importanza riconosciuta a tale criterio interpretativo è giunta dal WÄLDE<sup>221</sup>: riporre un eccessivo affidamento nel significato ordinario dei termini impiegati senza tener conto delle origini delle *umbrella clauses* comporta il rischio di comprenderne il vero significato. Secondo l'autore, infatti, l'utilizzo di formule apparentemente molto ampie nei trattati bilaterali deve essere collegato sia alla nozione di investimento sia ai mezzi di risoluzione delle controversie propri degli accordi internazionali che per primi hanno contenuto *observance of undertakings clauses*.

Per chiarire ciò a cui si fa riferimento, potrebbe essere utile prendere in considerazione, a titolo di esempio, il trattato bilaterale del 1959 tra Germania e Pakistan: all'articolo 7 si limitava la copertura a quel tipo di operazioni economiche rientranti nella nozione di investimento diretto<sup>222</sup>, mentre all'articolo 11 le controversie relative all'applicazione ed interpretazione del trattato erano deferite o alla Corte internazionale di giustizia o ad un tribunale arbitrale per Stati. È evidente, ad avviso del

---

<sup>221</sup> WÄLDE, *The "umbrella (or sanctity of contract/pacta sunt servanda) clause in investment arbitration: a comment on original intentions and recent cases*, op. cit.

<sup>222</sup> Vedi *supra* Capitolo I, paragrafo 1.

WÄLDE, che l'*umbrella clause* contenuta in questi trattati aveva una portata limitata, ossia quella di legittimare una forma interstatale di soluzione delle controversie, come la protezione diplomatica, in caso di "*politicized governmental intervention*"<sup>223</sup>, a danno, soprattutto, dell'esecuzione di contratti di concessione.

L'introduzione di un accesso diretto all'arbitrato internazionale da parte dell'investitore contro lo Stato ospite, nonché l'evoluzione della nozione di investimento non dovrebbero secondo l'autore aver modificato la portata delle *umbrella clauses* in quanto ad esse è comunque riservato il compito di tutelare i privati contro "*abusive interference relying on government power and privileges*". In questo senso tali disposizioni non avrebbero prodotto uno sviluppo progressivo del diritto consuetudinario in materia quanto piuttosto una sua conferma<sup>224</sup>.

L'utilizzo del criterio interpretativo fondato sull'oggetto e lo scopo del trattato ha contribuito a confermare la portata indicata dalla formulazione testuale delle *umbrella clause*. La protezione e la promozione degli investimenti, a cui si fa riferimento in ogni preambolo di accordo bilaterale sugli investimenti, sono state lette nel loro significato più ampio<sup>225</sup>, senza cercare un bilanciamento con altri interessi.

La maggior parte dei trattati bilaterali subito dopo l'espressa menzione della finalità di promuovere le operazioni economiche di soggetti di nazionalità degli Stati parti dell'accordo, contiene altresì l'espresso

---

<sup>223</sup> WÄLDE, op. cit., p. 20.

<sup>224</sup> Sui limiti di una simile impostazione, vedi *infra*.

<sup>225</sup> Si veda per tutte la sentenza arbitrale del 29 gennaio 2004, *SGS c. Filippine*, cit. par. 116: "*The BIT is a treaty for the promotion and reciprocal protection of investments. According to the preamble it is intended "to create and maintain favourable conditions for investments by investors of one Contracting Party in the territory of the other". It is legitimate to resolve uncertainties in its interpretation so as to favour the protection of covered investments*".

riferimento alla prosperità<sup>226</sup>, allo sviluppo<sup>227</sup>, all'interesse economico<sup>228</sup> o al benessere delle rispettive popolazioni. La certezza del quadro giuridico di riferimento, l'imposizione di determinati obblighi di trattamento degli investitori è effettivamente una delle finalità dei trattati bilaterali, ma nella misura in cui ciò favorisce il potenziamento economico degli Stati contraenti. Se lo scopo ultimo di tali accordi vede tra i beneficiari anche soggetti pubblici allora i loro interessi dovranno rientrare nella valutazione dell'effettivo livello di protezione che si intende offrire agli investitori. Si prenda ad esempio il nuovo *Model BIT* statunitense nel quale si afferma espressamente la necessità di contemperare la salvaguardia degli operatori economici con la sicurezza, la salute e la protezione dell'ambiente: la portata di un'eventuale *umbrella clause* potrebbe risultare limitata laddove il rispetto di tutti gli impegni presi con gli investitori impedisca interventi pubblici a favore dei suddetti valori.

Infine, il criterio che maggiormente ha contribuito ad un'interpretazione estensiva è stato quello dell'effetto utile della norma: se per la formulazione utilizzata le *umbrella clauses* appaiono stabilire veri e propri obblighi come le altre disposizioni del trattato bilaterale relative agli *standards* di trattamento, allora tra i primi e questi ultimi è necessario che ci sia una differenza, in modo che ciascuna disposizione possa assumere un proprio significato. Ciò deve valere chiaramente in entrambi i sensi, in modo che né gli obblighi di trattamento giusto ed equo, di piena sicurezza, di

---

<sup>226</sup> Si veda il preambolo del trattato bilaterale tra Italia e Argentina del 1990: "Il Governo della Repubblica Italiana ed il Governo della Repubblica Argentina, qui di seguito denominate Parti Contraenti, desiderando creare condizioni favorevoli per una maggiore cooperazione economica fra i due Paesi ed, in particolare, per la realizzazione di investimenti da parte di investitori di una Parte Contraente nel territorio dell'altra; considerando che l'unico modo per stabilire e mantenere un adeguato flusso internazionale di capitali consiste nell'assicurare un clima propizio agli investimenti, nel rispetto delle leggi del Paese ricevente; riconoscendo che la conclusione di un Accordo per la Promozione e la reciproca Protezione degli Investimenti contribuirà a stimolare iniziative imprenditoriali idonee a favorire la prosperità delle due Parti Contraenti, hanno convenuto quanto segue".

<sup>227</sup> Si veda in questo senso il preambolo del *Model BIT* statunitense del 2004: "*Desiring to promote greater economic cooperation between them with respect to investment by nationals and enterprises of one Party in the territory of the other Party; Recognizing that agreement upon the treatment to be accorded such investment will stimulate the flow of private capital and the economic development of the Parties; Agreeing that a stable framework for investment will maximize effective utilization of economic resources and improve living standards; Recognizing the importance of providing effective means of asserting claims and enforcing rights with respect to investment under national law as well as through international arbitration; Desiring to achieve these objectives in a manner consistent with the protection of health, safety, and the environment, and the promotion of internationally recognized labor rights; Having resolved to conclude a Treaty concerning the encouragement and reciprocal protection of investment; Have agreed as follows*".

<sup>228</sup> Si veda il preambolo del trattato bilaterale tra Francia e Confederazione russa del 1991: "*Persuadés que l'encouragement et la protection réciproques de ces investissements sont propres à stimuler les transferts de capitaux et l'échange de technologies avancées entre les deux Etats, dans l'intérêt de leur développement économique*".

divieto di espropriazione diretta o indiretta e così via possano inglobare al loro interno il vincolo posto dalle *umbrella clauses*, né che queste ultime rendano superflui i primi.

La prima ipotesi è stata chiaramente prospettata nel caso *Eureko c. Polonia*, nel quale valutando l'art. 3, par. 5 del trattato bilaterale tra Olanda e Polonia del 1992 si sostiene che “*it is a cardinal rule of the interpretation of treaties that each and every operative clause of a treaty is to be interpreted as meaningful rather than meaningless. It is equally well established in the jurisprudence of international law, particularly that of the Permanent Court of International Justice and the International Court of Justice, that treaties, and hence their clauses, are to be interpreted so as to render them effective rather than ineffective. It follows that the effect of Article 3.5 in this proceeding cannot be overlooked, or equated with the Treaty’s provisions for fair and equitable treatment, national treatment, most-favored-nation treatment, deprivation of investments, and full protection and security. On the contrary, Article 3.5 must be interpreted to mean something in itself*”.<sup>229</sup>

Una delle principali difficoltà dei collegi arbitrali nei casi *SGS c. Filippine*, *Eureko c. Polonia* e *Noble Ventures c. Romania* è stata quella di individuare il discrimine nei riguardi soprattutto dell’obbligo di trattamento giusto ed equo; la dottrina si è soffermata poi sulla distinzione tra *umbrella clause* e divieto di espropriazione indiretta.

Quanto al primo, preme rilevare, infatti, come tanto alcune formulazioni imprecise, quali quelle contenute nel già esaminato trattato bilaterale tra Italia e Giordania<sup>230</sup>, quanto altre più dettagliate come le disposizioni dell’accordo internazionale tra Svizzera e Pakistan<sup>231</sup>, siano state interpretate in modo da identificare i due *standards* di trattamento dal momento che finiscono col richiamare entrambi l’esigenza di assicurare nello Stato di accoglimento un quadro giuridico di riferimento trasparente che permetta all’investitore di poter agire a difesa dei propri diritti eventualmente lesi.<sup>232</sup>

<sup>229</sup> Sentenza arbitrale del 19 agosto 2005, *Eureko c. Polonia*, cit., paragrafi 248-249.

<sup>230</sup> Ricordiamo l’art. II, par. 4, del trattato bilaterale: “*each contracting Party shall create and maintain in its territory a legal framework apt to guarantee to investors the continuity of legal treatment, including the compliance, in good faith of all undertakings assumed with regards to each specific investor*”. Vedi *supra*, Capitolo 4, par. 3.1., lett. c).

<sup>231</sup> Vedi *supra*, Capitolo 4, par. 3.1., lett. b).

<sup>232</sup> Cfr. SCHREURER, *Fair and equitable treatment (FET): interactions with other standards*, in *Transnational Dispute Management*, 2007, p. 17 ss.

Del resto, le soluzioni accolte nei casi *Waste Management c. Messico*<sup>233</sup> e *Impregilo c. Pakistan*<sup>234</sup>, non sono andate esenti da critiche nel momento in cui hanno affermato la violazione del trattamento equo e giusto (e non dell'*umbrella clause*) laddove il mancato rispetto degli obblighi contrattuali si fosse manifestato come “*an outright and unjustified repudiation of the transaction*” o, in ogni caso, come esercizio di una “*puissance publique*”. Queste ipotesi, infatti, potrebbero rientrare in una forma di espropriazione indiretta, contro la quale nei trattati bilaterali si predispongono apposite clausole a tutela degli investitori.

Una delle possibili soluzioni interpretative della questione potrebbe essere, a nostro avviso, quella di ritenere le *umbrella clauses* dirette a sanzionare le violazioni di obblighi nascenti nell'ordinamento giuridico interno da parte dello Stato che non agisce in virtù delle sue prerogative di soggetto sovrano. A questa tipologia di condotte sono rivolte tutte le altre disposizioni dei trattati bilaterali: soltanto lo Stato nell'esercizio dei suoi pubblici poteri è nella posizione di stabilire l'interesse pubblico che deve necessariamente sottostare ad un procedimento di esproprio, di predisporre un sistema giuridico che riconosca agli investitori mezzi di ricorso a tutela delle proprie posizioni soggettive, di garantire loro il trattamento migliore che è stato concordato agli individui di altri Stati mediante la stipulazione di trattati internazionali e così via. Le uniche azioni o omissioni che rimangono fuori dagli *standards* di trattamento menzionati, riferendosi alle quali le *umbrella clauses* potrebbero esprimere una forma di tutela differente, potrebbero essere quelle violazioni di obblighi assunti proprio in qualità di controparte economica degli investitori.

Anche sotto questo aspetto, come vedremo qui di seguito in relazione all'individuazione degli obblighi coperti, non sussiste un consenso uniforme neanche tra i collegi arbitrali più inclini ad interpretazioni estensive delle *umbrella clauses*.

### **c) Tipologia degli obblighi coperti dalle *umbrella clauses***

---

<sup>233</sup> Sentenza arbitrale del 20 aprile 2004, *Waste Management Inc. c. Messico*, in *International Legal Materials*, 2004, p. 967 ss.

<sup>234</sup> Decisione sulla giurisdizione del 22 aprile 2005, *Impregilo s.p.a. c. Pakistan*, ICSID Case n. ARB/03/3, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

L'elemento che accomuna le sentenze arbitrali oggetto di esame è il riconoscimento che l'ambito applicativo delle *observance of undertakings clauses* debba essere circoscritto al rispetto degli obblighi gravanti sullo Stato sulla base del proprio ordinamento giuridico.

Nel caso *SGS c. Filippine* si è considerata la responsabilità dello Stato per l'eventuale mancato rispetto di obblighi nati nella fase di promozione dell'investimento nel proprio territorio<sup>235</sup>.

Le maggiori divergenze si riscontrano su un'ulteriore questione relativa alla esigenza che tali vincoli siano specifici o generali; a seconda delle soluzioni proposte, le *umbrella clauses* hanno visto rientrare nel proprio ambito di applicazione gli obblighi nascenti da rapporti contrattuali o anche gli obblighi *ex lege*.

Per comprendere le ragioni che hanno spinto i vari collegi arbitrali a pronunciarsi a favore dell'una o dell'altra può risultare utile evidenziare il tipo di controversia affrontata e la tipologia di clausola esistente nel trattato bilaterale di riferimento.

Nel caso *SGS c. Filippine* riguarda una controversia in merito allo stesso contratto di prestazioni di servizi oggetto della pronuncia *SGS c. Pakistan* raggiungendo tuttavia un differente risultato. Alla base di tale divergenza sta anche la diversa formulazione dell'*umbrella clause* del trattato bilaterale che copriva l'investimento della società svizzera nelle Filippine rispetto a quella in vigore col Pakistan. Proprio il riferimento testuale agli obblighi assunti "*with regard to specific investments ...by investors of the other Contracting Party*" induce il tribunale arbitrale a restringere la portata a quelle situazioni giuridiche vincolanti sulla base della legge applicabile (quella delle Filippine) e nascenti da rapporti intercorrenti direttamente con i singoli operatori economici<sup>236</sup>.

<sup>235</sup> Sentenza arbitrale del 29 gennaio 2004, *SGS c. Filippine*, cit., par. 117: "*Moreover it will often be the case that a host State assumes obligations with regard to specific investments at the time of entry, including investments entered into on the basis of contracts with separate entities. Whether collateral guarantees, warranties or letters of comfort given by a host State to induce the entry of foreign investments are binding or not, i.e. whether they constitute genuine obligations or mere advertisements, will be a matter for determination under the applicable law, normally the law of the host State. But if commitments made by the State towards specific investments do involve binding obligations or commitments under the applicable law, it seems entirely consistent with the object and purpose of the BIT to hold that they are incorporated and brought within the framework of the BIT by Article X(2)*".

<sup>236</sup> Sentenza arbitrale del 29 gennaio 2004, *SGS c. Filippine*, cit., par. 121: "*(f)or Article X(2) to be applicable, the host State must have assumed a legal obligation, and it must have been assumed vis-à-vis the specific investment—not as a matter of the application of some legal obligation of a general character. This is very far from elevating to the international level all "the municipal legislative or administrative or other unilateral*

L'applicazione delle *umbrella clauses* agli obblighi contrattuali assunti dallo Stato ospite è altresì sostenuta nei casi *Eureko c. Polonia*<sup>237</sup>, e *Noble Ventures c. Romania*, nonostante i due trattati bilaterali di riferimento, tra Olanda e Polonia il primo e tra Stati Uniti e Romania il secondo, contenessero una disposizione meno precisa di quella esaminata nel caso *SGS c. Filippine*: “*Each Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to investments*”. Ancora una volta il medesimo risultato è stato raggiunto mediante l'analisi dei termini utilizzati, in virtù dei quali “*it is difficult not to regard this as a clear reference to investment contracts. In fact, one may ask what other obligations can the parties have had in mind as having been “entered into” by a host State with regard to an investment. The employment of the notion “entered into” indicates that specific commitments are referred to and not general commitments, for example by way of legislative acts. This is also the reason why Art. II (2)(c) would be very much an empty base unless understood as referring to contracts. Accordingly, the wording of Article II(2)(c) provides substantial support for an interpretation of Art. II (2)(c) as a real umbrella clause*”.<sup>238</sup>

I casi relativi alle controversie nate dalla crisi economica dell'Argentina tra il 2000 e il 2002 hanno offerto una diversa delimitazione dell'ambito applicativo delle *observance of undertakings clauses*: lo spunto è offerto dai danni che gli investitori lamentavano a causa dell'adozione di leggi e decreti modificativi degli impegni presi dallo Stato ospite al momento della privatizzazione dei servizi nel 1989 del settore energetico e non solo.

Nelle sentenze *LG&E c. Argentina* e *Enron c. Argentina*<sup>239</sup> i tribunali arbitrali devono confrontarsi con la legge di emergenza del 2000 e con i suoi decreti di attuazione, i quali intervengono sui termini delle licenze rendendoli più onerosi per le due società americane rispetto alla disciplina della legge sul gas del 1989, ossia quella risalente al periodo in cui gli investimenti erano

---

*measures of a Contracting Party*”.

<sup>237</sup> La controversia nasceva dal contratto concluso tra la società olandese Eureko e la Polonia a seguito della privatizzazione nel 1999 della compagnia pubblica di assicurazioni (la PZU). Oltre alla vendita del 30% del capitale azionario lo Stato ospite si impegnava a procedere entro due anni ad una offerta di pubblico acquisto per un ulteriore 20% a favore della Eureko. Proprio l'inadempimento di quest'ultimo obbligo andrà ad integrare la violazione della *umbrella clause* contenuta nel BIT del 1992.

<sup>238</sup> Sentenza arbitrale del 12 ottobre 2005, *Noble Ventures c. Romania*, cit. par. 51.

<sup>239</sup> Sentenza arbitrale del 22 maggio 2007, *Enron Corporation and Ponderosa Assets L.p. c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/01/3, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca/>.



stati realizzati. Nel caso *Siemens c. Argentina*<sup>240</sup> la stessa normativa del 2000 viene considerata dalla società tedesca come lesiva dei diritti concessi mediante la licenza relativa ai servizi informatici nel controllo dell'immigrazione, i cui termini erano stati adottati dall'Argentina con decreto.

Nella prima sentenza arbitrale, nel tentativo di seguire la strada indicata da *SGS c. Filippine*, gli obblighi, la cui violazione è lamentata dalla società americana LG&E, sono valutati alla luce del criterio della specificità intesa, questa volta, come attinenza all'investimento<sup>241</sup>: nella misura in cui il vincolo gravante sullo Stato ospite, per quanto adottato con provvedimenti generali quali leggi o decreti, colpisce determinati investitori (ad esempio imponendo un determinato tasso di cambio della moneta) esso rientra nella tipologia di obblighi il cui mancato rispetto è sanzionato dall'*umbrella clause*.<sup>242</sup>

Similmente nei casi *Enron c. Argentina* e *Siemens c. Argentina* l'unico limite che incontra l'interprete nell'individuazione degli obblighi, la cui violazione è sanzionata dal trattato, è dato dalla esigenza di riscontrare una forma di relazione con l'investimento: il significato ordinario dell'espressione "*any obligation*" infatti impedisce di tener conto della natura dell'obbligo e quindi è riferibile sia ai contratti sia alle leggi.<sup>243</sup>

Un elemento che caratterizza le pronunce sopra riportate è il riferimento ai vincoli gravanti sullo Stato di accoglimento in virtù della sua stessa normativa interna. In realtà, nella ricostruzione dei collegi arbitrali, il

---

<sup>240</sup> Sentenza arbitrale del 6 febbraio 2007, *Siemens A.G. c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/02/8, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca>.

<sup>241</sup> Visto nell'ottica dei contratti, già nel caso *Noble Ventures c. Romania*, cit., par. 52, si era prospettato un indirizzo simile: "*An interpretation to the contrary would deprive the investor of any internationally secured legal remedy in respect of investment contracts that it has entered into with the host State. While it is not the purpose of investment treaties per se to remedy such problems, a clause that is readily capable of being interpreted in this way and which would otherwise be deprived of practical applicability is naturally to be understood as protecting investors also with regard to contracts with the host State generally in so far as the contract was entered into with regard to an investment*".

<sup>242</sup> Sentenza arbitrale del 3 ottobre 2006, *LG&E c. Argentina*, ICSID Case n. ARB/02/1, par. 175, consultabile nel sito <http://ita.law.uvic.ca>: "*(a)s such, Argentina's abrogation of the guarantees under the statutory framework – calculation of the tariffs in dollars before conversion to pesos, semi-annual tariff adjustments by the PPI and no price controls without indemnification – violated its obligations to Claimants' investments. Argentina made these specific obligations to foreign investors, such as LG&E, by enacting the Gas Law and other regulations, and then advertising these guarantees in the Offering Memorandum to induce the entry of foreign capital to fund the privatization program in its public service sector. These laws and regulations became obligations within the meaning of Article II(2)(c), by virtue of targeting foreign investors and applying specifically to their investments, that gave rise to liability under the umbrella clause*".

<sup>243</sup> Sentenza arbitrale del 22 maggio 2007, *Enron Corporation and Ponderosa Assets L.p. c. Argentina*, cit., par. 274.

vero obbligo della cui violazione si discute pare essere quello di non modificare la legislazione in vigore al momento dello stabilimento dell'investimento. Un simile vincolo, tuttavia, è difficilmente riscontrabile nel contesto di norme interne di uno Stato che vede nell'emanazione di fonti primarie o secondarie del diritto un'espressione fondamentale della propria sovranità.

#### **d) Conclusioni**

Sulla base di quanto sopra esposto, il significato attribuito alle *umbrella clauses* da parte della giurisprudenza arbitrale più favorevole ad un'interpretazione estensiva riflette una visione meno innovatrice di tali disposizioni di quanto i collegi arbitrali più critici abbiano voluto creare. Infatti, non si opera attraverso di esse alcuna trasformazione delle violazioni di obblighi di diritto interno in illeciti internazionali, ma si fornisce agli investitori una protezione ulteriore contro *contract claims* che tali rimangono, non si pone più l'obbligo di interpretare restrittivamente le *umbrella clauses*.

Tenuto conto che il criterio interpretativo privilegiato è risultato quello per cui è necessario attribuire ad una disposizione di un trattato un significato effettivo che la distingua dalle altre clausole, assumerà sempre maggior rilievo la definizione dei limiti esterni dell'ambito di applicazione degli altri *standards* di protezione contenuti nei trattati bilaterali, soprattutto quello del trattamento equo e giusto e del divieto di espropriazione indiretta.

Il criterio di interpretazione testuale, per quanto criticato a motivo della scarsa considerazione dei riferimenti originari che avevano portato a metà del secolo scorso ad utilizzare le *observance of undertakings clauses*, potrebbe trovare nuova legittimazione se seguito dalla valorizzazione del contesto. Se è vero che la finalità originaria di tali disposizioni era quella di coprire forme di operazioni economiche nelle quali lo Stato ospite partecipava in qualità di ente sovrano, e se tale protezione veniva filtrata attraverso la procedura della protezione diplomatica, non è possibile sottovalutare l'evoluzione del diritto internazionale in questa materia.

I trattati bilaterali, contenenti le *umbrella clauses* oggetto delle controversie sopra esaminate, sono stati conclusi tutti negli anni '90, periodo

in cui l'inserimento di clausole sulla risoluzione delle controversie tra Stato e investitore rappresentavano ormai una prassi costante. Allo stesso modo gli Stati parti di tali accordi internazionali hanno continuato ad offrire una tutela nei confronti degli obblighi assunti verso gli investitori anche quando l'ambito di applicazione dei trattati stessi ha superato il tipo di operazioni economiche rientranti negli investimenti diretti.

È proprio l'evoluzione della nozione di investimento<sup>244</sup> che risulta decisiva nell'individuazione della nozione di *umbrella clause*<sup>245</sup>. Da un lato, infatti, è necessario rilevare la costante inclusione, tra l'oggetto di tutela derivata dai trattati bilaterali, di diritti contrattuali, normalmente derivanti da obbligazioni a prestazioni contrattuali purché di natura economica. Dall'altro, si consideri che il riferimento all'investimento costituisce un elemento comune in tutte le *observance of undertakings clauses*, al di là delle divergenze terminologiche sopra evidenziate.<sup>246</sup>

Del resto, che nella prassi gli Stati siano consapevoli della portata dirompente di simili clausole è testimoniato anche dal fatto che nel *Model BIT* statunitense del 2004, ad esempio, non sia più presente una *umbrella clause* propriamente detta come figurava nelle precedenti versioni, bensì sia inclusa una disposizione sulla risoluzione delle controversie tra Stato e investitore che permette di agire in caso di mancato rispetto degli "*investment agreements*".<sup>247</sup> Ugualmente, a corroborare la tesi secondo la quale gli Stati quando vogliono limitare o escludere l'effetto di tali clausole si aggiunge la considerazione che solo una percentuale limitata di trattati bilaterali le contiene.

---

<sup>244</sup> Vedi *supra*, Capitolo II.

<sup>245</sup> In senso contrario si veda WÄLDE, *The "umbrella (or sanctity of contract/pacta sunt servanda) clause in investment arbitration: a comment on original intentions and recent cases*, op. cit., p. 21 ss.

<sup>246</sup> In questo senso, si veda la sentenza arbitrale del 6 febbraio 2007, *Siemens A.G. c. Argentina*, cit., par. 205: "*In regards to the scope of Article 10(1), the Tribunal concurs with the submission that reference to disputes related to investments would cover contractual disputes for purposes of the consent of the parties to arbitration given the wide meaning of the term "investments" and the terms of Article 7(2). However, to the extent that the obligations assumed by the State party are of a contractual nature, such obligations must originate in a contract between the State party to the Treaty and the foreign investor as for instance, in the SGS cases*".

<sup>247</sup> Cfr. art. 24, par. 1, lett. a): "*1. In the event that a disputing party considers that an investment dispute cannot be settled by consultation and negotiation: (a) the claimant, on its own behalf, may submit to arbitration under this Section a claim (i) that the respondent has breached (A) an obligation under Articles 3 through 10, (B) an investment authorization, or (C) an investment agreement; and (ii) that the claimant has incurred loss or damage by reason of, or arising out of, that breach*".

## 2. Tutela indiretta dei diritti contrattuali attraverso i trattati sugli investimenti

### 2.1. *Umbrella clauses* e criterio interpretativo dell'effetto utile

Al fine di ottenere un inquadramento giuridico più lineare dell'istituto delle *umbrella clauses* riteniamo di aderire a quella parte della dottrina che ha evidenziato l'importanza dell'adozione del criterio interpretativo dell'effetto utile, purché non svincolato dal dato testuale. Nella valutazione della giurisprudenza esaminata si assiste, infatti, alla tendenza da parte dei collegi arbitrali a schierarsi a favore o contro la valorizzazione di tali clausole a seconda del contenuto che di volta in volta viene dato allo scopo e all'oggetto del trattato: malgrado la formulazione spesso uniforme dei preamboli dei trattati bilaterali, la tutela dei diritti contrattuali degli investitori ha trovato diverse espressioni a seconda della contingente prevalenza della protezione degli investitori o dell'interesse generale degli Stati<sup>248</sup>.

Ponendo le basi sul dato testuale che, al di là di talune palesi eccezioni<sup>249</sup>, manifesta la generale propensione a comprendere “*any obligation*” che lo Stato ospite assume nei confronti dell'investitore, riteniamo si possa procedere nell'identificazione del significato delle *umbrella clauses* con un minor grado di discrezionalità.

Sulla base di tali premesse, l'ampiezza del campo di applicazione di queste clausole non pare possa essere oggetto di limitazioni dovute alla presunta specialità della regola per cui la violazione di un obbligo previsto dall'ordinamento nazionale non può comportare di per sé un illecito internazionale. Come abbiamo già precedentemente analizzato, nulla vieta agli Stati di vincolarsi in tal senso. Se così è, le uniche delimitazioni che riteniamo siano applicabili sono quelle discendenti non da un rapporto di specialità tra norma generale e norma pattizia, bensì quelle derivanti dal confronto tra i vari *standards* di tutela. L'effetto utile delle “*observance of undertaking clauses*” si può tradurre nella definizione dei limiti esterni di tali disposizioni.

Gli obblighi di diritto internazionale generale e pattizio i cui margini di applicazione spesso si confondono con quelli delle *umbrella clauses* sono

<sup>248</sup> HAMIDA, *La prise en compte de l'intérêt général et des impératifs de développement dans le droit des investissements*, in *Journal de droit international*, 2008, pp. 999-1033.

<sup>249</sup> Sentenza arbitrale del 29 novembre 2004, *Salini c. Giordania*, ICSID case n. ARB/02/13.

principalmente l'obbligo di trattamento giusto ed equo e il divieto di espropriazione indiretta.

## 2.2. *Umbrella clauses* e obbligo di trattamento equo e giusto

Il “*fair and equitable treatment*” costituisce uno degli *standards* di trattamento più utilizzati nelle controversie in materia di investimenti. A tale “fortuna” ha senza dubbio contribuito l'approssimazione della sua formulazione che, col passare del tempo, ha portato ad un sensibile ampliamento del suo contenuto<sup>250</sup>.

Storicamente è stato adottato per la prima volta nel secondo dopoguerra in un contesto multilaterale, la Carta dell'Avana, tentativo non riuscito di predisporre le basi per un'Organizzazione Internazionale del Commercio<sup>251</sup>. Sebbene in questo contesto si fosse in presenza di un mero obbligo *de contrahendo*<sup>252</sup>, ossia quello di inserire tale *standard* nei futuri accordi, la valorizzazione di quest'ultimo servì come modello a livello bilaterale sia nei numerosi *Friendship, Commerce and Navigation Treaties* (FCNs) che seguirono, nei trattati bilaterali sugli investimenti nonché nel NAFTA<sup>253</sup> e nel *Energy Charter Treaty*<sup>254</sup>. Nonostante l'ampia diffusione (i trattati bilaterali d'investimento che non contengono una clausola relativa al *fair and equitable treatment* rappresentano rare eccezioni<sup>255</sup>) e benché si configuri come uno

---

<sup>250</sup> Cfr. DOLZER R., *Fair and equitable treatment: a key standard in investment treaties*, in *International Lawyer*, 2005, p. 90. Per l'autore tale standard di trattamento svolgerebbe di fatto la funzione di colmare le lacune lasciate dagli altri obblighi contenuti nei trattati. In questo senso anche JUILLARD, *L'évolution des sources du droit des investissements*, in *Recueil des Cours*, 1994, vol. 250, p. 132. Per un'analisi critica della nozione del *fair and equitable treatment* si veda SCHILL S. W., *Fair and equitable treatment under investment treaties as an embodiment of the rule of law*, New York, 2006, p. 7: “By failing to establish a clear normative, i. e. prescriptive, content of fair and equitable treatment, arbitral tribunals run the risk of facing the reproach that they handle the standard as a malleable tool of ex post facto control of host states' measures based on the arbitrators' personal conviction and understanding about what is fair and equitable”.

<sup>251</sup> L'Organizzazione Internazionale del Commercio sarebbe stata autorizzata ai sensi dell'art. 11, par. 2, lett. b) “to assure just and equitable treatment for the enterprise, skills, capital, art and technology brought from one Member country to an other”.

<sup>252</sup> Cfr. VASCIANNIE, *The fair and equitable treatment standard in international investment law and practice*, in *British Year Book of International Law*, 1999, p.108, KLEIN BRONFMAN, *Fair and equitable treatment: an evolving standard*, in *Max Planck Yearbook of United Nations Law*, 2006, p. 611.

<sup>253</sup> Art. 1105 del *North Free Trade Agreement: Minimum standard treatment. Each Party shall accord to investment of investors of another Party treatment in accordance with international law, including fair and equitable treatment and full protection and security.*

<sup>254</sup> Art. 10 *Energy Charter Treaty: Each Contracting Party shall, in accordance with the provisions of this Treaty, encourage and create stable, equitable, favourable and transparent conditions for Investors of other Contracting Parties to make Investments in its Area. Such conditions shall include a commitment to accord at all times*

*to Investments of Investors of other Contracting Parties fair and equitable treatment.*

<sup>255</sup> Cfr. i trattati bilaterale tra Grecia e Albania del 1991, tra Turchia e Pakistan del 1995. Si consideri, tuttavia, che l'operatività del trattamento equo e giusto è stata comunque assicurata mediante il riferimento alla clausola

*standard* assoluto, non dipendente da altri parametri a differenza del trattamento nazionale o della nazione più favorita, il *fair and equitable treatment* è stato caratterizzato da una costante indeterminatezza di definizioni.

Per quanto minoritaria, una parte della dottrina e della giurisprudenza è stata portata, proprio per questi motivi, ad equiparare il trattamento giusto ed equo al c.d. *international minimum standard*. In questo senso ha notevolmente contribuito la giurisprudenza arbitrale che si è dovuta confrontare con l'art. 1105 del NAFTA, dove il primo *standard* è testualmente incluso tra le possibili manifestazioni del secondo<sup>256</sup>. Il 21 luglio 2001 la *Free Trade Commission* (organo deputato all'interpretazione autentica del trattato multilaterale) si è pronunciata a favore di una tale assimilazione<sup>257</sup>. Conseguentemente gli Stati Uniti, membri del NAFTA, hanno modificato nel *Model BIT* del 2004 le disposizioni relative al trattamento giusto ed equo, considerandolo espressione della norma di diritto consuetudinario del *minimum standard*<sup>258</sup>. Identificando i due obblighi di tutela è evidente che si tende a restringere la portata del *fair and equitable treatment*, il quale potrà essere invocato dagli investitori soltanto nel caso in cui si verificano le particolari circostanze considerate in grado di violare la tutela minima imposta agli Stati nel trattamento degli stranieri; si è soliti a tal fine riferirsi alla celebre pronuncia della *US-Mexico Claim Commission* nel caso *Neer* nel 1926 secondo la quale “*the propriety of governmental acts should be put to the test of international standards...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*

---

della nazione più favorita: in questo senso si veda la sentenza arbitrale del 27 agosto 2009, *Bayindir c. Pakistan*, ICSID case n. ARB/03/29, par. 160 nonché la sentenza arbitrale del 30 luglio 2009, *Pantechniki c. Albania*, ICSID case n. ARB/07/21, par. 86.

<sup>256</sup> Art. 1105 North American Free Trade Agreement: *Minimum standard of treatment. Each Party shall accord to investments of investors of another Party treatment in accordance with international law, including fair and equitable treatment and full protection and security.*

<sup>257</sup> “*Article 1105 prescribes the customary international law minimum standard of treatment to be afforded to investments of investors of another party. The concepts of «fair and equitable treatment» and «full protection and security» do not require treatment in addition to or beyond that which is required by customary international law minimum standard of treatment of aliens*”, riportato in KLEIN BRONFMAN, *Fair and equitable treatment*, cit., p. 648.

<sup>258</sup> Si noti la differenza rispetto al *Model BIT* del 1994 in cui si prevedeva che “*each Party shall at all times accord to covered investments fair and equitable treatment and full protection and security, and shall in no case accord treatment less favourable than required by international law*”.

*so far short of international standards that every reasonable and impartial man would readily recognize its insufficiency*".

Al di fuori del particolare ambito del *North American Free Trade Agreement*<sup>259</sup>, tuttavia, prevale l'orientamento tendente a diversificare i due *standards* di trattamento, riconoscendo a ciascuno una propria autonomia di applicazione malgrado permangano alcune sovrapposizioni<sup>260</sup>.

---

<sup>259</sup> Si veda da ultimo la sentenza arbitrale del 8 giugno 2009, *Glamis Gold c. Stati Uniti*, paragrafi 599, 612, 615: "There is no disagreement among the State Parties to the NAFTA, nor the Parties to this arbitration, that the requirement of fair and equitable treatment in Article 1105 is to be understood by reference to the customary international law minimum standard of treatment of aliens... It appears to this Tribunal that the NAFTA State Parties agree that, at a minimum, the fair and equitable treatment standard is that as articulated in *Neer*... 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".

<sup>260</sup> A favore della tesi della distinzione fra i due *standards*, si veda da ultimo la sentenza arbitrale del 27 agosto 2009, *Bayindir Insaat c. Pakistan*, ICSID case n. ARB/03/29, par. 164: "At the outset, the Tribunal notes that the basis for importing an FET obligation into the Treaty is provided by its MFN clause, from which it follows that the applicable FET standard is a self-standing treaty obligation as opposed to the customary international law minimum standard to which the Respondent referred". Si veda anche la sentenza arbitrale del 10 aprile 2001, *Pope and Talbot c. Canada*, UNCITRAL, par. 111, nella quale, pochi mesi prima della pubblicazione della nota interpretativa della Free Trade Commission, si spiegavano i motivi per cui il trattamento equo e giusto doveva essere considerato un *self-contained standard*: "the Tribunal interprets that formulation as expressly adopting the additive character of the fairness elements. Investors are intitled to those elements no matter what else their entitlement under international law. A logical corollary to this language is that compliance with the fairness elements must be ascertained free of any threshold that might be applicable to the evaluation of measures under the minimum standard of international law". Per la prassi si veda quanto riportato da KLEIN BRONFMAN, *Fair and equitable treatment*, cit., pp. 628 ss., in cui si evidenziano tra gli altri le Linee guida della Banca Mondiale sul trattamento dell'investimento estero diretto del 1992: "each State will extend to investments established in its territory by nationals of any other State fair and equitable treatment according to the standards recommended in the Guidelines". I *Model BIT* di Australia e Gran Bretagna nonché l'*Energy Charter Treaty* al cui articolo 10 si prevede: "Each Contracting Party shall, in accordance with the provisions of this Treaty, encourage and create stable, equitable, favourable and transparent conditions for Investors of other Contracting Parties to make Investments in its Area. Such conditions shall include a commitment to accord at all times to Investments of Investors of other Contracting Parties fair and equitable treatment". Si veda infine UNCTAD, *Fair and equitable treatment*, New York, Gineva, 1999, p. 40: "This approach (fair and equitable treatment with full protection and security on the one hand, and treatment no less favourable than that required by international law on the other) suggests that the two sets of standards are not necessarily the same. To be sure, the reference to treatment no less than that required by international law could possibly be made ex abundante cautela, but its presence in most bilateral treaties involving the United States suggests that it is not perceived as verbiage. Generally, therefore, the law on this point is characterized by some degree of contradiction and uncertainty. If the fair and equitable standard is the same as the international minimum standard which is traditionally supported by capital-exporting countries, then reference to fair and equitable treatment in investment instruments will incorporate by reference an established body of case law on the minimum standard for foreigners: States would fail to meet the minimum standard, and, by this reasoning, the fair and equitable standard, if their acts amounted to bad faith, wilful neglect, clear instances of unreasonableness or lack of due diligence. On the other hand, the instances in which States have indicated or implied an equivalence between the fair and equitable standard and the international minimum standard appear to remain relatively sparse. Also, as noted above, bearing in mind that the international minimum standard has itself been an issue of controversy between developed and developing States for a considerable period, it is unlikely that all States would have accepted the idea that this standard is fully reflected in the fair and equitable standard without clear discussion". Per la dottrina si veda per tutti MANN, *British treaties for the promotion and protection of investments*, *British Year Book of International Law*, 1981, p. 241: "The terms «fair and equitable treatment» envisage conduct which goes far beyond the minimum standard and a fair protection to a greater extent and according to a much more objective standard than any previously employed forms of words. A tribunal would not be concerned with a minimum, maximum or average standard. It will have to decide whether in all the

La giurisprudenza arbitrale in materia di investimenti è riuscita a riempire di contenuto una formula piuttosto approssimativa come quella del *fair and equitable treatment* fino a farvi rientrare i seguenti obblighi di tutela, la prova della cui violazione risulterà per l'investitore meno gravosa di quella relativa al *minimum standard*.

Lo Stato di accogliimento deve garantire un quadro giuridico interno caratterizzato da *stabilità*, *predittibilità* e *coerenza*. Ciò si spiega con l'esigenza degli investitori di poter pianificare a lungo termine operazioni economiche in Paesi dei quali dovranno conoscere in anticipo non solo la normativa a cui conformarsi, ma anche i principali obiettivi di politica economica perseguiti dalla pubblica amministrazione; gli organi dello Stato ospite dovranno inoltre adottare provvedimenti coerenti e con un processo di formazione potenzialmente oggetto di controllo da parte degli investitori (obbligo di motivazione, diritto di accesso, ecc.)<sup>261</sup>.

Lo Stato che si è obbligato a un trattamento giusto ed equo dovrà garantire nella sua azione il principio di *legalità*, conformandosi quindi al diritto esistente nel proprio ordinamento<sup>262</sup>. Saranno inoltre proibiti atti *discriminatori* e *arbitrari* nei confronti degli investitori: al fine di differenziare un simile obbligo da quello normalmente già previsto con clausola a sé stante nei trattati bilaterali (*prohibition of unreasonable and discriminatory measures*) è stato proposto di includere nel *fair and equitable treatment* il particolare divieto di assumere atti in virtù di motivazioni diverse

---

*circumstances the conduct in issue is fair and equitable or unfair and inequitable. No standard defined by other words is likely to be material. The terms are to be understood and applied independently and autonomously*".

<sup>261</sup> Si veda tra le altre la sentenza arbitrale del 1° luglio 2004, *Occidental c. Ecuador*, LCIA case n. UN3467, par. 183: "*is desirable in order to maintain a stable framework for investment and maximum effective utilization of economic resources*". La sentenza arbitrale del 29 maggio 2003, *Tecmed c. Mexico*, ICSID case n. ARB/00/2, par. 154: gli investitori hanno diritto di conoscere "*beforehand any and all rules and regulations that will govern its investments, as well as the goals of the relevant policies and administrative practices and directives, to be able to plan its investment and comply with such regulations*". Sentenza arbitrale del 2 settembre 2001, *Lauder c. Repubblica ceca*, UNCITRAL, par. 292. Sentenza arbitrale del 25 maggio 2004, *MTD c. Cile*, ICSID case n. ARB/01/7, par. 163: "*What the Tribunal emphasizes here is the inconsistency of action between two arms of the same Government vis-à-vis the same investor even when the legal framework of the country provides for a mechanism to coordinate*".

<sup>262</sup> Si veda tra le altre la sentenza arbitrale del 15 novembre 2004, *GAMI Investments c. Mexico*, UNCITRAL, par. 154: "*It is in this sense that a government's failure to implement or abide by its own law in a manner adversely affecting a foreign investor may but will not necessarily lead to a violation of Article 1105. Much depends on context*". Secondo SCHREUER "*a violation by the host State of its own law will not automatically amount to a breach of the FET standard. This would be the case only if the violations were systemic and were to affect the stability and transparency of the investment's legal environment*", *Fair and equitable treatment (FET): interactions with other standards*, in *Transnational Dispute Management*, 2007, p. 22.



da quelle prestabilite<sup>263</sup>. Lo Stato di accogliimento dovrà rispettare un divieto tradizionale in materia di trattamento degli stranieri, ossia divieto di *diniego di giustizia*, a cui si sono andati aggiungendo col tempo i principi del *due process*, seppur limitati nella loro applicazione in particolare modo ai procedimenti amministrativi<sup>264</sup>.

I recenti sviluppi nella giurisprudenza arbitrale hanno inglobato, infine, nel contenuto di tale *standard* di trattamento due ulteriori elementi, che in realtà si configurano come categorie generali di obblighi di cui quelli precedentemente riportati sono specifiche espressioni.

Si tratta dell'obbligo di *buona fede* e del rispetto delle *legittime aspettative* degli investitori. Riteniamo opportuno soffermarsi soprattutto sul secondo in quanto potenzialmente capace di allargare in modo rilevante la responsabilità dello Stato di accogliimento. Ciò che ci interessa principalmente è la possibile sovrapposizione con l'impegno racchiuso nelle *umbrella clauses*.

### 2.2.1. Tutela della legittime aspettative

La tutela delle legittime aspettative, strumentali nel garantire uno dei cardini dello stato di diritto, ossia la certezza delle relazioni giuridiche, richiede “*that individuals should be able to rely on decisions and representations of public authorities, and should arguably be entitled to a form of redress if their expectations are disappointed*”<sup>265</sup>.

Al di là del fatto di rappresentare un principio giuridico comune a molti ordinamenti nazionali<sup>266</sup>, seppur con diverse sfumature, il rispetto delle legittime aspettative è stato ormai valorizzato in molte sentenze arbitrali tra le quali evidenziamo quella relativa al caso *Saluka Investments c. Repubblica ceca*: “*The «fair and equitable treatment» standard in Article 3.1 of the*

<sup>263</sup> Si veda la sentenza arbitrale del 30 aprile 2004, *Waste Management c. Mexico*, ICSID case n. ARB/00/3, par. 98: “*the minimum standard of treatment of fair and equitable treatment is infringed by conduct attributable to the State and harmful to the claimant if the conduct is arbitrary grossly unfair, unjust or idiosyncratic, is discriminatory and exposes the claimant to sectional or racial prejudice*”. Sentenza arbitrale del 26 giugno 2003, *Loewen c. Stati Uniti*, ICSID case n. ARB/98/03, par. 135.

<sup>264</sup> Si veda la sentenza arbitrale del 30 aprile 2004, *Waste Management c. Mexico*, cit., par. 98: “*involves a lack of due process leading to an outcome which offends judicial propriety—as might be the case with a manifest failure of natural justice in judicial proceedings or a complete lack of transparency and candour in an administrative process*”.

<sup>265</sup> Cfr. BROWN, *The protection of legitimate expectations as a “general principle of law”*: some preliminary thoughts, in *Transnational Dispute Management*, 2009, p. 4.

<sup>266</sup> Per una panoramica sulle diverse sfumature assunte negli ordinamenti di *civil law* o *common law* si veda BROWN, *The protection of legitimate expectations as a “general principle of law*, cit., p. 5.

*Treaty is an autonomous Treaty standard and must be interpreted, in light of the object and purpose of the Treaty, so as to avoid conduct of the Czech Republic that clearly provides disincentives to foreign investors. The Czech Republic, without undermining its legitimate right to take measures for the protection of the public interest, has therefore assumed an obligation to treat a foreign investor's investment in a way that does not frustrate the investor's underlying legitimate and reasonable expectations. A foreign investor whose interests are protected under the Treaty is entitled to expect that the Czech Republic will not act in a way that is manifestly inconsistent, non-transparent, unreasonable (i.e. unrelated to some rational policy), or discriminatory (i.e. based on unjustifiable distinctions)”<sup>267</sup>.*

Parte della dottrina, proprio alla luce dello sviluppo che il trattamento equo e giusto ha ottenuto nella direzione della tutela delle legittime aspettative, ha perfino iniziato a parlare di tale *standard* quale espressione del più generale principio dello stato di diritto<sup>268</sup> del quale i singoli obblighi richiamati precedentemente sarebbero specifiche espressioni.

Le maggiori perplessità ricadono a nostro avviso sui due elementi chiave della tutela delle legittime aspettative, tra di loro collegati: innanzitutto l'oggetto, ossia cosa gli investitori hanno il diritto di attendersi, e in secondo luogo il titolo di tale situazione giuridica, ossia cosa rende legittima un'aspettativa.

Quanto alla prima questione, giurisprudenza arbitrale e dottrina tendono a valorizzare la stabilità e la coerenza del quadro giuridico concernente l'investimento ed esistente al momento del suo avvio. La genericità di tali espressioni di tutela suscita dei dubbi nel momento in cui ci si interroghi sulla portata della disciplina giuridica di riferimento: se la *ratio* della norma sul *fair and equitable treatment* è quella di garantire all'investitore che nell'operazione a lungo termine che sta per intraprendere non ci saranno

---

<sup>267</sup> Sentenza arbitrale parziale del 17 marzo 2006, UNCITRAL, par. 304. Per un commento si veda BALAS, in *Journal of World Investment and Trade*, 2006, pp. 371-383.

<sup>268</sup> Cfr. SCHILL, *Fair and equitable treatment under investment treaties as an embodiment of the rule of law*, cit., p. 38, il quale fonda tale tesi su un'interpretazione teleologica dei trattati bilaterali contenenti clausole sul trattamento equo e giusto: “*Arguably, such an understanding of fair and equitable treatment can be supported by an economic analysis of international investment treaties. This is particularly true considering the object and purpose of investment treaties that aim at protecting and promoting foreign investment flows and ultimately economic growth and development. This purposive link between the protection standards contained in the treaties and the promotion of investment justifies drawing a parallel to the economic literature that expands on the relationship between the rule of law and economic growth*”. Si veda anche BEHRENS, *Towards the constitutionalization of international investment protection*, in *Archiv des Völkerrechts*, 2007, p. 175.

modifiche sostanziali degli oneri a suo carico dovute a cambiamenti legislativi e regolamentari da parte dello Stato ospite, allora il quadro giuridico di riferimento si allarga potenzialmente in modo indefinito, fino a ricomprendere (per ipotesi) anche la normativa relativa alla validità e all'esecuzione dei contratti conclusi dallo Stato. A circoscrivere il novero dei potenziali oggetti delle aspettative degli investitori interviene il secondo interrogativo a cui facevamo riferimento: quando tali situazioni giuridiche soggettive possono considerarsi legittime?

### **2.2.2. Criterio della ragionevolezza dell'aspettativa dell'investitore**

Nella giurisprudenza arbitrale si assiste al consolidamento di due criteri di legittimità: la ragionevolezza e la specificità.

Il primo parte dal presupposto che il *fair and equitable treatment* sia un obbligo non assoluto: la limitazione della sovranità territoriale dello Stato ospite non comporterebbe la totale esclusione dell'esercizio del potere legislativo e regolamentare dal momento che l'aspettativa dell'investitore sulla stabilità normativa deve essere bilanciata da quello che il tribunale arbitrale in *Saluka c. Repubblica ceca* ha definito quale “*State’s legitimate right subsequently to regulate domestic matters in the public interest*”. Il criterio di legittimazione proposto risulta essere la ragionevolezza dell'aspettativa<sup>269</sup>, che nella sua approssimazione pare riflettere la caratteristica di uno *standard* per definizione improntato a parametri di equità. L'investitore potrà essere tutelato rispetto ad ogni modifica del quadro giuridico di riferimento in quanto la limitazione della sovranità territoriale dello Stato ospite sia ragionevole. Il fondamento di tale criterio, per quanto non esplicitato dai collegi arbitrali consiste nel principio per cui vincoli alla sovranità degli Stati non possono essere implicitamente ricavati da disposizioni approssimative come quelle relative all'obbligo di trattamento equo e giusto.

---

<sup>269</sup> In questo senso si veda la sentenza arbitrale del 18 agosto 2008, *Duke Energy c. Ecuador*, ICSID case n. ARB/04/19, paragrafi 33-34: “*The stability of the legal and business environment is directly linked to the investor's justified expectations. The Tribunal acknowledges that such expectations are an important element of fair and equitable treatment. At the same time, it is mindful of their limitations. To be protected, the investor's expectations must be legitimate and reasonable at the time when the investor makes the investment. The assessment of the reasonableness or legitimacy must take into account all circumstances, including not only the facts surrounding the investment, but also the political, socioeconomic, cultural and historical conditions prevailing in the host State. In addition, such expectations must arise from the conditions that the State offered the investor and the latter must have relied upon them when deciding to invest*”.

Ponendoci dal punto di vista dell'investitore, seguendo questa tesi vi sarebbe una soglia al di sotto della quale si può ritenere legittima l'aspettativa del privato a non veder modificato il quadro giuridico di riferimento da parte dello Stato. Si potrebbe, quindi, ipotizzare una tutela progressiva dei privati nel diritto convenzionale in materia di investimenti, dove la condotta degli Stati ospiti viola gradualmente diversi obblighi di trattamento, dal *minimum standard* al divieto di espropriazione indiretta passando per l'obbligo di trattamento equo e giusto, implicando evidentemente un indennizzo sempre maggiore a seconda della rilevanza delle modifiche operate dallo Stato.

A favore di una simile impostazione può essere letto quanto sostenuto dal collegio arbitrale nel caso *CMS c. Argentina*: “*It is not a question of whether the legal framework might need to be frozen as it can always evolve and be adapted to changing circumstances, but neither is a question of whether the framework can be dispensed with altogether when specific commitments to the contrary have been made. The law of foreign investment and its protection has been developed with the specific objective of avoiding such adverse legal effects*”<sup>270</sup>.

L'individuazione di fatti internazionalmente illeciti appare approssimativa quando essa deriva dall'adozione di un parametro come quello della ragionevolezza dell'aspettativa. Quali sono i margini all'interno dei quali si può ritenere ragionevolmente limitato il potere di indirizzo politico di uno Stato ospite? Quando il mutamento degli oneri a carico degli investitori dovuto al cambiamento del quadro giuridico di riferimento sfocia nella violazione del divieto di espropriazione indiretta e non solo dell'obbligo di trattamento equo e giusto?

### **2.2.3. Criterio della specificità degli impegni dello Stato ospite**

Un ulteriore criterio, quello della specificità degli impegni assunti dallo Stato ospite porta a considerare legittime solo quelle aspettative che hanno ad oggetto il mantenimento dell'apparato normativo e regolamentare che l'investitore è in grado di conoscere allorquando si predispone ad avviare l'investimento nello Stato di accoglimento e che sono ad esso specificamente rivolte.

---

<sup>270</sup> Cfr. sentenza arbitrale del 12 maggio 2005, *CMS c. Argentina*, ICSID case n. ARB/01/8, par. 277.

È questa sicuramente l'interpretazione maggiormente accolta dalla giurisprudenza arbitrale. Si considerino, ad esempio, le distinzioni operate dal tribunale arbitrale nel caso *Continental Casualty Company c. Argentina* tra provvedimenti rivolti alla generalità dei private e quelli più strettamente diretti agli investitori: “*the provisions of the Convertibility Law and those of the Intangibility Law cannot be a source of obligations that Argentina has assumed specifically with regard to the Claimant’s investment company and which are protected under the BIT’s umbrella clause. Moreover, the provisions of the legislative regime that were changed were addressed either to the generality of Argentina’s public or to a wide range of depositors and subscribers of a number of financial instruments*”<sup>271</sup>.

Una simile tesi parte dal presupposto, tra l'altro, che l'obbligo posto dallo *standard* di trattamento equo e giusto pone non sopporta limitazioni dovute alla sovranità territoriale dello Stato ospite. Come coniugare, tuttavia, tale orientamento con l'obiezione mossa da più parti circa l'impossibilità per l'investitore di pretendere la cristallizzazione dell'attività legislativa di uno Stato, in particolar modo laddove si rientri in materie sensibili quali l'interesse nazionale, la tutela dei diritti umani o dell'ambiente<sup>272</sup>? È qui che entrano in gioco due fattori rilevanti e forse sottovalutati. Per quanto sia arduo circoscrivere i contorni dell'*alea* che accompagna una qualsiasi operazione contrattuale eseguita in un Paese straniero, sul piano internazionale essi dovranno avere quel grado di flessibilità imposto inevitabilmente dalle norme sullo stato di necessità e dal mutamento radicale delle circostanze.

Le esigenze statali di poter usufruire di un margine di discrezionalità nel controllo degli investimenti potrebbero essere così garantite laddove si verificano circostanze (più determinate rispetto al criterio della

---

<sup>271</sup> Sentenza arbitrale *Continental Casualty Company c. Argentina*, cit., par. 302.

<sup>272</sup> Cfr. la sentenza arbitrale parziale del 17 marzo 2006, *Saluka c. Repubblica ceca*, cit., paragrafi 305-306: “*No investor may reasonably expect that the circumstances prevailing at the time the investment is made remain totally unchanged. In order to determine whether frustration of the foreign investor’s expectations was justified and reasonable, the host State’s legitimate right subsequently to regulate domestic matters in the public interest must be taken into consideration as well. As the S.D. Myers tribunal has stated, the determination of a breach of the obligation of «fair and equitable treatment» by the host State must be made in the light of the high measure of deference that international law generally extends to the right of domestic authorities to regulate matters within their own borders. The determination of a breach of Article 3.1 by the Czech Republic therefore requires a weighing of the Claimant’s legitimate and reasonable expectations on the one hand and the Respondent’s legitimate regulatory interests on the other*”.

ragionevolezza) quale lo stato di necessità o il mutamento radicale delle circostanze.

L'affidamento ingenerato negli investitori dalle pubbliche autorità tramite atti legislativi e regolamentari può quindi vincolare lo Stato sul piano internazionale nella misura in cui non intervengano fattori tali da costringerlo a modificare la propria normativa, anche in senso potenzialmente dannoso per i privati. L'esperienza degli arbitrati internazionali relativi alla crisi argentina permette di valutare positivamente questo orientamento, soprattutto in riferimento allo stato di necessità. Un'analisi<sup>273</sup> condotta su tre sentenze arbitrali, *CMS c. Argentina*, *LG&E Energy Corporation c. Argentina*, *Enron Corporation c. Argentina*, ha evidenziato il corposo riferimento all'art. 25 del progetto di articoli della Commissione di diritto internazionale sulla responsabilità internazionale degli Stati da parte di tutti i tribunali arbitrali coinvolti. Lo Stato convenuto, infatti, aveva addotto come giustificazione della violazione di vari obblighi posti dal trattato bilaterale tra Stati Uniti e Argentina (tra i quali anche il *fair and equitable treatment*) la necessità di far fronte alla grave crisi economica che aveva attraversato il Paese alla fine degli anni '90.

Volendo adottare il criterio della specificità degli impegni assunti dallo Stato ospite quale parametro di legittimità delle aspettative degli investitori, si pone inevitabilmente un'ulteriore questione. Preme, infatti, sottolineare che tra le prime e più concrete aspettative di un investitore, nel momento in cui si accinge a stipulare un contratto d'investimento con uno Stato ospite, vi è senz'altro quella che questi adempia agli obblighi assunti. Difficilmente si potrà immaginare un atto dell'apparato governativo più specificamente rivolto all'operatore economico e maggiormente preciso nel prospettare il futuro comportamento dello Stato. Se così è, allora è evidente che lo *standard* di trattamento equo e giusto garantirebbe l'investitore dallo stesso pericolo che le *umbrella clauses*, inserite nel medesimo trattato, vogliono evitare: l'inadempimento di obblighi contrattuali.

---

<sup>273</sup> Cfr. VALENTI M., *Lo stato di necessità nei procedimenti arbitrali ICSID contro l'Argentina*, in *Rivista di Diritto Internazionale*, 2008, pp. 114-135.

A questo proposito un interessante studio dello SCHREUER<sup>274</sup> ha evidenziato come se una parte della giurisprudenza<sup>275</sup> e della dottrina<sup>276</sup> hanno inglobato il principio *pacta sunt servanda* nell'obbligo di trattamento equo e giusto, altri hanno cercato evitare l'equiparazione dei due *standards* esigendo un totale ripudio del contratto affinché si possa ritenere violata l'*umbrella clause*<sup>277</sup>. Tuttavia, si fa notare come un simile requisito finisca con l'identificarsi con quello richiesto per l'invocazione della norma sul divieto di espropriazione indiretta. Lo SCHREUER propone quindi un correttivo nel senso di ritenere violata una *umbrella clause* quando l'inadempimento di obblighi contrattuali mediante l'esercizio di pubblici poteri non è accompagnato dalla predisposizione di un sistema di mezzi di tutela<sup>278</sup>. Riteniamo opportuno sottolineare come, aderendo a questo orientamento, si rischia di reintrodurre di fatto un requisito, quale il previo esaurimento dei ricorsi interni, il quale era stato espunto dal sistema di risoluzione delle controversie in materia di investimenti. Basti considerare, a tal proposito, l'art. 26 della Convenzione ICSID in virtù del quale "*A Contracting State may require the exhaustion of local administrative or judicial remedies as a condition of its consent to arbitration under this Convention*".

---

<sup>274</sup> SCHREUER, *Fair and equitable treatment (FET)*, cit., pp. 17-21.

<sup>275</sup> Cfr. la sentenza arbitrale del 22 ottobre 2002, *Mondev c. Stati Uniti*, in *International Legal Materials*, 2003, p. 85: "*a governmental prerogative to violate investment contracts would appear to be inconsistent with the principles embodied in Article 1105 and with contemporary standards of national and international law concerning governmental liability for contractual performance*"; sentenza arbitrale del 12 ottobre 2005, *Noble Ventures c. Romania*, cit., par. 182: "*one can consider this to be a more general standard which finds its specific application in inter alia the duty to provide full protection and security, the prohibition of arbitrary and discriminatory measures and the obligation to observe contractual obligations towards the investor*".

<sup>276</sup> Cfr. COSTAMAGNA F., *Investor' rights and State regulatory autonomy: the role of the legitimate expectation principle in the CMS v. Argentina case*, in *Transnational Dispute Management*, 2006, pp. 1-13. In senso contrario CHOUDHURY, *Evolution or devolution? Defining Fair and equitable treatment in international investment law*, in *Journal of world investment and trade*, 2005, pp. 297-320.

<sup>277</sup> Cfr. la sentenza arbitrale *Waste Management c. Mexico*, cit., par. 108 ss.: "*even the persistent non-payment of debts by a municipality is not to be equated with a violation of Article 1105, provided that it does not amount to an outright and unjustified repudiation of the transaction and provided that some remedy is open to the creditor to address the problem*".

<sup>278</sup> Cfr. la sentenza arbitrale *Tecmed c. Mexico*, cit, par. 154: "*The Arbitral Tribunal considers that this provision of the Agreement, in light of the good faith principle established by international law, requires the Contracting Parties to provide to international investments treatment that does not affect the basic expectations that were taken into account by the foreign investor to make the investment. The foreign investor expects the host state to act in a consistent manner, free from ambiguity and totally transparency in its relations with the foreign investor, so that it may know beforehand any and all rules and regulations that will govern its investments.... The foreign investor also expects the host state to act consistently, i.e. without arbitrarily revoking any pre-existing decisions or permits issued by the state that were relied upon by the investor to assume its commitments as well as to plan and launch its commercial and business activities. The investor also expects the state to use the legal instruments that govern the actions of the investor or the investment in conformity with the function usually assigned to such instruments*". In questo senso anche BROWN, *The protection of legitimate expectations as a "general principle of law"*, cit., p. 10.

### **2.3. Conclusioni**

Il criterio interpretativo dell'effetto utile risulta essere, sulla base di quanto riportato, un metodo appropriato per ovviare alla inevitabile sovrapposizione che viene a crearsi tra lo standard di trattamento equo e giusto e quello delle *umbrella clauses*. Per assicurare, infatti, un significato distinto ad entrambe le disposizioni di un trattato, si devono considerare legittime aspettative solo quelle che hanno ad oggetto il mantenimento dell'apparato normativo e regolamentare che l'investitore è in grado di conoscere allorquando si predispone ad avviare l'investimento nello Stato di accogliimento e che riguardano specificamente tale operazione economica.

Una delle principali conseguenze che si possono trarre da questa impostazione è la riduzione del campo di applicazione delle *umbrella clauses* dal quale fuoriescono gli obblighi assunti dallo Stato ospite per legge nei confronti dell'investitore o relativamente agli investimenti.

I timori espressi dal primo tribunale arbitrale nel caso *SGS c. Pakistan*, ossia quello di una demarcazione di un'espressione potenzialmente illimitata ("*any obligation*"), sarebbero in parte dissipati dalla considerazione che le *umbrella clauses* non potrebbero, ad esempio, essere invocate in casi analoghi a quelli verificatosi in Argentina durante la crisi di inizio secolo. La modifica del sistema di conversione della moneta, il blocco dei trasferimenti di capitali, ad esempio, sono state misure adottate mediante modifiche legislative che hanno avuto l'effetto di cambiare gli equilibri dei contratti di servizi o opere tra lo Stato e i vari investitori a danno di questi ultimi.

Volendo garantire un significato utile alle *observance of undertaking clauses*, nel rispetto dei principi generali che si sono affermati nel diritto internazionale degli investimenti, si devono ritenere invocabili mediante tali disposizioni soltanto le violazioni di obblighi contrattuali, indipendentemente dalla predisposizione o meno di un sistema giuridico di rimedi da parte dello Stato ospite.

### **3. Il ruolo delle *umbrella clauses* nel sistema di tutela processuale dei diritti contrattuali**



### **3.1. Arbitrato internazionale e ricorsi interni con particolare riferimento alla problematica del *fork in the road***

Sia quando gli investimenti esteri erano quasi esclusivamente rivolti verso i paesi in via di sviluppo i cui ordinamenti giuridici offrivano ben poche garanzie, sia nelle attuali relazioni economiche internazionali, le disposizioni relative alla soluzione delle controversie hanno avuto un ruolo fondamentale per lo sviluppo di un clima favorevole all'afflusso di investimenti, in quanto sono mezzi per assicurare all'investitore un'effettiva applicazione degli *standards* di trattamento accordati nei BITs.

Senza voler considerare in via generale la problematica dei mezzi esistenti per la soluzione delle controversie in materia di investimenti, è opportuno dar conto di due fenomeni particolari: il primo riguarda quei casi in cui nel contratto d'investimento lo Stato ospite e l'investitore includono una clausola di risoluzione delle controversie diversa da quella predisposta nel BIT applicabile. Il secondo, concernente il cosiddetto "*fork in the road*", consiste nel fatto che molti trattati bilaterali<sup>279</sup> ultimamente prospettano una gamma di possibilità di cui l'investitore può usufruire: gli Stati contraenti, cioè, manifestano il consenso a deferire le future controversie in materia di investimenti di fronte non ad un unico tribunale arbitrale bensì ad una serie di tribunali, sia arbitrali sia statali a seguito della scelta fatta dalla controparte privata. Ciò accade soprattutto nei casi in cui una delle parti del trattato non abbia ancora aderito alla Convenzione di Washington. La problematica si pone invece in relazione alla possibilità dell'investitore di ricorrere ad una pluralità di mezzi.

Gli esempi in proposito si fanno numerosi dal momento che questa tecnica è sempre più diffusa; tra i *Model Agreements* che propongono la più ampia offerta di meccanismi di risoluzione delle controversie possiamo citare quello adottato dagli Stati Uniti nel 1994: all'art. VI si prevedeva che, in seguito all'eventuale fallimento dei negoziati, il cittadino o la società che investe potesse scegliere di sottoporre la controversia: *a) to the courts or administrative tribunals of the*

---

<sup>279</sup> A cui vanno aggiunti anche alcuni trattati multilaterali quali il *North America Free Trade Agreement*, art. 1120 e l'*Energy Charter Treaty*, art. 26, par. 4.

*Party...; or b) in accordance with any applicable, previously agreed dispute-settlement procedures; or c) in accordance with the terms of paragraph 3*<sup>280</sup>. Nel paragrafo 3 si affermava che, nel caso in cui l'investitore non si fosse avvalso delle ipotesi previste in a) o b), allora avrebbe potuto acconsentire per iscritto a deferire la controversia *"i) to the International Centre for the Settlement of Investment Disputes... provided that the Party is a party to such Convention; or ii) to the Additional Facility of the Centre; or iii) in accordance with the Arbitration Rules of the United Nation Commission on International Trade Law (UNCITRAL); or iv) to any other arbitration institution... as may be mutually agreed between the parties to the dispute"*<sup>281</sup>.

Ciò significa che l'investitore ha la facoltà di scegliere, nel momento a lui più opportuno, con quale meccanismo far risolvere la controversia; tale scelta è completamente nelle sue mani poiché lo Stato ha già dato in anticipo il suo consenso. D'altro canto, però, il sistema adottato prevede che una volta fatta tale scelta non è più permesso alla parte privata di ricorrere ad altri rimedi: in questo modo si è tentato di porre dei limiti alle eventuali ipotesi di *forum shopping*.

Ci soffermeremo prima sull'analisi soprattutto dell'evoluzione della giurisprudenza che concorre l'arbitrato come opzione tra molteplici meccanismi di risoluzione offerti nei BITs perché con essa viene affrontato anche il fenomeno delle clausole sul foro previste nei contratti diverse da quelle compromissorie contenute nei trattati bilaterali. Vedremo, infine, i possibili risvolti che possono derivare dallo studio congiunto di questi aspetti procedurali con le novità introdotte dalle *umbrella clauses*.

#### **a) Caso *Lanco c. Argentina***

Nel caso *Lanco c. Argentina*<sup>282</sup> una società americana (la *Lanco International Inc.*) richiedeva davanti al tribunale dell'ICSID il risarcimento dei danni provocati dalla pretesa violazione da parte della Repubblica

---

<sup>280</sup> DOLZER, STEVENS, *Bilateral investment treaties*, cit., p. 247.

<sup>281</sup> Si veda anche il recente trattato bilaterale tra Germania e Cina del 2003 al cui art. 9, par. 3 si prevede che *(t)he dispute shall be submitted for arbitration under the Convention of 18 March 1965 on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (ICSID), unless the parties in dispute agree on an ad-hoc arbitral tribunal to be established under the Arbitration Rules of the United Nations Commission on the In-ternational Trade Law (UNCITRAL) or other arbitration rules.* .

<sup>282</sup> Sentenza arbitrale del 8 dicembre 1998, in *International Legal Materials*, 2001, p. 457 ss.

argentina del trattato bilaterale d'investimento firmato il 14 novembre 1991 da Stati Uniti e Argentina, e più precisamente della clausola di “*fair and equity treatment*” avendo privilegiato una società concorrente nell'ambito della privatizzazione del porto di Buenos Aires.

Il BIT del 1991 in questione conteneva al suo art. VII una clausola per la risoluzione di *investment disputes* identica al *Model Agreement* sopra riportato. Nel giugno del 1994, però, era stato stipulato un contratto di concessione a favore della *Lanco*, nella cui clausola XII Stato ospite e investitore concordavano il ricorso ai tribunali amministrativi argentini in caso di future controversie. Ed è proprio la scelta effettuata con questa clausola che l'Argentina invoca contro la giurisdizione del tribunale ICSID.

Secondo lo Stato ospite la *Lanco* avrebbe potuto scegliere tra i molteplici meccanismi di risoluzione delle controversie proposti nel BIT ai quali l'Argentina aveva dato il suo consenso anticipato. L'investitore, avendo concluso il contratto di concessione, avrebbe espresso una scelta tra le possibilità proposte nell'art.VII, par. 2 del BIT perché tale contratto implica un “*previously agreed dispute-settlement procedure*”.

Il tribunale arbitrale, invece, è dell'avviso che i tribunali dello Stato ospite possono essere aditi senza previa intesa delle parti: “*(T)he parties could not have selected the jurisdiction of the Federal Contentious-Administrative Tribunals of the City of Buenos Aires because it would hardly possible to select the jurisdiction of courts whose own jurisdictions are, by law, not subject to agreement or waiver, whether territorially, objectively, or functionally. As the contentious-administrative tribunals cannot be selected or waived, submission to the contentious-administrative tribunals cannot be understood as a previously agreed dispute-settlement procedure*”<sup>283</sup>.

L'offerta fatta dall'Argentina nel trattato insieme alla domanda di arbitrato avanzata dalla *Lanco* soddisfano il requisito della manifestazione del consenso per iscritto stabilito dall'art. 25 della Convenzione di Washington a fondamento della giurisdizione del Centro.

Anche se si fosse ammesso che il contratto del giugno del 1994 rappresentasse un accordo per la risoluzione della controversia precedente al

---

<sup>283</sup> Loc. ult. cit., p. 466. L'infondatezza di questa tesi sarà successivamente dimostrata nella sentenza arbitrale del caso *SGS c. Filippine*; vedi *infra* capitolo I, par. 3, lettera d). Vedi anche GAILLARD, *L'arbitrage sur le fondement des traités de protection des investissements*, in *Revue de l'Arbitrage*, 2003, p. 869.

sorgere della stessa ai sensi dell'art.VII, par. 2 del BIT, accettando quindi la tesi del convenuto, il tribunale afferma in ogni caso “*the offer made by the Argentine Republic to cover investors under the Argentina-U.S. Treaty cannot be diminished by the submission to Argentina’s domestic courts, to which the Concession Agreement remits*”<sup>284</sup>.

Ad ogni modo il collegio fa notare come la clausola con cui Stato ospite e *Lanco* facevano ricadere la loro scelta sui tribunali amministrativi argentini non fosse esclusiva di ogni altro meccanismo di risoluzione della controversia e che quindi niente vietava che l’investitore successivamente adisse il tribunale arbitrale dell’ICSID<sup>285</sup>.

Questa decisione arbitrale, sebbene non arrivi ad affermare che le disposizioni di un BIT relative alla risoluzione delle *investment disputes* prevalgono comunque su clausole di scelta del foro competente contenute in un contratto, di fatto pone queste ultime in secondo piano; l’investitore protetto dal trattato può far valere eventuali sue violazioni tramite un arbitrato internazionale anche nel caso in cui abbia stipulato un accordo che elegga come foro competente i tribunali dello Stato ospite.

#### **b) Caso *Compañía de Aguas del Aconquija s.a. (CAA) e Vivendi Universal* (precedentemente *Compagnie Générale des Eaux, CGE*) c. *Argentina***

Sulla stessa scia è seguita una decisione di annullamento di un Comitato *ad hoc* dell’ICSID: si tratta del caso “*Compania de Aguas del Aconquija s.a. (CAA) e Vivendi Universal* (precedentemente *Compagnie Générale des Eaux, CGE*) c. *Argentina*”<sup>286</sup>. La sentenza arbitrale che si chiede di annullare è quella del tribunale ICSID “*CAA e CGE c. Argentina*”<sup>287</sup> relativa ad una controversia nella quale una società francese (la CGE) e la sua affiliata argentina (CAA) pretendevano dalla Repubblica argentina il risarcimento dei danni provocati in violazione degli artt. 3 e 5 del trattato bilaterale tra Francia e Argentina del 3 luglio 1991<sup>288</sup>, che si riferivano al trattamento

<sup>284</sup> Sentenza arbitrale dell’8 dicembre 1998, cit., par. 40.

<sup>285</sup> Decisione dell’8 dicembre 1998, cit., par. 38.

<sup>286</sup> Decisione sull’annullamento del 3 luglio 2002, in *International Legal Materials*, 2002, vol. 41, pp. 1135-1174.

<sup>287</sup> Decisione del 21 novembre 2000, pubblicata in [http://www.worldbank.org/icsid/cases/ada\\_AwardoftheTribunal.pdf](http://www.worldbank.org/icsid/cases/ada_AwardoftheTribunal.pdf).

<sup>288</sup> Pubblicato in *United Nation Treaties Series*, vol. 1728, p. 298 ss.

giusto ed equo degli investimenti esteri e all'indennizzo in caso di espropriazione.

Lo Stato ospite eccepiva il difetto di giurisdizione del tribunale arbitrale ICSID dal momento che nel maggio del 1995 le parti avevano stipulato un contratto di concessione al cui art. 16, par. 4 si stabilisce che “*for purposes of interpretation and application of this contract the parties submit themselves to the exclusive jurisdiction of the Contentious Administrative Tribunals of Tucumán*”<sup>289</sup>. Secondo l'Argentina l'investitore avrebbe così effettuato una scelta tra le possibili modalità di risoluzione delle controversie a cui i due Stati avevano dato anticipatamente il proprio consenso all'art. VIII, par. 2 del BIT, che così recita: “*...the dispute shall, at the request of the investor, be submitted: i) either to domestic courts of the Contracting Party involved in the dispute; ii) or to international arbitration under the conditions described in paragraph 3 below*”. L'investitore poteva quindi scegliere di ricorrere all'ICSID oppure ad un arbitrato *ad hoc* secondo le *Arbitration Rules* dell'UNCITRAL.

Il tribunale arbitrale nel 2000 aveva da un lato affermato che sussistevano i requisiti per fondare la giurisdizione del Centro, dall'altro, però, non si era pronunciato nel merito.

La prima questione veniva risolta positivamente poiché l'investitore aveva addotto violazioni degli obblighi assunti nel BIT da parte dell'Argentina e la clausola compromissoria del successivo contratto di concessione non poteva precludere tale ricorso. Secondo l'interpretazione del tribunale, il “*fork in the road*” configurato dall'art. VIII del trattato si attua soltanto nel caso di *treaty claims* in quanto tali, cioè domande nelle quali l'investitore allega esclusivamente violazioni del BIT e non implicino di un eventuale contratto d'investimento. Gli arbitri affermano più volte che nel caso di specie era impossibile separare le due questioni e che quindi la scelta fatta dall'investitore con la clausola compromissoria non poteva essere considerata “finale” rispetto alle opzioni presenti nel BIT: non poteva impedire alla società francese di ricorrere all'ICSID la cui giurisdizione sussisteva dal momento che la domanda allegava pretese violazioni degli artt. III e V del trattato.

---

<sup>289</sup> Decisione del 21 novembre 2000, citato, par. 53.

Su tale questione il comitato *ad hoc* concorda<sup>290</sup> con la sentenza arbitrale: ha però motivo di annullarla per “*manifest excess of powers*” ex art. 52 della Convenzione di Washington. Tale vizio infatti sussiste non solo nel caso in cui un tribunale ICSID si pronunci quando non ha giurisdizione in base alle disposizioni della Convenzione, ma anche nel caso in cui potendolo fare non eserciti il potere di *jus dicere*.

Nel 2000 il tribunale arbitrale, sebbene avesse riconosciuto la sua competenza, non si era pronunciato nel merito della questione poiché l'accertamento delle violazioni del trattato da parte dell'Argentina avrebbe comportato la soluzione di questioni, potremmo dire pregiudiziali, riguardanti l'esecuzione del contratto di concessione; tali questioni, secondo il tribunale, dovevano essere conosciute esclusivamente dai tribunali amministrativi argentini ex art. 16, par. 4 dello stesso contratto: “*In this regard, the tribunal holds that, because of the crucial connection in this case between the terms of the Concession Contract and these alleged violations of the BIT, the Argentine Republic cannot be held liable unless and until Claimants have, as Article 16.4 of the Concession Contract requires, asserted their rights in proceedings before administrative courts of Tucumán and have been denied their rights, either procedurally or substantively*”<sup>291</sup>. “*To make such determinations, the Tribunal would have to undertake a detailed interpretation and application of the Concession Contract, a task left by parties to that contract to the exclusive jurisdiction of the administrative courts of Tucumán*”<sup>292</sup>.

Secondo il Comitato *ad hoc*, invece, non è consentito ad un tribunale ICSID che ha giurisdizione in base alle disposizioni del BIT, relativamente a domande basate su clausole del trattato stesso (*treaty claims*), di rigettare tali ricorsi soltanto perché questi potrebbero o avrebbero dovuto essere conosciuti da tribunali statali. L'accertamento dell'eventuale violazione del BIT “*is neither in principle determined, nor precluded by any issue of municipal law, including any municipal law agreement of the parties*”<sup>293</sup>.

---

<sup>290</sup> “(T)he existence of an exclusive jurisdiction clause in a contract between the claimant and the respondent state or one of his subdivisions cannot operate as a bar to the application of the treaty standard”. Vedi Decisione sull'annullamento del 3 luglio 2002, citato, par. 101.

<sup>291</sup> Decisione del 21 novembre 2000, cit., par.78.

<sup>292</sup> Loc. ult. cit., par.79.

<sup>293</sup> Decisione sull'annullamento del 3 luglio 2002, cit. par.102.

Una delle motivazioni addotte dal Comitato a fondamento di questa affermazione è che uno Stato non può utilizzare una clausola relativa ad una giurisdizione esclusiva contenuta in un contratto per evitare di connotare la propria condotta come illecito internazionale in base alle disposizioni del trattato<sup>294</sup>. Ancora ai paragrafi 110 e 114 si legge: “*Under Article 8 of the BIT the Tribunal had jurisdiction to base its decision upon the Concession Contract, at least so far as necessary in order to determine whether there had been a breach of the substantive standards of the BIT*”. “*Claimants should not have been deprived of a decision...merely on the strength of the observation that the local courts could conceivably have provided them with a remedy, in whole or in part. Under the BIT they had a choice of remedies.*”

A questa motivazione poteva essere aggiunta un’ulteriore osservazione: la decisione del primo tribunale arbitrale sul caso *Vivendi* avrebbe condotto ad una snaturalizzazione del meccanismo arbitrale in materia di investimenti. Se, infatti, un collegio arbitrale, per quanto affermasse la sua giurisdizione, dovesse poi sospendere il procedimento in quanto sul merito avrebbe dovuto attendere la pronuncia del tribunale statale indicato dallo stesso contratto la violazione delle cui clausole sia in discussione, allora si reintrodurrebbe un sistema, diverso nel nome, ma identico nei fatti all’esigenza del previo esaurimento dei ricorsi interni. Tale requisito, come già ricordato, è ormai estraneo alle controversie tra Stato e investitore<sup>295</sup>.

La sentenza nel caso *CAA & Vivendi c. Argentina* corrobora la decisione *Lanco c. Argentina* relativamente all’impossibilità per la clausola compromissoria di un contratto tra Stato ospite e investitore di precludere il ricorso all’arbitrato internazionale previsto nelle disposizioni di un precedente trattato bilaterale d’investimento; la nuova sentenza va anche oltre. Dalle affermazioni del Comitato *ad hoc* si può dedurre che, sebbene una divisione delle competenze tra tribunale arbitrale e tribunali statali si possa fondare sulla differenza tra *treaty claims* e *contract claims*<sup>296</sup>, gli arbitri

---

<sup>294</sup> Loc. ult. cit., par 103.

<sup>295</sup> A questo proposito si vedano CREMADES B., MALADENA I., *Parallel proceedings in international arbitration*, in *Arbitration International*, , 2008, pp. 527-528, Commissione di Diritto Internazionale, *Preliminary report on Diplomatic protection (20 aprile-12 giugno 1998)*, UNDoc A/CN 4/ 484, p. 12.

<sup>296</sup> La ripartizione delle competenze tra diverse istanze dipenderebbe dall’oggetto della domanda: se l’investitore chiede che sia accertata la responsabilità internazionale dello Stato ospite per violazioni del BIT, allora la competenza sarà di uno di quei fori previsti nel trattato. Se invece vuole far determinare la responsabilità contrattuale dello Stato per violazioni del contratto allora sarà competente il foro scelto dalle parti nella clausola compromissoria dello stesso contratto.

ICSID possono arrivare a pronunciarsi anche sull'interpretazione e esecuzione di un contratto tra Stato ospite e investitore nel caso in cui la violazione del contratto implichi per lo Stato violazione delle disposizioni del trattato sulla protezione degli investimenti.

Benché né nella sentenza nel caso *Lanco c. Argentina* né in quella nel caso *CAA & Vivendi c. Argentina* sia contenuta un'affermazione in termini espliciti, da entrambe le sentenze si deduce che con la clausola contenuta nel contratto d'investimento l'investitore non rinuncia al diritto, riconosciuto nel BIT, di ricorrere ad un arbitrato internazionale contro lo Stato ospite. In tutte e due i casi l'aver stipulato successivamente al trattato una clausola compromissoria in un contratto di concessione, nella quale le parti eleggevano i tribunali statali come foro competente per la risoluzione delle eventuali future controversie, non costituiva secondo i tribunali arbitrali ICSID una rinuncia all'offerta fatta dallo Stato di risolvere una controversia per mezzo di arbitrato internazionale. La clausola compromissoria del contratto non rappresenta la scelta di uno dei possibili ricorsi previsti nel BIT.

A nostro avviso tale posizione pare discutibile: in primo luogo perché, se così fosse, non si spiega perché sempre più numerosi trattati bilaterali d'investimento continuino a contenere clausole in cui offrono, tra i vari meccanismi risolutivi che l'investitore può scegliere, il ricorso a tribunali statali. Se tale mezzo non può mai assumere carattere esclusivo, perché i trattati persistono nel presentarla come "opzione" che può essere scelta a discapito delle altre?

In secondo luogo, in molti ordinamenti giuridici è ammesso ed è vincolante un accordo con cui le parti eleggono i tribunali statali come fori competenti alla risoluzione delle proprie controversie; identico valore giuridico è dato anche a clausole con cui, invece, si esclude la loro giurisdizione.

In terzo luogo viene lasciata all'investitore una libertà che può risultare poco ragionevole di accedere ad un tribunale arbitrale unilateralmente, nel momento a lui più opportuno e senza tener conto di eventuali precedenti impegni contrari.

In proposito si sono pronunciati recentemente altri tribunali arbitrali ICSID.



### c) Caso *SGS c. Pakistan*

Nelle sentenze precedentemente esaminate i tribunali arbitrali si erano espressi entrambi a favore della giurisdizione dell'ICSID motivando però con termini generici la ragione per cui l'investitore non ha rinunciato all'arbitrato internazionale.

Nel caso *SGS c. Pakistan*<sup>297</sup> si ha un primo cambiamento di rotta. La domanda di arbitrato si fondava sull'articolo IX del trattato bilaterale del 1995 tra Pakistan e Svizzera nel quale, come nei casi precedenti, tra i mezzi previsti in caso di controversie i due Stati davano il proprio consenso anche ad un procedimento arbitrale istituito in base alla Convenzione di Washington del 1965. Il Pakistan eccepiva il difetto di giurisdizione dal momento che aveva concluso con l'investitore un contratto nel quale la clausola compromissoria faceva riferimento ad un procedimento arbitrale così come previsto dalla legge pakistana sull'arbitrato.

Da un lato il tribunale sostiene che è competente per risolvere la controversia fondandosi su quel dualismo in parte già affermato precedentemente: la clausola compromissoria del contratto di concessione è efficace solo relativamente alle controversie che concernono pretese violazioni del contratto (*contract claims*) e che non implicino allo stesso tempo violazioni del BIT<sup>298</sup> (eventualità che, nonostante tutto, pare piuttosto rara).

L'art. IX del trattato riferendosi alle controversie tra lo Stato ospite e l'investitore vuole indicare solo quelle che si fondano su violazioni delle disposizioni del BIT che impongono il rispetto di determinati *standards* di protezione. Alla domanda se i *treaty claims* che implicino anche violazioni di un contratto d'investimento possano essere conosciuti non solo dall'ICSID ma anche da un'istanza scelta dalle parti successivamente, il tribunale risponde positivamente. Viene fatto notare innanzitutto che il contratto di concessione in questione era stato stipulato precedentemente alla conclusione del BIT e che quindi in ogni caso non poteva costituire una rinuncia ai diritti (tra i quali la possibilità di rivolgersi all'ICSID) conferiti da un trattato che ancora non esisteva. In secondo luogo, se le violazioni del contratto che

---

<sup>297</sup> Decisione del 6 agosto 2003, in <http://www.worldbank.org/icsid/cases/SGS-decision.pdf>, pp. 1-68.

<sup>298</sup> Loc. ult. cit., par. 161.

corrispondono a violazioni del BIT potessero essere determinate indiscriminatamente da tribunali ICSID o da tribunali indicati dal contratto l'investitore avrebbe il potere di vanificare gli impegni presi con lo Stato ospite nell'accordo successivo: “ *The benefits of the dispute settlement provisions of a contract with a State also party to a BIT would fly only to the investor. For that investor could always defeat the State's invocation of the contractually specified forum, and render any mutually agreed procedure of dispute settlement...a dead-letter at investor's choice...The Tribunal considers that article 11 of the BIT should be read in such a way as to enhance mutually and balance of benefits in the inter-relation of different agreements located in differing legal orders*” <sup>299</sup>.

Se ne può dedurre che per evitare un simile squilibrio tra le parti una clausola compromissoria del contratto successivo al BIT dovrebbe poter implicare una rinuncia alla facoltà di ricorrere all'arbitrato internazionale così come previsto nel trattato.

### **3.4. Caso *SGS c. Filippine***

La deduzione nella sentenza sopra esaminata viene nuovamente affermata in modo esplicito nel caso *SGS c. Filippine*<sup>300</sup>. In questa causa la stessa società svizzera richiedeva alle Filippine il pagamento di una somma dovuta in base ad un contratto del 1991. Sebbene in quest'ultimo si stabilisse per le future controversie la competenza dei tribunali regionali di Makati o Manila, l'investitore si avvale della possibilità di adire l'ICSID tra quelle offerte nell'art. VIII del trattato bilaterale tra Svizzera e Filippine del 1997.

Gli arbitri questa volta dichiarano il proprio difetto di giurisdizione, sostenendo che la clausola compromissoria del contratto deve prevalere rispetto alle indicazioni del BIT. Al paragrafo 128 della sentenza arbitrale si legge: “*Article X makes it a breach of the BIT for the host State to fail to observe binding commitments, including contractual commitments, which it has assumed with regard to specific investment. But it does not convert the issue of the extent or content of such obligations into an issue of international law. That issue (in the present case, the issue of how much is*

---

<sup>299</sup> Loc. ult. cit., par. 168

<sup>300</sup> Decisione del 29 gennaio 2004, in <http://www.worldbank.org/icsid/cases/SGSvPhil-final.pdf>, pp. 1-68.

*payable for services provided under the CISS Agreement) is still governed by the investment agreement”.*

Secondo il tribunale le disposizioni generali del trattato non dovrebbero prevalere su di una clausola compromissoria specifica ed esclusiva contenuta nel contratto d’investimento<sup>301</sup>, sebbene, come nel caso in questione, concluso prima dell’entrata in vigore del BIT.

*“The basic principle in each case is that a binding exclusive jurisdiction clause in a contract should be respected, unless overridden by another valid provision”*<sup>302</sup>. Ebbene, né il trattato bilaterale né la Convenzione di Washington possano prevalere sul contratto in base al principio *lex specialis derogat generali*.

Inoltre viene ricordato che, a differenza del caso *Lanco c. Argentina*, nell’ordinamento giuridico delle Filippine è ammissibile e vincolante per le parti un accordo con il quale queste scelgano le corti statali filippine o altro tribunale arbitrale come foro esclusivo deputato alla risoluzione delle future controversie.

Gli arbitri ICSID quindi rimettono la controversia ai tribunali regionali filippini così come scelti nel contratto d’investimento; una volta che questi abbiano determinato l’*an* e il *quantum* della somma dovuta, il tribunale arbitrale avrebbe potuto stabilire se il mancato pagamento rappresenti una violazione dell’art. X del BIT.

### **3.2. L’influenza delle *umbrella clauses* sul criterio *treaty claims - contract claims***

La distinzione tra *treaty* e *contract claims*, ormai largamente accettata dalla giurisprudenza arbitrale, si fonda su quella che, in termini più vicini all’ordinamento giuridico italiano, viene definita *causa petendi*. Riassumendo quanto si può ricavare dalle sentenze arbitrali che si sono pronunciate in merito, ogni ricorso deve essere affrontato sulla base dell’ordinamento giuridico su cui si fonda l’azione: se si assume violata una norma di diritto internazionale, quest’ultimo fornirà non solo le regole di diritto per risolvere la controversia nel merito ma anche quelle per fondare la competenza del foro internazionale adito. Se la pretesa dell’investitore si fonda su presunte

<sup>301</sup> Decisione del 29 gennaio 2004, cit., par. 134.

<sup>302</sup> Loc. ult. cit., par.138.

violazioni degli obblighi contrattuali, sarà la legge applicabile a quel contratto a determinare l'esistenza di eventuali infrazioni. Allo stesso modo, se il contratto contiene una clausola di scelta del foro, questa prevarrà su eventuali clausole simili contenute in trattati bilaterali d'investimento.

Tale netta separazione dei piani internazionale e interno relativamente anche alla giurisdizione è stata ribadita anche nel caso *GAMI Investments Inc. c. Messico*: “*International arbitration is not affected jurisdictionally by the fact that the same question is in the courts of one of the nations. Such international tribunal has power to act without reference thereto, and if judgment has been pronounced by such court, to disregard the same so far as it affects the indemnity to the individual*”<sup>303</sup>.

Tuttavia, una simile distinzione potrebbe risultare problematica al momento dell'applicazione delle disposizioni cd. *fork in the road*.

Se l'investitore ricorre ad un tribunale statale nei confronti dello Stato ospite per pretese violazioni contrattuali ciò non implicherà l'operatività della clausola sulla scelta tra molteplici meccanismi di soluzione di controversie contenute nel trattato bilaterale nel caso in cui lo stesso investitore intenda successivamente adire un tribunale arbitrale previsto dallo medesimo BIT per un *treaty claim*. Questo perché, come abbiamo osservato, le istanze arbitrali internazionali si fondano su un separato ed autonomo ordinamento che attribuisce loro la competenza a risolvere controversie relative a violazioni del trattato, indipendentemente dalle limitazioni poste sul piano interno.

In questo senso si è pronunciato il tribunale arbitrale nel caso *Genin c. Estonia*, secondo il quale “*(t)he «investment dispute» submitted to ICSID arbitration, on the other hand, relates to the losses allegedly suffered by the Claimants alone, arising from what they claim were breaches of the BIT. Although certain aspects of the facts that gave rise to this dispute were also*

---

<sup>303</sup> Sentenza arbitrale del 15 novembre 2004, *GAMI Investments Inc. c. Messico*, UNCITRAL, par. 39 in <http://ita.law.uvic.ca/documents/Gami.pdf>. Ancora al par. 41: “*ultimately each jurisdiction is responsible for the application of the law under which exercise its mandate. It was for the Mexican courts to determine whether the expropriation was legitimate under Mexican law. It is for the present Tribunal to judge whether there have been breaches of international law by any agency of the Mexican government. A fundamental postulate in applying NAFTA is that enshrined in Article 27 of the Vienna Convention on the Law of Treaties: «A party may not invoke the provisions of its own internal law as justification for its failure to perform a treaty».* Whether such national laws have been upheld by national courts is ultimately of no moment in this regard”. Il principio espresso in questa pronuncia è stato tratto dal caso *Betsey* (1796) riportata in MOORE J., *International Adjudications*, in *Modern Series*, 1931, pp. 182 ss.

*at issue in the Estonian litigation, the “investment dispute” itself was not, and the Claimants should not therefore be barred from using the ICSID arbitration mechanism”*<sup>304</sup>.

Le disposizioni dei trattati bilaterali che escludono in ricorso ad un tribunale arbitrale laddove l’investitore abbia già scelto di adire i tribunali statali operano soltanto nel caso in cui le pretese fatte valere di fronte alle predette istanze si fondino sulle medesime regole di diritto che si assumono violate<sup>305</sup>.

Si deve tener conto, però, che spesso l’inadempimento di obblighi posti dal trattato bilaterale d’investimento trae origine dal mancato rispetto di disposizioni contrattuali o comunque dell’ordinamento nel quale l’investimento si è realizzato. Al di là del fatto che, come è stato fatto notare, non sempre è agevole la distinzione tra *contract* e *treaty claims* e che le due categorie non si escludono a vicenda<sup>306</sup>, occorre a tal proposito prendere in considerazione la presenza di un’*umbrella clause* nel BIT la quale può avere riflessi particolari sui mezzi di tutela giurisdizionale effettiva dei diritti degli investitori esteri.

Innanzitutto, nel caso di divergenti clausole per la risoluzione delle controversie tra Stato e investitore contenute rispettivamente nel contratto e nel BIT, è stato evidenziato che, laddove l’azione promossa dall’investitore si presentasse come *contract claim*, la scelta del foro fatta nel contratto prevarrebbe su ogni altra fatta tra gli Stati nel trattato. Ebbene, l’operatività delle clausole summenzionate comporterebbe la valutazione degli inadempimenti contrattuali sul piano del diritto internazionale, come elemento costitutivo di una presunta violazione del trattato, più in particolare dell’*umbrella clause*. Una delle immediate conseguenze che si possono trarre è l’assoluta irrilevanza delle clausole di scelta del foro contenute nei contratti d’investimento sulla base del principio ormai accolto dalla giurisprudenza in

---

<sup>304</sup> Sentenza arbitrale del 25 giugno 2001, *Genin e altri c. Estonia*, ICSID case n. ARB/99/2, par. 332, in <http://ita.law.uvic.ca/documents/Genin-Award.pdf>.

<sup>305</sup> Cfr. *CMS Gas Transmission Co. c. Argentina*, decisione sulla giurisdizione del 7 luglio 2003, ICSID case n. ARB/01/8, par 81 in [http://ita.law.uvic.ca/documents/cms-argentina\\_000.pdf](http://ita.law.uvic.ca/documents/cms-argentina_000.pdf): “Had the Claimant renounced recourse to arbitration, for example by resorting to the courts of Argentina, this would have been a binding selection under the BIT”. Si veda anche McLACHLAN C., *Lis pendens in International litigation*, in *Recueil des Cours*, 2008, p. 396. Si veda anche SCHREUER C., *Travelling the BIT route of waiting periods, umbrella clauses and forks in the road*, in *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 248.

<sup>306</sup> DOLZER R., SCHREUER C., *Principles of International investment law*, Oxford, 2008, p. 220.

virtù del quale gli eventuali accordi presi sul piano interno tra Stato e investitore non possono impedire l'accertamento di un illecito internazionale.

Nell'ipotesi invece che prevede la scelta dell'arbitrato come opzione tra molteplici meccanismi di risoluzione, l'esistenza di *umbrella clauses* nello stesso trattato bilaterale può rendere operative le disposizioni *fork in the road* anche nel caso in cui l'investitore scelga prima di adire i tribunale statali per un *contract claim* e successivamente si riservi di promuovere un'azione arbitrale contro lo Stato in virtù delle opzioni aperte nel BIT. Ebbene in questo caso, attraverso la copertura dell'*umbrella clause* i rimedi interni concordati nel contratto avrebbero ad oggetto in realtà un *treaty claim* e pertanto costituirebbero quella scelta che preclude all'investitore di agire anche di fronte ad istanze internazionali.

Una simile prospettiva potrebbe essere ben vista soprattutto da parte di quella parte della dottrina che ha riscontrato diversi aspetti problematici nella differenziazione tra *treaty* e *contract claims*. Ad esempio è stato fatto rilevare come una delle possibili conseguenze possa essere il moltiplicarsi di decisioni (arbitrali o statali) relative alla medesima operazione di investimento, ma fondate l'una su violazioni più prettamente contrattuali e l'altra su quelle del trattato bilaterale. Inoltre la proposizione di più ricorsi derivanti dagli stessi elementi di fatto dell'investimento potrebbe portare lo Stato ospite ad attivare rimedi contro l'investitore davanti ai tribunali nazionali (ipoteticamente più sensibili alle sue ragioni) per esercitare da un lato pressioni verso la controparte privata che si è precedentemente rivolta a istanze arbitrali internazionali per controversie relative al medesimo investimento; per "recuperare" dall'altro l'eventuale esborso di somme di denaro versate a titolo di risarcimento dei danni riconosciuti all'investitore dal tribunale arbitrale<sup>307</sup>. Tali osservazioni possono, tuttavia, essere riconsiderate alla luce del fatto che il meccanismo dell'*arbitration without privity* riduce la possibilità dello Stato di accoglimento dell'investimento di adire per primo i tribunali arbitrali ai quali è stato dato consenso nel BIT preventivamente e senza precisa indicazione della controparte.

Tenuto conto che la scelta di inserire nei contratti d'investimento disposizioni che attribuiscono competenza al foro dello stato ospite è

---

<sup>307</sup> In questo senso si veda DOLZER R., SCHREUER C., *Principles of International investment law*, loc. ult. cit.

frequente e dovuta spesso al maggior potere contrattuale esercitato dallo Stato ospite al momento dell'accoglimento dell'investimento e considerato anche che la predisposizione di *umbrella clauses* potrebbe di fatto restringere le possibilità per i privati di rivolgersi a tribunali arbitrali internazionali, porta a concludere che l'estensione che tali clausole in principio offrono alla tutela internazionale sul piano sostanziale dei diritti degli investitori, è in realtà inficiata dalle limitazioni sul piano di tutela processuale derivanti dalla loro stessa presenza.

**Capitolo III**  
LA TUTELA DEI DIRITTI CONTRATTUALI SULLA BASE DEL DIRITTO  
INTERNAZIONALE

**1. I diritti contrattuali degli investitori esteri in base al diritto internazionale generale**

Come sommariamente anticipato nell'Introduzione, la protezione degli investitori esteri nel diritto internazionale trae origine dalla disciplina del trattamento degli stranieri, di cui gli investitori rappresentano una specifica categoria.

Nella tradizionale impostazione che riconosce agli Stati un ruolo centrale nel diritto internazionale, la tutela delle posizioni giuridiche degli stranieri eventualmente lese da comportamenti degli Stati trovava nella protezione diplomatica la massima forma di espressione.

La Corte internazionale di giustizia, pronunciandosi recentemente sul caso *Diallo*, ha evidenziato come “*in contemporary international law, the protection of the rights of companies and their shareholders, and the settlement of the associated disputes, are essentially governed by bilateral or multilateral agreements...in that context, the role of diplomatic protection somewhat faded*”<sup>308</sup>.

Dal punto di vista sostanziale la protezione dei privati sulla base del diritto consuetudinario è stata caratterizzata dalla possibilità di invocare la violazione da parte degli Stati di alcuni parametri di trattamento, quali il cd. *minimum standard*, il diniego di giustizia ed il divieto di procedure di espropriazione prive di determinati requisiti (il perseguimento di un pubblico

---

<sup>308</sup> Corte internazionale di giustizia, caso *Diallo*, sentenza sulle obiezioni preliminari del 24 maggio 2007, par. 88, in <http://www.icj-cij.org/docket/files/103/13856.pdf>.



interesse, l'assenza di discriminazioni e la corresponsione di un indennizzo<sup>309</sup>).

I diritti contrattuali in sé non hanno mai acquisito e tuttora hanno difficoltà ad acquisire un'autonoma rilevanza nel diritto internazionale generale. Nel particolare caso degli stranieri "investitori" si riscontra una scarsità di prassi utile a determinare una possibile evoluzione della tutela di tali diritti sulla base del diritto consuetudinario, a cui negli ultimi trent'anni ha fortemente contribuito il sempre maggiore ruolo di trattati bilaterali che predispongono meccanismi di accesso diretto dei privati ad istanze arbitrali internazionali.

Si ritengono, tuttavia, meritevoli di considerazione due aspetti che verranno esaminati nei paragrafi successivi: da un lato l'ipotesi di internazionalizzazione dei contratti mediante l'utilizzo delle clausole di stabilizzazione, soprattutto nella loro più recente formulazione; dall'altro, la questione di un'eventuale influenza sul diritto internazionale generale esercitata dalle migliaia di trattati bilaterali in materia di investimenti.

## **1.1. Le clausole di stabilizzazione**

### **1.1.1. Funzione tradizionale delle clausole di stabilizzazione**

Tra i fattori che entrano in gioco nella valutazione della tutela internazionale di cui possono godere i diritti contrattuali degli investitori esteri rientrano le clausole di stabilizzazione. Benché si tratti di strumenti contrattuali utilizzati nella prassi degli scambi economici fin dalla fine del XIX secolo, essi meritano un'attenzione particolare in quanto di fatto sono stati espressione di una costante tensione tra la tutela offerta negli ordinamenti giuridici interni e quella derivante dall'ordinamento internazionale.

Tradizionalmente tali clausole hanno caratterizzato i contratti di investimento relativi soprattutto allo sfruttamento delle risorse naturali. È proprio dalla struttura di simili operazioni che si può comprendere la natura e la funzione delle clausole di stabilizzazione.

---

<sup>309</sup> Cfr. REINISCH A., *Legality of expropriation*, in REINISCH, *Standards of Protection*, Oxford, 2008, pp. 171-204.

Tra gli aspetti tipici di questi contratti, infatti, si può riscontrare la tendenza ad avere una durata particolarmente lunga: si ricordi ad esempio che la concessione data dalla Libia alla società B.P. nel 1960 per la gestione delle risorse petrolifere avrebbe dovuto cessare i suoi effetti dopo cinquanta anni dalla sua conclusione.

La speciale durata di simili contratti trova una spiegazione nella quantità e nella complessità delle operazioni di cui sono composti: si tratta, in genere, di affidare ad una società la ricerca di risorse minerarie, la loro estrazione, produzione, lavorazione, trasporto e vendita. Siamo di fronte ad attività che non solo richiedono tempi particolarmente lunghi, ma anche l'impiego di considerevoli mezzi finanziari dovuti alla tipologia degli impianti necessari per lo sfruttamento delle risorse energetiche, all'utilizzo di manodopera qualificata, del *know-how*, ecc.

Operando con forme di investimento così onerose, i rischi che devono essere fronteggiati dagli stranieri in uno Stato d'accoglimento sono molteplici e possono andare da quelli di tipo geologico, a quelli di natura commerciale, finanziaria e politica<sup>310</sup>.

Un'ulteriore caratteristica di questi contratti è che vengono stipulati o direttamente dallo Stato ospite oppure da un ente da esso costituito e controllato. Nel primo caso ovviamente la posizione delle parti può risentire dell'assenza di una vera e propria parità di diritti riconosciuta normalmente nei rapporti tra privati.

Uno degli strumenti ideati per prevenire i danni che sarebbero derivati proprio dai rischi di tipo politico è stato rinvenuto nell'inserimento nei relativi contratti tra investitori e Stato di clausole particolari, con la funzione era quella di "cristallizzare" la disciplina che ne avrebbe regolato la validità e l'esecuzione.

L'obiettivo che si cerca di perseguire con simili strumenti di autonomia contrattuale è quello di neutralizzare quanto più possibile o almeno di minimizzare gli effetti dell'intervento dello Stato ospite nella regolamentazione dell'operazione di investimento. Le ragioni che potrebbero spingere la controparte statale ad una simile ingerenza sono di varia natura: cambiamenti di governo, guerre civili, mutamento dei prezzi delle materie

---

<sup>310</sup> Cfr. WALDE T., NDI G., *Stabilising international investment commitments: international law versus contract interpretation*, in *Texas International Law Journal*, 1966, p. 218.

prime e conseguente incremento degli utili e così via. L'eventualità di questa serie di eventi è talmente probabile che sono le stesse istituzioni deputate al finanziamento degli investimenti esteri a richiedere l'inserimento di clausole di stabilizzazione quale condizione per la cessione del prestito<sup>311</sup>.

Sebbene non sempre formulate in modo esplicito, le clausole di stabilizzazione sono state tradizionalmente inserite nei contratti per ovviare ai rischi di due degli interventi più invasivi temuti dagli investitori: le nazionalizzazioni e le espropriazioni<sup>312</sup>.

Nella storia del diritto degli investimenti tra le maggiori ondate di nazionalizzazioni si ricorda ovviamente quella che investì negli anni settanta il Medio Oriente. Con tale politica si pose fine alla prassi di alcuni Paesi di cedere la gestione dello sfruttamento delle proprie risorse naturali a società straniere.

Il clamore delle diverse sentenze arbitrali con cui sono state risolte le molteplici controversie sorte negli anni settanta si è solo apparentemente assopito negli anni successivi, caratterizzati in effetti da una maggiore ricerca di capitali esteri da parte dei Paesi in via di sviluppo.

Il ritorno di possibili fasi di nazionalizzazione nonché la crescente polemica nei confronti dell'impatto degli obblighi assunti sul piano internazionale da parte degli Stati rispetto alla tutela dei diritti umani nel proprio territorio hanno riportato l'attenzione sull'utilizzo di clausole di stabilizzazione.

Basti pensare alle vicende degli ultimi tre anni che hanno coinvolto gli Stati dell'America latina ed in particolare Bolivia e Venezuela: in quest'ultimo Paese, ad esempio, è stato annunciato il 31 dicembre 2005 di un'operazione di nazionalizzazione di trentadue giacimenti petroliferi e nel 2007 si è giunti alla rinegoziazione di quattro dei maggiori progetti di estrazione gestiti da società straniere con il conseguente passaggio in mano statale del 60% del controllo degli investimenti. Altre due società coinvolte (tra cui la Exxon-Mobil) hanno avviato una procedura arbitrale contro il Venezuela.

---

<sup>311</sup> Cfr. WALDE T., NDI G., *Stabilising international investment commitments*, cit. p. 230.

<sup>312</sup> La principale differenza tra le due sta nella portata dell'intervento statale: le prime, infatti, si caratterizzano in modo particolare per il passaggio sotto il controllo pubblico di interi settori industriali (ad esempio quello energetico).

### 1.1.2. Modelli di clausole di stabilizzazione

I modelli di tali clausole contrattuali che sono stati inseriti nei contratti tra Stato e investitore, soprattutto nel campo dello sfruttamento delle risorse naturali, si sono evoluti nel tempo.

Tradizionalmente si riconoscono almeno due tipologie cui far riferimento: le *freezing clauses* (dette anche *clausole di stabilizzazione stricto sensu*) e le *intangibility clauses*.

Alle prime in genere ci si riferisce quando le parti del contratto concordano nel vietare qualsiasi futura modifica legislativa da parte dello Stato che possa riguardare l'efficacia e l'esecuzione del contratto per tutto il periodo della sua durata. Con simili clausole si intende creare una sorta di preclusione di ogni potenziale cambiamento soprattutto a livello legislativo della disciplina del contratto che le contiene, con la conseguente irretroattività della normativa eventualmente emanata in tempi successivi alla conclusione del contratto stesso.

Un esempio di queste clausole è rinvenibile nel Concession Agreement del 1933 tra Iran e la Anglo Iranian Oil Company: “*Concession shall not be annulled by the Government and the terms therein contained shall not be altered either by general or special legislation in the future, or by administrative measures or any other acts whatever of the executive authorities*”.

Una formulazione ancora più netta è quella che si può riscontrare nella clausola utilizzata nei contratti con dello Zambia con gli investitori stranieri: “*Any arbitral tribunal ... shall ... in interpreting and applying any agreements, documents, legislation, orders and other instruments with which the dispute is concerned, apply the law of the republic of Zambia ... as it existed on the 24<sup>th</sup> December, 1969, disregarding all decisions having the force of law in Zambia ... adopted, made, issued or given subsequent to that date, it being the intention of the parties hereto that such decisions shall be made as if decided on that date under Zambian law*”.

Questo genere di clausola di stabilizzazione a sua volta può distinguersi a seconda che la sua portata riguardi l'intero panorama legislativo dell'ordinamento giuridico dello Stato ospite o soltanto determinati ambiti

normativi<sup>313</sup>. Un esempio di *freezing clause* relativa soltanto alle leggi in materia di lavoro, che insieme a quelli fiscali sono tra le più potenzialmente onerose per gli investitori, è quella contenuta nel Madagascar Petroleum International Agreement del 1972: “*By special exemption of the provision of the previous section, modifications of labour legislation will be applicable ex officio...provided that they do not entail restrictions of the independence and the freedom of management*”.

Le c.d. *intangibility clauses*, invece, si pongono in una posizione più strumentale e confacente all'accordo nel quale sono inserite dal momento che in genere con esse si vuole impedire qualsiasi modificazione o risoluzione del contratto senza previo consenso di entrambe le parti. In questo senso sono soprattutto gli atti di carattere amministrativo a subire una certa limitazione dalla clausola di stabilizzazione perché gli investitori, consapevoli dei poteri autoritativi di modifica unilaterale in mano alla controparte governativa, tentano di riportare il rapporto contrattuale su un piano di parità mediante l'inserimento di simili clausole.

Ne è una conferma la clausola contenuta nelle concessioni amministrative date dalla Libia per lo sfruttamento delle proprie risorse petrolifere negli anni '70: “*1. The Government of Libya will take all the steps necessary to ensure that the Company enjoys all the rights conferred by this concession. The contractual rights expressly created by this concession shall not be altered except by mutual consent of the parties. 2. This Concession shall throughout the period of its validity be construed in accordance with the Petroleum Law and the Regulations in force on the date of execution of the agreement of amendment by which this paragraph 2 was incorporated into*

---

<sup>313</sup> Un tipo di *full freezing clause* è quello previsto nel modello di contratto di estrazione sub-sahariano del 2000: “*Section 9 Non-Derogation; Stabilization: The GOVERNMENT hereby undertakes and affirms that at no time shall the rights (and the full and peaceful enjoyment thereof) granted by it under this Agreement be derogated from or otherwise prejudiced by any Law or by the action or inaction of the GOVERNMENT, or any official thereof, or any other Person whose actions or inactions are subject to the control of the GOVERNMENT. In particular, any modifications that could be made in the future to the Law as an effect on the Effective Date shall not apply to the CONCESSIONAIRE and its Associates without their prior written consent, but the CONCESSIONAIRE and its Associates may at any time elect to be governed by the legal and regulatory provisions resulting from changes made at any time in the Law as in effect on the Effective Date. In the event of any conflict between this Agreement or the rights, obligations and duties of a Party under this Agreement, and any other Law, including administrative rules and procedures and matters relating to procedure, and applicable international law, then this Agreement shall govern the rights, obligations, and duties of the Parties*”, citato in RUGGIE, *Stabilization clauses and human rights*, Genève, 2008, p. 6.

*this concession agreement. Any amendment to or repeal of such Regulations shall not affect the contractual rights of the Company without its consent*<sup>314</sup>.

La manifestazione dell'accordo con cui le parti decidono di modificare i termini del contratto può avvenire in modo espresso o tacito, *per facta concludentia*: si ricordi, ad esempio, agli inizi degli anni settanta l'aumento dei prezzi del greggio a seguito della decisione unilaterale dei Paesi OPEC; tale modifica si ritiene sia stata implicitamente "accettata" dalle società concessionarie per effetto della disponibilità di quest'ultime a pagare *royalties* più elevate.

Tuttavia la libertà lasciata più o meno consapevolmente nel contratto e consistente nell'assenza di specifiche modalità procedurali da seguire per l'espressione del mutuo consenso, potrebbero far sorgere ulteriori questioni al riguardo; si potrebbe rendere necessario, quindi, l'intervento di un soggetto terzo rispetto alle parti al fine di determinare quali caratteristiche debba assumere la comune intenzione delle parti.

La variegata configurazione assunta dalle clausole di stabilizzazione ha avuto un riflesso anche sull'annosa questione della loro validità ed efficacia sia nel diritto interno dell'eventuale Stato d'accoglimento sia nel diritto internazionale.

In entrambi i sistemi queste clausole rappresentano l'espressione dell'autonomia contrattuale con cui ciascuna parte tenta di soddisfare particolari interessi: da un lato lo Stato ospite intende incoraggiare la realizzazione nel suo territorio del maggior numero di investimenti possibili offrendo specificamente la garanzia di porsi sullo stesso piano della controparte privata; dall'altro l'investitore vuole ricercare uno degli elementi essenziali degli scambi economici, ossia la certezza del diritto.

Nell'ambito di applicazione degli ordinamenti giuridici statuali questi strumenti contrattuali, tendenti ad isolare lo svolgimento dell'accordo che li contiene, sono stati oggetto di diverse critiche sia nei sistemi di *common law* sia che di quelli di *civil law*.

Si prospettano limiti alla validità di tali clausole anche se con diverse sfumature a seconda dell'ordinamento giuridico nel quale vengano prese in

---

<sup>314</sup> Clausola n. 16 della concessione tra B.P. e il governo libico nel 1955. Sentenza arbitrale *B.P. Exploration Co. (Libya) v. Government of the Libyan Republic*, in *International Law Reports*, 1979, p. 297 ss. Nello stesso senso si veda l'art. 17 della concessione tra Kuwait e AMINOIL.

considerazione: in quelli di *common law* è stata fatta leva soprattutto sull'impossibilità che il potere dello Stato, sia esso legislativo o esecutivo, possa essere imbrigliato dalla volontà di soggetti privati<sup>315</sup>. Non è un caso, quindi, che né le autorità pubbliche degli Stati Uniti né quelle del Regno Unito accettino di stipulare contratti con investitori esteri contenenti simili clausole<sup>316</sup>. Negli ordinamenti di *civil law*, invece, è lo stesso sistema delle fonti che impedisce ad atti di autonomia privata di prevalere su leggi o regolamenti.

Se comune accordo c'è sulla neutralizzazione di fatto della funzione principale delle clausole di stabilizzazione, più dibattuto appare in dottrina la possibilità di preservare negli ordinamenti interni un'altra tipologia di effetti: per alcuni le clausole di stabilizzazione rappresenterebbero la fonte di posizioni soggettive comunque meritevoli di tutela: laddove lo Stato frustrasse la legittima aspettativa sorta nella controparte privata quanto alla cristallizzazione della disciplina del contratto al momento della sua conclusione, ne conseguirebbe almeno un obbligo di indennizzo<sup>317</sup>. Per altri invece dovrebbero valere meramente come direttive nell'interpretazione del contratto in quanto nessuna legittima aspettativa può sorgere da un atto compiuto dallo Stato *ultra vires*<sup>318</sup>.

In ogni caso, pare di poter concludere che, nell'ipotesi in cui la legge applicabile alla disciplina sostanziale del contratto risulti essere quella dell'ordinamento dello Stato di accoglimento, la validità di un'eventuale clausola di stabilizzazione sarebbe difficilmente sostenibile salvo ridurne in modo considerevole gli effetti, sicuramente al di sotto della soglia delle aspettative per le quali le parti avevano deciso di inserirla nel contratto.

---

<sup>315</sup> Cfr. WALDE, NDI, *Stabilising international investment commitments*, cit. p. 260: "If a contract per se can not fetter the hands of government or the legislature ... then such an effect can not be achieved by including in the agreement a stabilisation clause. Contractual drafting techniques can not modify and expand the powers existing under constitutional and other law for government and legislature to make commitments not to exercise their sovereign and legislative rights".

<sup>316</sup> Cfr. CAMERON, *Contract stability in the petroleum industry: the rules and the consequences*, in *Middle East Economic Survey*, 2007, p. 3.

<sup>317</sup> FARUQUE, *Validity and efficacy of stabilisation clauses. Legal protection vs. functional value*, in *Journal of International Arbitration*, 2006, p. 330.

<sup>318</sup> Cfr. WALDE, NDI, *Stabilising international investment commitments*, cit. p. 261: "A traditional and explicit stabilisation guarantee does indicate by its wording and meaning that change can not be effected by unilateral action of the other party on the consensual, equal-level footing - it requires "sovereign action". In other words, the stabilisation guarantee can be understood as requiring that the will, the discussion and the formality of unilateral abrogation and change needs to be exercised through the legislature".

### 1.1.3. Effetti delle tradizionali clausole di stabilizzazione nel diritto internazionale

La questione relativa agli effetti secondo il diritto internazionale delle clausole di stabilizzazione ha dato luogo a controversie.

Innanzitutto le prime divergenze si riferiscono alla c.d. internazionalizzazione o meno del contratto che le contiene; più specificamente ci si è posti il problema della sufficienza di una simile clausola nel contratto per implicare l'applicazione del diritto internazionale o se piuttosto questa debba essere accompagnata da ulteriori disposizioni contrattuali quali le clausole sulla legge applicabile e quelle relative alla soluzione delle future controversie.

A favore della prima tesi pare schierarsi una parte minoritaria della dottrina facente leva soprattutto su alcune affermazioni di celebri sentenze arbitrali, talvolta avulse dal loro reale contesto<sup>319</sup>. La prima pronuncia in tal senso risale al caso *Sapphire* del 1967: "*These concessions give the contract a particular character, which lies partly in public law and partly in private law ... this contract has therefore a quasi-international character, which releases it from the sovereignty of a particular legal system*"<sup>320</sup>.

Altri hanno visto nella clausola relativa alla legge applicabile l'unico vero mezzo di internazionalizzazione del contratto, non essendo sufficienti da sole né quella di stabilizzazione né quella compromissoria<sup>321</sup>. La prima, anzi, nell'ambito dell'ICSID non potrebbe che confermare eventualmente l'applicazione della normativa statale laddove manchi un'espressa volontà delle parti sulla disciplina sostanziale del contratto<sup>322</sup>. Ciò che gli investitori

---

<sup>319</sup> GREENWOOD, *State contracts in international law: the Libyan oil arbitration*, in *British Yearbook of International Law*, 1982, p.63 ss; LILICH, *The law governing disputes under economic development agreements: re-examining the concept of internationalisation*, in *International arbitration in the twenty first century: towards "judicialisation" and uniformity* (a cura di LILICH, BROWER), Charlottesville, 1994.

<sup>320</sup> Sentenza arbitrale *Sapphire International Petroleum Ltd v. National Iranian Oil Co.*, in *International Law Reports*, 1967, p. 171 ss.

<sup>321</sup> Cfr. GARCÍA-AMADOR F. V., *The proposed new international economic order: a new approach to the law governing nationalization and compensation*, in *University of Miami Journal of International Law*, 1980, p. 1 ss.

<sup>322</sup> Sulla presunzione di applicabilità della legge statale in assenza di una espressa scelta delle parti si veda FARUQUE, *Validity and efficacy of stabilisation clauses*, cit., p. 327 il quale pone un accento particolare sull'art. 42 della Convenzione ICSID: *The Tribunal shall decide a dispute in accordance with such rules of law as may be agreed by the parties. In the absence of such agreement, the Tribunal shall apply the law of the Contracting State party to the dispute (including its rules on the conflict of laws) and such rules of international law as may be applicable.*



tentano di circoscrivere è il possibile mutamento proprio dei provvedimenti interni, di natura legislativa o meno, che lo Stato ospite potrebbe adottare.

Anche ammessa l'internazionalizzazione del contratto, la portata di quelli che a prima vista appaiono meri strumenti contrattuali è stata oggetto di ampi dibattiti confluiti sul terreno della continua tensione tra diritto interno e diritto internazionale.

Dottrina e giurisprudenza arbitrale si sono divise sul piano dei rapporti intercorrenti tra almeno tre dei principi generali in gioco: quello denominato *sanctity of the contract* (ossia il principio *pacta sunt servanda*) contrapposto da un lato a quello della sovranità permanente sulle risorse naturali e dall'altro al principio *rebus sic stantibus*.

Seguendo le posizioni di alcuni autori<sup>323</sup> l'adozione delle clausole di stabilizzazione implica la volontà da parte dello Stato di porsi su un piano di parità con l'individuo<sup>324</sup>. Ogni accordo tra le parti risulterebbe quindi equivalente ad una convenzione internazionale per la quale vige la regola di natura consuetudinaria, richiamata anche dall'art. 26 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati, per cui l'accordo raggiunto è vincolante tra le parti.

Dal punto di vista degli investitori, l'inserimento di clausole di stabilizzazione rappresenterebbe proprio il tentativo di applicare all'incontro di volontà il principio *pacta sunt servanda*.

Da tale impostazione conseguirebbe che l'eventuale modifica da parte dello Stato ospite della normativa interna che vada a toccare l'efficacia o l'esecuzione di quei contratti con gli investitori che contengono simili clausole di stabilizzazione oppure l'adozione di provvedimenti che unilateralmente ne modifichino i termini, costituirebbe un fatto internazionalmente illecito, suscumbibile sotto il modello generale della

<sup>323</sup> WEIL, *Les clause de stabilisation ou d'intangibilité insérées dans les accords de développement économique*, in *Mélanges offerts à Ch. Rousseau : Communauté internationale*, Paris, 1974, GREENWOOD, *State contracts in international law: the libyan oil arbitration*, cit., CARLSTONE, *Concession Contracts and Nationalization*, in *American Journal of International Law*, 1958, p. 260 ss; LALIVE, *Contrats entre Etats ou entreprise étatiques et personnes privées: développements récents*, in *Recueil des Cours*, 1983, p. 60 ss., WEHBERG, *Pacta sunt servanda*, in *American Journal of International Law*, 1959, p. 786 ss.

<sup>324</sup> In questo senso si può ricordare la celebre affermazione nella sentenza arbitrale *Texaco Overseas Petroleum Co and California Asiatic Oil Co. v. Government of the Libyan Arab Republic*, in *International Law Reports*, 1979, p. 458, secondo la quale "stating that a contract between a State and a private person falls within the international legal order means that for the purposes of interpretation and performance of the contract, it should be recognised that a private contracting party has specific international capacities. But, unlike a State, the private person has only a limited capacity and his quality as a subject of international law does enable him only to invoke, in the field of international law, the rights which he derives from the contract".

responsabilità degli Stati per danni agli stranieri. La violazione di un obbligo valido secondo il diritto internazionale non potrebbe essere giustificato dallo Stato con la presenza di norme nel proprio ordinamento che garantiscono la prerogativa di modificare unilateralmente i contratti stipulati con soggetti privati, in virtù dell'irrilevanza del diritto interno ai sensi dell'art. 27 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati.

La possibilità di un'applicazione trasversale del principio *pacta sunt servanda* tra diritto interno e diritto internazionale è giustificata dal riconoscimento della validità di questo stesso principio in entrambi gli ordinamenti. Su tale convinzione si fonda la seconda delle tre sentenze arbitrali relative alle nazionalizzazioni libiche: nel caso *Texaco c. Libia* l'arbitro unico Dupuy ha sostenuto che “(t)he conformity, on this essential point, of the principles of Libyan law with the principles of international law relieves the Tribunal from discussing the matter further - in particular from going to the second part provided for subsidiary in clause 28 of the Deeds of Concession - and enables it to conclude that the Deeds of Concession in dispute have a binding force”<sup>325</sup>.

Numerose sono state le sentenze arbitrali che hanno adottato un orientamento favorevole in merito al riconoscimento della validità e degli effetti delle clausole di stabilizzazione<sup>326</sup>.

---

<sup>325</sup> Sentenza arbitrale *Texas Overseas Petroleum Co and California Asiatic Oil Co. (Texaco) v. Government of the Libyan Arab Republic*, cit., p. 462.

<sup>326</sup> In questo senso si vedano le sentenze arbitrali *Sapphire International Petroleum Ltd v. National Iranian Oil Co*, cit., p. 171; *Saudi Arabia c. Arabian American Oil Co. (Aramco)*, in *International Law Reports*, 1963, p. 117 ss., (“by reason of its very sovereignty within its territorial domain, the State possesses the legal powers to grant rights [by] which it forbids itself to withdraw before the end of the concession, with the reservation of the Clauses of the Concession Agreement relating to its revocation. Nothing can prevent a State, in the exercise of its sovereignty, from binding itself irrevocably by the provisions of a concession and from granting to the concessionaire irrevocable rights. Such rights have the character of acquired rights”); *Texaco v. Government of the Libyan Arab Republic*, cit., p. 475 (“There is no doubt that in the exercise of its sovereignty a State has the power to make international commitments ... There is no value to dwell at any great length on the existence and value of the principle under which a State may within the framework of its sovereignty, undertake international commitments with respect to a private party. This rule results from the discretionary competence of the State in this area ... The result is that a State cannot invoke its sovereignty to disregard commitments freely undertaken through the exercise of this same sovereignty, and cannot through measures belonging to its internal order make null and void the rights of the contracting party which has performed its various obligations under the contract”); *Libyan American Oil Company v. Government of the Libyan Arab Republic*, in *International Law Reports*, 1977, p. 31 ss. (secondo la quale la clausola di stabilizzazione era giustificata “not only by the said Libyan petroleum legislation, but also by the general principle of the sanctity of contracts recognized also in municipal and international law”); *Agip c. Congo*, in *International Legal Materials*, 1982, p. 736 ss.; *Methanex v. United States*, consultabile sul sito <http://www.state.gov/s/>, p. 278 (“As a matter of general international law, a non-discriminatory regulation for a public purpose, which is enacted in accordance with due process and, which affects, inter alios, a foreign investor or investment is not deemed expropriatory and compensable unless specific commitments had been given by the regulating government to the then putative foreign investor contemplating investment that the government would refrain from such regulation.”). In senso contrario B.P.

All'interno di questo stesso orientamento si rileva, tuttavia, una certa discordanza sulla funzione che vengono ad assumere le clausole di stabilizzazione.

Secondo una parte della dottrina, infatti, l'applicazione del diritto internazionale al contratto stipulato tra lo Stato e l'investitore comporterebbe di per sé l'obbligo di non interferire con le sue disposizioni salvo previo comune accordo<sup>327</sup>; ciò si verificherebbe indipendentemente dall'esistenza o meno nello stesso contratto di clausole di stabilizzazione.

Secondo altri non si tratterebbe di una inutile doppia copertura dello stesso diritto dell'investitore estero, bensì si realizzerebbe una tutela maggiore di quella derivante dalle norme di diritto internazionale consuetudinario che vietano interferenze arbitrarie da parte dello Stato: mediante l'inserimento della clausola di stabilizzazione i privati acquisirebbero il diritto ad un indennizzo senza dover necessariamente provare che lo Stato di accoglimento abbia tenuto un comportamento arbitrario<sup>328</sup>.

Al di là del tipo di indennizzo a cui avrebbe diritto l'investitore per effetto della violazione della clausola di stabilizzazione (o l'eventuale *restitutio in integrum*<sup>329</sup>), l'argomentazione comune di coloro che sostengono la tesi dell'internazionalizzazione del contratto è che la controparte statale, accettando simili clausole, non rinuncia alla propria sovranità, bensì la esercita. Secondo quanto affermato da WEIL, infatti, “*the application of pacta sunt servanda in these circumstances does not amount to a derogation from the sovereign powers of the state, the capacity of the latter to bind itself by virtue of the stabilisation clause being in fact a manifestation rather than a negation of sovereignty*”<sup>330</sup>.

---

*Exploration Co. (Libya) v. Government of the Libyan Republic*, cit., *Kuwait v. American independent Oil Co. (Aminoil)*, in *International Legal Materials*, 1982, p. 976 ss.

<sup>327</sup> HIGGINS, *The taking of property by the State: recent developments in international law*, in *Recueil des Cours*, 1982, p. 243.

<sup>328</sup> COHEN-JONATHAN, *L'arbitrage Texaco-Calasiatic contre gouvernement libyen (sentence au fond du 19 janvier 1977)*, in *Annuaire Français de Droit International*, 1977, p. 452 ss.

<sup>329</sup> La prima soluzione è stata adottata nel caso *Texaco v. Government of the Libyan Arab Republic* mentre la seconda nel caso contrario *B.P. Exploration Co. (Libya) v. Government of the Libyan Republic*.

<sup>330</sup> WEIL, *Les clause de stabilisation ou d'intangibilité insérées dans les accords de développement économique*, cit., p. 234.

Proprio l'esistenza di poteri legati alla sovranità degli Stati è stata oggetto di un primo nucleo di contestazioni nei confronti dell'utilizzo delle clausole di stabilizzazione.

Le maggiori contestazioni si sono sviluppate sulla scia delle risoluzioni adottate in seno alle Nazioni Unite relative ad una particolare espressione della sovranità degli Stati, ossia lo sfruttamento delle proprie risorse naturali. La prima in questo senso ad utilizzare tale formulazione risale al 12 dicembre 1952, la n. 626 (VII). Successivamente l'Assemblea Generale ha adottato la risoluzione n. 1803 (XVII) del 14 dicembre 1962 specificando che il potere di nazionalizzare (manifestazione tipica della sovranità permanente sulle risorse naturali) avrebbe dovuto esplicarsi soltanto per pubblica utilità o interesse e dietro il versamento di un "*appropriate compensation*" secondo la regolamentazione interna dello Stato. Un approccio più restrittivo nei confronti della tutela degli eventuali investitori viene adottato con la successiva Dichiarazione sul Nuovo Ordine Economico, risoluzione n. 3201 (S-VI) del 1° maggio 1974<sup>331</sup>, secondo il cui art. 4 le nazionalizzazioni non dovevano essere soggette a nessun tipo di limitazione, né economica né politica; a maggior ragione, quindi, non sarebbe stato ipotizzabile la compressione o l'alienazione di tale diritto per effetto di una mera clausola contrattuale.

Qualche mese più tardi, infine, la Carta sui diritti e i doveri economici degli Stati<sup>332</sup> avrebbe riaffermato la necessità di subordinare l'intervento statale al pagamento di un "*appropriate compensation*", ma ogni controversia in merito avrebbe dovuto comunque essere risolta alla luce dell'ordinamento dello Stato nazionalizzante.

È sull'affermazione del principio della sovranità permanente dello Stato sulle risorse naturali che si sono basate le tesi che negano in primo luogo l'internazionalizzazione dei contratti e, secondariamente, la validità e gli effetti delle clausole di stabilizzazione in essi inserite.

Innanzitutto la mera presenza di simili disposizioni nel contratto non è sufficiente ai fini dell'applicazione dei principi generali del diritto internazionale, nemmeno se accompagnata da adeguate clausole sulla legge

---

<sup>331</sup> U.N. Doc. A/9559.

<sup>332</sup> Risoluzione n. 3281 (XXIX) del 26 luglio 1974, U.N. Doc. A/9361.

applicabile<sup>333</sup>. In ogni caso, quand'anche le parti avessero convenuto di risolvere le questioni di merito relative al contratto mediante un riferimento all'ordinamento internazionale ciò non potrebbe implicare la sua equiparazione ad una convenzione internazionale conclusa tra Stati<sup>334</sup>.

È stato sostenuto da SORNARAJAH come non si possa sostenere l'applicazione trasversale del valore vincolante degli "accordi" siano essi stipulati tra Stati, o tra privati e Stati: "(d)omestic models emphasize pacta sunt servanda as the cardinal principle of contract law, simply because they deal with transactions of short duration between roughly equal parties. Where the parties are not at equal bargaining strength, divergences from this model began to appear, interfering significantly with the static notions of freedom of contract and its binding force"<sup>335</sup>.

È stato inoltre asserito che, anche ammettendo l'applicazione di principi di diritto internazionale quali l'esigenza di rispettare gli obblighi assunti in virtù di clausole di stabilizzazione, questi dovrebbero soccombere di fronte a norme di *jus cogens*, tra le quali alcuni autori annoverano proprio quella relativa alla sovranità sulle risorse naturali<sup>336</sup>. In quanto "permanente", la sovranità dello Stato assumerebbe il carattere di indisponibilità e quindi di

---

<sup>333</sup> FARUQUE, *Validity and efficacy of stabilisation clauses*, cit., p. 329.

<sup>334</sup> Cfr. SCHACHTER, *International law in theory and practice*, Boston, 1991, p. 309: "A clause stipulating that the proper law of the contract is international law or general principles of law does not transform the contract into an international agreement within the meaning of the Vienna Convention on the Law of Treaties. It goes no further than to authorise an arbitrator to have recourse to cognate rules of international law or general principles of law that may be applied to the contract". Cfr. AMERASINGHE, *State Breaches of Contracts with Aliens and International Law*, in *American Journal of International Law*, 1964, p. 906: "A mere choice of law (international law) cannot, therefore, convert a breach of such a contract by a State into a breach of international law vis-a-vis the alien's State".

<sup>335</sup> Cfr. SORNARAJAH, *Supremacy of renegotiation in international contracts*, in *Journal of International Arbitration*, 1988, p. 100.

<sup>336</sup> In questo senso si veda SORNARAJAH, *Supremacy of renegotiation in international contracts*, cit., p. 98: "There is evidence that an international contract may be emerging, but there are also contrary indications. The norm of permanent sovereignty law continues to be articulated as a peremptory norm of international law. Contractual mechanisms ensuring host country control over ventures in which there is a foreign component are increasing. The investment codes of many countries have sought to exercise control over foreign investment. In this context, the claim that there is an international contract law governing foreign investment cannot be accepted". Cfr. BROWNLIE, *Principles of public international law*, Oxford, 2003, p. 518; DE ARÉCHAGA, *State responsibility for the nationalization of foreign-owned property*, in *New York University Journal of International Law and Politics*, 1978, p. 180 ss. In generale sul contrasto tra clausole di stabilizzazione e norme imperative di diritto internazionale si veda GIARDINA, *Clauses de stabilisation et clauses d'arbitrage: vers l'assouplissement de leur effet obligatoire?*, in *Revue de l'arbitrage*, 2003, pp. 647-666. In senso contrario si veda HANSEN, *The legal effect given stabilization clauses in economic development agreement*, in *Virginia Journal of International Law*, 1988, p. 1015.

inalienabilità<sup>337</sup> non solo mediante convenzioni internazionali tra Stati ma anche, *a fortiori*, attraverso strumenti contrattuali con privati.

Molteplici sono state le risposte a fronte di tali obiezioni sia da parte della dottrina sia da parte della giurisprudenza internazionale. Contrapponendosi all'entusiasmo dei Paesi in via di sviluppo che ha accompagnato l'adozione delle citate risoluzioni da parte delle Nazioni Unite, alcuni autori ne hanno sottolineato il valore meramente dichiarativo e non prescrittivo, tipico di atti incentrati sull'indicazione di fini generali da perseguire piuttosto che di regole vincolanti da rispettare<sup>338</sup>.

Altri hanno evidenziato che, anche ammettendo il valore giuridico superiore a mera norma di *soft law*, quella relativa alla sovranità permanente sulle risorse naturali è stata una regola di diritto internazionale soggetta dagli anni settanta ad oggi ad una serie talmente numerosa di eccezioni che non è certamente annoverabile tra quelle di *jus cogens*, per definizione non derogabili se non da norme della stessa natura. Un semplice esempio è dato dal numero di trattati bilaterali conclusi a tutela degli investitori esteri tra i quali rientrano quelli impegnati nello sfruttamento delle risorse energetiche o meno di uno Stato ospite. Ebbene, tra le diverse clausole che limitano la sovranità statale (tra le quali si pensi immediatamente a quella sulla risoluzione delle controversie) si trovano quelle sul divieto di espropriazione o nazionalizzazione salvo "*prompt, adequate and effective compensation*"<sup>339</sup> in deroga a quanto previsto dalla Carta sui diritti e doveri economici degli Stati.

Ancora più analitica sulla effettiva operatività delle clausole di stabilizzazione in un sistema in cui vige il principio della sovranità degli Stati sulle risorse naturali è stata la sentenza arbitrale del 1979 relativa al caso *Agip c. Congo*: "*these stabilization clauses, freely accepted by the Government, do not affect the principle of its sovereign legislative and*

<sup>337</sup> Cfr. BERNARDINI, *Stabilization and adaptation in oil and gas investments*, in *Journal of World Energy Law and Business*, 2008, p. 98. Si veda anche ; DE ARÉCHAGA, *State responsibility for the nationalization of foreign-owned property*, cit., p. 179, secondo il quale "*the description of this sovereignty as permanent signifies that the territorial State never loses its legal capacity to change the status or the method of exploitation of those resources, regardless of any arrangement that may have been made*".

<sup>338</sup> GARCÍA-AMADOR, *The proposed new international economic order*, cit., p. 18.

<sup>339</sup> Cfr. trattato bilaterale del 2003 tra Stati Uniti e Cile, al cui art. 10.9 si legge: "*Neither Party may expropriate or nationalize a covered investment either directly or indirectly through measures equivalent to expropriation or nationalization ("expropriation"), except: (a) for a public purpose; (b) in a non-discriminatory manner; (c) on payment of prompt, adequate, and effective compensation in accordance with paragraphs 2 through 4*".

*regulatory powers, since it retains both in relation to those, whether nationals or foreigners, with whom it has not entered into such obligation, and that, in the present case, changes in the legislative and regulatory arrangements stipulated in the agreement simply cannot be invoked against the other contracting party*<sup>340</sup>.

Il collegio arbitrale in questo caso ha voluto aggiungere al dibattito sulla questione della disponibilità di facoltà sovrane un'ulteriore precisazione: lo sfruttamento delle risorse naturali non viene meno laddove uno Stato ne disponga a favore di alcuni privati in determinate relazioni contrattuali. La sovranità, suscettibile di compressione a favore di particolari soggetti, trova comunque piena espressione nei confronti di tutti coloro che non hanno concluso simili contratti, siano essi altri investitori o altri Stati.

Un ulteriore ordine di obiezioni quanto agli effetti delle clausole di stabilizzazione è stato sollevato in relazione al rapporto tra il principio *pacta sunt servanda* e il principio *rebus sic stantibus*. Nell'ipotesi in cui si ammettesse l'internazionalizzazione del contratto, infatti, troverebbero applicazione anche le norme di diritto internazionale generale secondo le quali gli obblighi posti dai trattati internazionali hanno effetto finché perdurano le circostanze essenziali in virtù delle quali è stato espresso il consenso alla conclusione dell'accordo internazionale.

L'adattamento del principio *rebus sic stantibus* ai contratti tra Stato e investitore regolati dal diritto internazionale si porrebbe in contrasto con le eventuali clausole di stabilizzazione in essi contenute dal momento che queste, tradizionalmente intese, mirano a rendere immuni le disposizioni di un contratto da ogni possibile cambiamento di disciplina. Di conseguenza, in quanto tali clausole rafforzano il principio della inviolabilità degli obblighi assunti fino ad una vera e propria cristallizzazione delle relative disposizioni, esse non consentono né l'adattamento di queste ultime né la loro derogabilità nell'ipotesi di modifica del contesto in cui era stato stipulato il contratto<sup>341</sup>.

D'altra parte, è stato osservato che l'inserimento delle disposizioni in questione non impedisce l'operatività della clausola *rebus sic stantibus* implicitamente presente in ogni accordo, ma ne riduce la portata ad un numero limitato di casi in cui il cambiamento delle circostanze sia

---

<sup>340</sup> Sentenza arbitrale del 30 novembre 1979, *Agip c. Congo*, cit., p. 736 ss.

<sup>341</sup> Cfr. SORNARAJAH, *Supremacy of renegotiation in international contracts*, cit., p. 113.

riconducibile ad ipotesi di forza maggiore<sup>342</sup>. Le clausole di stabilizzazione non avrebbero quindi l'effetto di neutralizzare ogni possibile deroga all'obbligo di esecuzione delle disposizioni contrattuali quando lo Stato dovesse ricorrere ad atti di natura espropriativi giustificati da interessi pubblici tanto forti da non lasciare spazio per misure alternative.

È il caso di rilevare, tuttavia, che l'art. 62 della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati attinente al mutamento fondamentale delle circostanze essenziali esclude l'operatività della clausola *rebus sic stantibus* se tale cambiamento sia attribuibile alla violazione di un obbligo dell'accordo da parte di chi invoca la sua estinzione; è proprio questa la situazione che normalmente si verifica nel caso in cui lo Stato ospite alteri unilateralmente la normativa che regola il contratto con un investitore estero malgrado la presenza di una clausola di stabilizzazione.

Invero, gli investitori, inserendo tali disposizioni, intendono escludere l'operatività del principio *rebus sic stantibus*, impedendo fin dall'origine la possibilità di modifica delle circostanze essenziali (quali la regolamentazione dei prelievi fiscali o la tutela dei lavoratori) che rendano particolarmente onerosi gli obblighi inizialmente assunti; e ciò per il timore che lo Stato, mascherando come forme di forza maggiore le esigenze poste dall'interesse pubblico, sia legittimato a risolvere i contratti con gli investitori in modo arbitrario.

Infine è stato sostenuto che l'adozione di simili strumenti contrattuali nei rapporti con gli investitori impedirebbe allo Stato ospite di adottare successivamente la normativa necessaria per adempiere agli obblighi internazionali attinenti alla protezione e promozione dei diritti umani<sup>343</sup>.

Questa volta non si tratterebbe di un contrasto tra clausole di stabilizzazione e il diritto dello Stato di esercitare la propria sovranità territoriale, bensì di una incompatibilità con obblighi internazionali gravanti sullo Stato.

Ovviamente le maggiori preoccupazioni hanno coinvolto specialmente taluni Paesi in via di sviluppo i quali, pur di favorire l'afflusso di capitali

---

<sup>342</sup> Cfr. PETER, *Stabilization clauses in state contracts*, in *Revue de Droit des Affaires Internationales*, 1998, p. 884.

<sup>343</sup> In generale si veda MANN, *International investments agreements, business and human rights: key issues and opportunities*, International Institute for Sustainable Development, 2008, consultabile sul sito [http://www.iisd.org/pdf/2008/ia\\_business\\_human\\_rights.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2008/ia_business_human_rights.pdf).



esteri, sono disposti a restringere l'attuazione di obblighi di tutela dei diritti umani o addirittura a non assumere vincoli in tal senso.

Per dare una misura della problematica in questione si pensi agli eventi verificatisi nel 2003 in occasione della pubblicazione sul web del contratto che la compagnia petrolifera B.P. aveva concluso con Azerbaijan, Georgia e Turchia per la costruzione e la gestione dell'oleodotto denominato B.T.C., il quale avrebbe attraversato le città di Baku, Tbilisi e Ceyhan.

Forti contestazioni sono state rivolte in particolar modo nei confronti della clausola di stabilizzazione in esso contenuta, in quanto avrebbe limitato l'emanazione da parte degli Stati coinvolti di normative miranti alla protezione dei diritti dell'uomo in generale (ed in particolare alla tutela dei lavoratori e del diritto alla salute) o dell'ambiente oppure avrebbe obbligato lo Stato a indennizzare la società britannica in caso esso adottasse provvedimenti normativi al tal fine.

Le proteste sollevate hanno indotto la B.P. ad accettare modifiche delle disposizioni contrattuali coinvolte, pubblicando sul proprio sito internet un documento, denominato "*Human rights undertaking*", con il quale è stato ridotto l'impatto della clausola di stabilizzazione sull'attuazione degli obblighi di tutela dei diritti umani gravanti sulle controparti statuali<sup>344</sup>. Simili rinegoziazioni si sono verificate anche per il progetto *Mittal Steel* in Liberia nel 2005<sup>345</sup> e lo stesso ufficio dell'Alto Commissariato per i diritti umani ha sentito la necessità di sottolineare il carattere strumentale che le posizioni giuridiche degli investitori dovrebbero avere nei confronti della protezione dei diritti umani<sup>346</sup>.

Lo Stato ospite che non ottempera all'obbligo internazionalmente assunto per la tutela di determinati diritti umani, per la cui attuazione sarebbe

<sup>344</sup> Il testo delle modifiche al contratto per l'oleodotto B.T.C., nonché quello denominato S.C.P. (South Caucasus Pipeline) sono consultabili sul sito <http://www.bp.com/genericarticle.do?categoryId=9006628&contentId=7013497>.

<sup>345</sup> Consultabile sul sito [http://www.globalwitness.org/media\\_library\\_detail.php/459/en/mittal\\_steels\\_us900\\_million\\_deal\\_in\\_liberia\\_is\\_in](http://www.globalwitness.org/media_library_detail.php/459/en/mittal_steels_us900_million_deal_in_liberia_is_in).

<sup>346</sup> Report of the U.N. High Commissioner for Human Rights, "*Human Rights, Trade and Investment*", E/CN.4/Sub.2/2003/9. "*Investors' rights are instrumental rights. In other words, investors' rights are defined in order to meet some wider goal such as sustainable human development, economic growth, stability, indeed the promotion and protection of human rights. The conditional nature of investors' rights suggests that they should be balanced with corresponding checks, balances and obligations—towards individuals, the State or the environment. While investment liberalization has focused on the definition of investors' rights, balancing those rights with States' "right to regulate," discussions over investment liberalization have paid less attention to parallel discussions in the United Nations, OECD and ILO defining investors' obligations towards individuals....[T]his risks skewing investment liberalization in favour of investors' rights, losing sight of their conditional nature, possibly to the detriment of the rights and interests of other actors*".

stato necessario, ad esempio, un mutamento della normativa in materia di diritto del lavoro, non potrebbe addurre a giustificazione del suo inadempimento la presenza di una clausola di stabilizzazione contenuta nel contratto con degli investitori esteri sui quali verrebbero a gravare oneri maggiori di quelli esistenti al momento della stipulazione. Tale preclusione si porrebbe in entrambi i casi ipotizzabili: in primo luogo laddove la clausola di stabilizzazione non fosse sufficiente ad internazionalizzare il contratto, stante il divieto ex art. 27 della Convenzione di Vienna del 1969 di opporre la normativa interna, e tanto meno atti di autonomia privata, all'esecuzione di obblighi internazionali. Quand'anche tali clausole autorizzassero l'applicazione dei principi generali dell'ordinamento internazionale, il carattere vincolante degli accordi non potrebbe giustificare il mancato rispetto di obblighi *erga omnes* quali gli obblighi posti dalle norme internazionali sui diritti umani.

#### **1.1.4. Nuove forme di clausole di stabilizzazione**

La prassi seguita nei contratti d'investimento nell'ambito dello sfruttamento delle risorse naturali ha conosciuto negli ultimi anni una particolare evoluzione soprattutto con riguardo alla formulazione e al conseguente utilizzo delle clausole di stabilizzazione.

Sono molteplici le ragioni che hanno comportato la crisi del modello definito "statico", in quanto implicante una rottura irreversibile del rapporto contrattuale al momento dell'eventuale modifica della disciplina dell'accordo tra Stato e investitore. Innanzitutto bisogna dare atto che le principali preoccupazioni sottese alle tradizionali *freezing clauses* e *intangibility clauses* erano rappresentate dal pericolo per le imprese estere che lo Stato di accogliimento potesse porre termine all'operazione economica mediante nazionalizzazioni o espropriazioni.

Benché questa tipologia di provvedimenti rimanga tra i possibili interventi statali maggiormente temuti, tra gli investitori si è fatta sempre più importante l'esigenza di tutelarsi di fronte ad altre forme di ingerenza dei pubblici poteri: la riforma di normative che tendano ad aumentare gli oneri gravanti sulle imprese straniere, quali quelle implicanti una maggiore pressione fiscale oppure *standards* più elevati di protezione dei lavoratori,

quelle relative alla conversione della valuta estera, alle esenzioni doganali o infine al rientro dei capitali nel Paese di origine.

L'imposizione graduale di sempre maggiori oneri e la conseguente difficoltà di adempimento possono essere tali da comportare per gli investitori stranieri la non convenienza a proseguire l'operazione economica intrapresa. Si tratta in alcuni casi di forme definite come "espropriazione indiretta", perché impedendo alla controparte privata il protrarsi dell'esecuzione del contratto d'investimento, di fatto riportano sotto il controllo statale singole attività o interi settori economici.

In secondo luogo, ad una più specifica necessità di tutela si accompagna anche la consapevolezza tra gli operatori commerciali dell'impossibilità di porre limiti assoluti a taluni interventi pubblici. Si è ormai consolidato, infatti, come regola consuetudinaria la facoltà di ogni Stato di nazionalizzare o espropriare ma subordinato a procedure di attuazione non discriminatorie (connesse a esigenze di interesse pubblico) e soprattutto al pagamento di un indennizzo che oscilla tra l'integrale indennizzo al valore di mercato del "bene" oggetto di provvedimenti ablatori e forme di indennizzo richiamanti l'*appropriate compensation* delle risoluzioni sul nuovo ordine economico. Di conseguenza l'utilizzo di clausole di stabilizzazione *stricto sensu* è andato diminuendo o è rimasto nella formulazione più ridotta, nella quale l'obbligo di non modificare la legislazione vigente è circoscritto a determinate normative<sup>347</sup>.

Infine è prevalsa la consapevolezza dell'inevitabilità dei cambiamenti della disciplina dei contratti la cui esecuzione si protrae per decine e decine di anni e che coinvolge materie strategicamente sensibili, come lo sfruttamento delle risorse naturali, nelle quali la gestione dei rapporti tra Stato e investitori è facilmente soggetta a forti pressioni di politica economica e sociale. Non trascurabile, in questo senso, si è mostrata l'influenza del dibattito sulla incompatibilità delle clausole di stabilizzazione con gli obblighi di promozione dei diritti umani o di tutela ambientale assunti internazionalmente dagli Stati che richiedano per essere adempiuti

---

<sup>347</sup> Sulla base di una recente indagine è stato attestato che l'utilizzo delle *freezing clauses* permane ancora in alcuni contratti conclusi con Paesi esterni all'OECD e specialmente nel settore delle estrazioni, mentre le *equilibrium economic clauses* sono predominanti negli accordi coi Paesi dell'OECD soprattutto nel settore energetico. Cfr. RUGGIE, *Stabilization clauses and human rights*, cit., p. 17 ss.

l’emanazione di provvedimenti quanto meno limitativi delle operazioni economiche controllate da imprese straniere.

Con gli anni, quindi, la prassi contrattuale si è orientata l’adozione di nuove formulazioni delle clausole di stabilizzazione, le quali non mirano più ad impedire allo Stato ospite di modificare la propria legislazione o ad impedire misure espropriative. L’obiettivo è soprattutto quello di vincolare la controparte pubblica a rinegoziare le disposizioni dell’accordo intercorso con gli investitori nell’ipotesi in cui una modifica della sua disciplina intaccasse il bilanciamento degli oneri contrattuali che le parti avevano originariamente concordato.

Come esempio di questo tipo di clausole di stabilizzazione, definite “*economic equilibrium clauses*”, potrebbe essere citata la seguente: “*If after the effective date, existing laws and regulations are amended or annulled or new laws and regulations are introduced in Vietnam ... in any case adversely affecting the economic rights or benefits expected by the contractor from this contract ... the parties shall meet and consult promptly with each other and make such changes to this contract as are necessary both to maintain the Contractor's rights, benefits and interests hereunder and to ensure that any revenues or incomes or profits ... derived or to be derived under this contract ... shall not in any way be diminished as a result of such changes*”<sup>348</sup>.

Una prima differenza rispetto alle tradizionali clausole di stabilizzazione sta nel fatto che viene “cristallizzato” non il contesto normativo, ma quel particolare equilibrio economico che le parti hanno individuato al momento della conclusione del contratto, precisando una serie di diritti e obblighi, e che tale deve rimanere per tutta la durata dell’esecuzione, anche nell’ipotesi di una modifica dell’accordo.

Inoltre, viene meno l’automatica operatività di tali clausole dal momento che il loro effetto viene normalmente circoscritto, individuando quale sia la soglia di squilibrio contrattuale al di sotto della quale non sorge l’obbligo di indennizzo o rinegoziazione dei termini contrattuali. L’elasticità del rapporto tra gli obblighi gravanti delle parti talvolta viene definita precisando il tipo o la percentuale dei danni tollerabili dall’investitore, altre volte invece è stabilita dall’indicazione di un generico “*material adverse*

---

<sup>348</sup> Art. 17.1 del Vietnam Model Production Sharing Contract del 2004.

*impact*” potenzialmente provocato dal mutamento della legislazione vigente<sup>349</sup>.

Questa tipologia di clausole porta con sé dei vantaggi, tra i quali in primo luogo la salvaguardia dell’esercizio delle prerogative sovrane da parte dello Stato, quali il potere di emanare provvedimenti legislativi o amministrativi nel perseguimento dell’interesse pubblico, che in questo modo almeno in linea di principio non sono messe in discussione. Inoltre, tali clausole possono essere validamente concluse anche da parte di enti pubblici diversi dallo Stato nell’ambito delle loro competenze<sup>350</sup>. L’adozione di clausole di stabilizzazione *stricto sensu*, invece, comportando la limitazione del potere legislativo ed amministrativo, presuppone in capo ad una delle parti contrattuali quanto meno la titolarità dell’esercizio di tali poteri, con l’inevitabile esclusione di tutte le controparti diverse dallo Stato.

In secondo luogo si favorisce la prosecuzione a lungo termine dei contratti con gli investitori, in quanto strutturati in modo da risolvere possibili frizioni con le inevitabili modifiche cui sono soggetti tali accordi. Il modello dinamico di queste clausole di stabilizzazione è tale proprio perché, nel caso di cambiamento della normativa che influisce sulle disposizioni contrattuali, si innesca una fase di nuove negoziazioni tra le controparti la quale in tanto avrà prospettive di successo in quanto più dettagliatamente sarà predeterminata già nel contratto.

L’utilizzo sempre più diffuso delle *economic equilibrium clauses* rispetto alle tradizionali clausole di stabilizzazione ha incontrato tra l’altro

---

<sup>349</sup> Per un esempio, invece, di *full economic equilibrium clause* si veda la seguente formulazione: "«*Change in Law*»: shall mean (a) the adoption, promulgation, change, repeal or modification after the date of this Agreement of any Legal Requirement, including any Change in Tax (b) the imposition upon the Company, its Contractors, the Lenders, or a Fuel Supplier of any material condition in connection with the issuance, renewal, extension, replacement or modification of any Authorization after the date of this Agreement that in either case (i) establishes requirements for the construction, financing, ownership, operation or maintenance of the Plant that are materially more restrictive than the most restrictive requirements in effect as of the Effective Date or (ii) has a material adverse effect on the Company, the Plant or the return (net of tax) to the investors of the Company;

*Recovery Allowance for Change in Law: In the event of the occurrence of a Change in Law (including a Change in Law that becomes applicable to the Company because of damage to and the restoration of the Plant) that requires a material modification or a material capital addition to the plant, which is completed by the Company, or in lieu thereof or in addition thereto, an increase or decrease in operating costs including the use or quality of fuel or consumables by the Plant, and this Agreement is not terminated by...pursuant to Article..., the Company will be entitled to receive Recovery Allowance payments under...from...to recover fully the costs of complying with the Change in Law, including the costs of any material modifications or material capital additions to the Plant that are necessary for the Company to come into compliance with the Change in Law. The amount of any Recovery Allowance due under this Article shall be determined pursuant to Article ...”.*

<sup>350</sup> Cfr. BERNARDINI, *Stabilization and adaptation in oil and gas investments*, cit., p. 101.

un ampio consenso nella dottrina, se non altro per il venir meno del potenziale contrasto tra tali strumenti contrattuali e il principio della sovranità permanente sulle risorse naturali<sup>351</sup>.

È ancora acceso tuttavia il dibattito sulla effettiva validità ed efficacia di questo tipo di clausole a livello internazionale. Ci si domanda quali posizioni soggettive possano vantare gli investitori di fronte ad un tribunale arbitrale in caso di una loro violazione da parte dello Stato ospite. Ora che tali disposizioni assumono la forma di clausole di adattamento o rinegoziazione, quando potrebbe sorgere la responsabilità internazionale dello Stato?

È stata di recente prospettata una tesi che fa leva su alcune forme di tutela per gli investitori riconosciute nei trattati bilaterali di investimento: nell'ipotesi in cui lo Stato non proceda a nuove trattative con la controparte privata o non fornisca una compensazione per ristabilire l'equilibrio economico del contratto, potrebbe sorgere una responsabilità internazionale per violazione dell'obbligo di trattamento giusto ed equo, del divieto di espropriazione salvo indennizzo o per inadempimento dell'eventuale *umbrella clause*.

L'invocabilità di quest'ultima disposizione, come vedremo, ripropone la difficile questione dell'attuazione del principio *pacta sunt servanda* agli obblighi assunti dallo Stato per contratto. Può essere utile ad ogni modo anticipare che proprio la violazione di una clausola di stabilizzazione rappresenta una delle ipotesi coperte dalle *umbrella clauses* restrittivamente interpretate<sup>352</sup>: si è soliti giustificare la tutela del trattato bilaterale a fronte

---

<sup>351</sup> Cfr. fra gli altri PETER, *Stabilization clauses in state contracts*, cit., p. 888; ASANTE, *Stability and contractual relations in transnational investment process*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 1979, p. 411 secondo il quale “Far from undermining the stability of agreement, renegotiation provides a sort of insurance against that kind of explosive reaction generated by the bitter realization that the investment agreement itself rules out any rational process of revision”; SORNARAJAH, *Supremacy of renegotiation in international contracts*, cit., p. 107; BERNARDINI, *Stabilization and adaptation in oil and gas investments*, cit., p. 102; Cotula, *Regulatory takings, stabilization clauses and sustainable development*, OECD Global Forum on international investment, 27-28 marzo 2008, consultabile sul sito <http://www.oecd.org/investment/gfi-7>; ed infine DELAUME, *Transnational contracts, applicable law and settlement of disputes*, New York, 1975, p. 28, secondo il quale “depending upon the circumstances, these ‘dynamic’ clauses may be aimed at preserving the competitive position of the investor within the host country or at increasing the benefits accruing to the host country so as to bring them in line with those derived by other countries within the same geographical area or from the same sector of economic production”.

<sup>352</sup> Cfr. Sentenza arbitrale del 12 maggio 2005, *CMS Gas Transmission Company v. Argentina*, ICSID case n. ARB/01/8, par. 102: “While many, if not all, such interferences are closely related to other standards of protection under the Treaty, there are in particular two stabilization clauses contained in the License that have significant effect when it comes to the protection extended to them under the umbrella clause. The first is the obligation undertaken not to freeze the tariff regime or subject it to price controls. The second is the obligation

di simili violazioni contrattuali proprio perché si vuole proteggere l'investitore a livello internazionale soltanto da atti che sono espressione del potere sovrano dello Stato ospite: tra di essi rientra sicuramente la modifica unilaterale della disciplina del contratto stesso.

Un'altra tutela di cui un privato potrebbe disporre è la clausola sul trattamento equo e giusto; questo, nel suo ampio significato, implicherebbe l'obbligo per lo Stato d'accoglimento di garantire all'investitore le legittime aspettative create al momento dell'inserimento nel contratto di una clausola di stabilizzazione<sup>353</sup>. La medesima tutela è stata riconosciuta anche sotto forma dell'invocazione del principio di buona fede<sup>354</sup>.

### 1.1.5. Conclusioni

Tenuto conto dell'evoluzione che ha coinvolto l'utilizzo delle clausole di stabilizzazione pare ancora utile per gli investitori concordare un loro inserimento nel contratto con lo Stato ospite.

Laddove accompagnate da una scelta sulla legge applicabile che richiami sotto diverse forme l'ordinamento giuridico internazionale, queste clausole aumentano, infatti, le possibilità di tutela dei diritti contrattuali degli investitori.

Anche se i loro effetti sono stati ridimensionati rispetto alle pronunce arbitrali degli anni settanta, non si può non constatare che l'adozione di simili

---

*not to alter the basic rules governing the License without TGN's written consent".*

<sup>353</sup> In questo senso si possono leggere le affermazioni del collegio arbitrale nella sentenza dell'11 settembre 2007, *Parkerings-Compagniet v. Lithuania*, ICSID Case n. ARB/05/8, parr. 332-333, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>: *"It is each State's undeniable right and privilege to exercise its sovereign legislative power. A State has the right to enact, modify or cancel a law at its own discretion. Save for the existence of an agreement, in the form of a stabilisation clause or otherwise, there is nothing objectionable about the amendment brought to the regulatory framework existing at the time an investor made its investment. As a matter of fact, any businessman or investor knows that laws will evolve over time. What is prohibited however is for a State to act unfairly, unreasonably or inequitably in the exercise of its legislative power. In principle, an investor has a right to a certain stability and predictability of the legal environment of the investment. The investor will have a right of protection of its legitimate expectations provided it exercised due diligence and that its legitimate expectations were reasonable in light of the circumstances. Consequently, an investor must anticipate that the circumstances could change, and thus structure its investment in order to adapt it to the potential changes of the legal environment"*.

<sup>354</sup> Sentenza arbitrale del 29 maggio 2003, *TECMED v. Mexico*, ICSID Case n. ARB/AF/00/2, par. 154, consultabile sul sito <http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>: *"The Arbitral Tribunal considers that this provision of the Agreement, in light of the good faith principle established by international law, requires the Contracting Parties to provide to international investments treatment that does not affect the basic expectations that were taken into account by the foreign investor to make the investment. The foreign investor expects the host State to act in a consistent manner, free from ambiguity and totally transparently in its relations with the foreign investor, so that it may know beforehand any and all rules and regulations that will govern its investments, as well as the goals of the relevant policies and administrative practices or directives, to be able to plan its investment and comply with such regulations"*.

clausole rappresenta quanto meno un fattore deterrente nei confronti dello Stato ospite che decida, durante l'esecuzione del contratto, di modificare il quadro giuridico conosciuto in origine dall'investitore.

Un altro effetto che si può riconoscere alle clausole di stabilizzazione è di tipo finanziario: la loro violazione comporta tendenzialmente il versamento di un indennizzo da parte dello Stato la quale può assumere forme quantitativamente diverse a seconda della formulazione della clausola e del provvedimento adottato dalla controparte pubblica.

L'inadempimento di clausole tradizionali, seppur sempre meno diffuse, consistente nella nazionalizzazione o espropriazione dell'attività economica in presenza di pubblico interesse dovrebbe garantire una forma di indennizzo maggiore di quella normalmente prevista in queste ipotesi, in quanto si aggiungerebbe l'obbligo di riparare la violazione della legittima aspettativa creata nel privato al momento della conclusione del contratto.

Nel caso in cui la controparte pubblica si limiti a modifiche legislative che peggiorino gli oneri gravanti complessivamente sull'investitore, pare potersi affermare il riconoscimento di un indennizzo a tutela della legittima aspettativa summenzionata. Lo stesso effetto dovrebbe conseguire di fronte alla violazione delle c.d. *economic equilibrium clauses*, sebbene quest'ultima siano di più difficile accertamento nell'ipotesi, molto frequente, in cui non sia descritto nel contratto il processo di rinegoziazione.

Se ancora è controverso il titolo sul quale gli investitori potrebbero fondare l'invocazione della responsabilità internazionale dello Stato (per violazione dell'obbligo del trattamento equo e giusto, delle *umbrella clauses* o del principio di buona fede), si può constatare che l'evoluzione della prassi contrattuale è andata nella direzione di ridurre la portata degli obblighi che lo Stato assume inserendo una clausola di stabilizzazione nell'accordo concluso con il privato, in quanto tali strumenti si stanno trasformando sempre più in clausole di rinegoziazione. Da questo punto di vista risulta considerevolmente ridimensionato il ruolo del principio *pacta sunt servanda* nei contratti tra Stato e investitore in quanto l'obbligo di mantenere intatto l'equilibrio economico del contratto (e non la sua regolamentazione) possa essere soddisfatto dal versamento di un indennizzo tale da riportare l'investitore nello *status quo ante*.



## 1.2. L'influenza dei trattati bilaterali in materia di investimenti sul diritto internazionale generale

La possibilità che il rilevante numero di trattati bilaterali contenenti norme precise sugli *standards* di trattamento degli investitori abbia assunto un ruolo determinante nella modifica del diritto consuetudinario in materia è stato recentemente al centro di un acceso dibattito sia tra studiosi sia nei tribunali arbitrali.

Ciò di cui si controverte è se le ripetute disposizioni dei BITs possano aver soddisfatto i requisiti di generalità e uniformità della prassi degli Stati nonché di obbligatorietà della regola seguita, necessari perché si possa affermare l'esistenza di una norma di diritto consuetudinario.

Le posizioni più inclini ad una soluzione positiva della questione si fondano di fatto soprattutto sull'elemento quantitativo sopra accennato. Ad esempio, secondo MANN, "*the importance of the British treaties as well as numerous foreign treaties for the promotion and protection of investment ... lies in the contribution they make to the development of customary international law, in their as source of law*"<sup>355</sup>. A questo argomento lo stesso autore aggiunge un altro fattore a sostegno della sua teoria: evidenza, infatti, come molti Stati che in passato hanno cercato di contrastare i tradizionali *standards* relativi agli investimenti stranieri, li hanno accettati proprio attraverso la conclusione di trattati bilaterali.

Su posizioni simili si è espresso anche ROBINSON laddove ha sostenuto che "*the history of these agreements indicates that the parties recognised that they were thereby making the customary rule of International law explicit in the treaty language and reaffirming its effect*"<sup>356</sup>.

È stato fatto rilevare, inoltre, come il contributo dei trattati bilaterali alla formazione di norme di diritto internazionale generale in materia di investimenti possa essere apprezzato tenendo nella dovuta considerazione il fatto che le disposizioni dei molti BITs conclusi hanno fortemente inciso nella creazione di alcuni importanti trattati multilaterali, quali il *North*

---

<sup>355</sup> MANN, *British treaties for the promotion and protection of investment*, in *British Year Book of International Law*, 1981, p.249.

<sup>356</sup> ROBINSON, *Expropriation in the Restatement (revised)*, in *American Journal of International Law*, 1984, p. 176 ss.

*America Free Trade Agreement, l'Energy Charter Treaty, l'accordo istitutivo del Mercado Común del Sur*<sup>357</sup>.

In questo stesso senso, infine, occorre rilevare un orientamento sempre più esteso, incentrato sul possibile inizio di un processo di “costituzionalizzazione” del diritto internazionale in materia di investimenti, fondato su quel sistema multilaterale di protezione degli investimenti creato dai trattati bilaterali e da quel rilevante grado di tutela sostanziale e procedurale da essi fornita<sup>358</sup>.

Maggiormente diffuse si presentano le tesi contrarie alla creazione di nuove norme di diritto consuetudinario attraverso la conclusione di numerosi trattati bilaterali.

Tali orientamenti partono tutti da una comune prospettiva nel rapporto tra diritto internazionale generale e BITs, dove è soprattutto il primo ad esercitare una notevole influenza sui secondi. Il punto di partenza è ancorato all'impossibilità di ritenere i trattati bilaterali come *self-contained regimes*. Il primo tribunale arbitrale istituito presso l'ICSID sulla base delle disposizioni di un trattato bilaterale ha sinteticamente chiarito la questione affermando che esso “*is not a self-contained closed legal system limited to provide for substantive material rules of direct applicability, but it has to be envisaged within a wider juridical context in which rules from other sources are integrated through implied incorporation methods, or by direct reference to certain supplementary rules, whether of international law character or of domestic law nature*”<sup>359</sup>.

Tale tesi è argomentata sia con l'evidente considerazione che la maggior parte dei BIT consta soltanto di pochi articoli, ovviamente insufficienti a fornire una disciplina completa, sia con l'indicazione testuale dell'art. 42 della Convenzione ICSID in cui è stabilito che *the Tribunal shall*

---

<sup>357</sup> PARRA, *ICSID and the rise of bilateral investment treaties: will ICSID be the leading arbitration institution in the early 21<sup>st</sup> century?*, in *ASIL Proceedings*, 2000, pp. 41-43.

<sup>358</sup> BEHRENS, *Towards the constitutionalization of International investment protection*, in *Archiv des Völkerrechts*, 2007, pp. 153-179; TAMS, *Konstitutionalisierungstendenzen im Recht des Internationalen Investitionsschutzes*, in *Verfassungsrechtliche Dimensionen des Internationalen Wirtschaftsrecht*, a cura di TIETJE, NOWROT, Stuttgart, 2006, pp. 229-251; SCHNEIDERMAN, *Investment rules and the new constitutionalism*, in *Law&Social Inquiry*, 2000, pp. 757 ss.

<sup>359</sup> Sentenza arbitrale del 15 giugno 1990, *Asian Agricultural Products Ltd. (AAPL) c. Sri Lanka*, ICSID Case n. ARB/87/3, in *ICISD Report*, 1990, pp. 245 ss. Cfr. anche CAI, *International investment treaties and the formation, application and transformation of customary international law rules*, in *Chinese Journal of International Law*, 2008, pp. 659-689, McLACHLAN, *Investment treaties and general international law*, in *International & Comparative Law Quarterly*, 2008, pp. 361-401.

*decide a dispute in accordance with such rules of law as may be agreed by the parties. In the absence of such agreement, the Tribunal shall apply the law of the Contracting State party to the dispute (including its rules on the conflict of laws) and such rules of international law as may be applicable.*

Tra le principali ragioni per cui nell'alto numero di trattati bilaterali in materia di investimenti è stato ritenuto assente l'elemento cd. psicologico del diritto consuetudinario, l'*opinio juris*, vi è quella relativa alla distinzione tra trattati multilaterali e bilaterali. Anche senza assecondare la controversa distinzione fondata sulla natura di *law-making-treaties* dei primi e di *contractual treaties* dei secondi, è stato fatto notare come, in ogni caso, i trattati bilaterali possano risentire maggiormente della disparità di potere tra gli Stati parti in fase di negoziazione. Si è rilevato, inoltre, come la finalità soprattutto di sviluppo economico posta spesso alla base della conclusione dei BITs da parte di molti Paesi in via di sviluppo si possa difficilmente accostare con l'intento di conformarsi a regole che si ritengono vincolanti nel internazionale generale.

Quanto, invece, alla possibilità di rinvenire nei trattati bilaterali un elemento caratterizzante la prassi uniforme degli Stati in materia di protezione degli investimenti, gran parte della dottrina ha eccepito che dietro un'apparente omogeneità di disposizioni tra le migliaia di BITs si riscontrano in realtà numerose diversità nei dettagli con cui sono delineate le varie norme a tutela degli investitori<sup>360</sup>.

---

<sup>360</sup> Si veda ad esempio la sentenza arbitrale del 24 maggio 2007, *United Parcel Service of America c. Canada*, par. 97, in <http://ita.law.uvic.ca/documents/UPS-Merits.pdf>: “*the many bilateral treaties for the protection of investment...vary in their substantive obligations; while they are large in number, their coverage is limited; and in terms of opinio juris there is no indication that they reflect a general sense of obligation*”. Si veda anche la sentenza arbitrale dell'11 ottobre 2002, *Mondev International Ltd. c. Stati Uniti*, ICSID Case n. ARB(AF)/99/2, par. 117: “*the vast number of bilateral and regional investment treaties (more than 2000) almost uniformly provide for fair and equitable treatment of foreign investments, and largely provide for full security and protection of investments. Investment treaties run between North and South, and East and West, and between States in these spheres inter se. On a remarkably widespread basis, States have repeatedly obliged themselves to accord foreign investment such treatment. In the Tribunal's view, such a body of concordant practice will necessarily have influenced the content of rules governing the treatment of foreign investment in current international law*”. Cfr. anche SCHWEBEL che già nel 1994 sosteneva che “*in the case of treatment of foreign investment, the views of States and the practice of States remain too divided to conclude that such treaty provisions of themselves as yet demonstrate the existence of current rules of customary international law*”, *Justice in international law*, Cambridge, 1994, p. 494. Si veda, infine, UNCTAD, UNCTAD, *Bilateral investment treaties 1995-2006: trends in investment rulemaking*, UNCTAD/ITE/ITT/2006/5, New York e Geneva, 2007, p. 8: “*(m)ost BITs concluded in the last decade have a similar basic structure and content. However, this does not mean that agreements would be more or less identical or that there would not have been any normative developments. On the contrary, by looking into the details of each treaty one can distinguish a broad variety of approaches with regard to individual provisions. Differences exist with regard to the underlying rationale of the BITs, the degree of protection and the number of qualitative innovations*”.

Partendo dall'ambito di applicazione dei trattati bilaterali, che nel *I capitolo* abbiamo visto essere particolarmente influenzata dalle divergenze sulla nozione stessa di "investimento", passando poi alle disposizioni sull'ammissibilità, sul trattamento nazionale o della nazione più favorita (tutti elementi definibili in relazione ai diversi ordinamenti nazionali), si manifesta una particolare difficoltà nell'affermare l'esistenza del requisito di uniformità che dovrebbe caratterizzare la prassi degli Stati nella formazione di norme di diritto internazionale generale.

Un particolare rilievo in questo senso hanno le disposizioni relative all'obbligo di trattamento equo e giusto (la cui associazione o meno al *minimum standard* cambia a seconda dei trattati bilaterali presi in considerazione) e al divieto di espropriazione in assenza di pubblica utilità, con modalità discriminatorie e senza la corresponsione di indennizzo. Proprio la determinazione quantitativa di quest'ultimo requisito di legalità delle procedure espropriative è caratterizzato ancora da diverse formulazioni: di fronte all'oggettiva prevalenza di riferimenti ad una "*prompt, adequate and effective compensation*" occorre attestare la presenza di disposizioni nei trattati che richiamano il "*fair market value*"<sup>361</sup> o il "*genuine value*"<sup>362</sup> della bene espropriato<sup>363</sup>. Si tenga presente, inoltre, che tale eterogeneità di posizioni non dipende esclusivamente dal fatto che una parte del trattato sia o meno un paese industrializzato o meno dal momento che anche un Paese occidentale come la Germania nell'ultimo *Model BIT* del 2004 ha inserito la seguente clausola: "*investments by investors of either Contracting State shall not directly or indirectly be expropriated...in the territory of the other Contracting State except for public benefit and against compensation*".

Risulta prevalente, quindi, un orientamento tendente a ritenere la presenza di migliaia di trattati bilaterali in materia di investimento contenenti simili, ma non uniformi disposizioni sugli obblighi di trattamento degli stranieri esclusivamente come uno degli elementi della prassi degli Stati che può contribuire alla formazione di norme di diritto internazionale generale, ma non come fattore determinante. La funzione residuale dei trattati è stata ben evidenziata da un'affermazione del comitato dell'*International Law*

---

<sup>361</sup> Art. III del trattato bilaterale tra Stati Uniti e Nicaragua del 1995.

<sup>362</sup> Art. 5, par. 1 del trattato bilaterale tra Regno Unito e Cuba del 1995.

<sup>363</sup> Cfr. REINISCH, *Legality of expropriation*, in REINISCH, *Standards of Protection*, cit., p. 176.

*Association* nel rapporto sulla formazione del diritto internazionale generale: “*some have argued that provisions of bilateral investment protection treaties (especially the arrangements about compensation or damages for expropriation) are declaratory of, or have come to constitute, customary law. But...there seems to be no special reason to assume that this is the case, unless it can be shown that these provisions demonstrate a widespread acceptance of rules set out in these treaties outside the treaty framework*”<sup>364</sup>.

Più facilmente la disciplina dei BITs è stata vista come espressione eventualmente di principi generali di diritto internazionale la cui applicazione assume diverse sfumature a seconda del trattato bilaterale d’investimento<sup>365</sup>.

Uno spunto interessante, tuttavia, per considerare ancora aperta tale problematica ci è offerto dalla sempre più diffusa pubblicazione dei *Model BIT* in quanto espressione della prassi di ciascuno Stato non necessariamente legata alle esigenze più contingenti che di volta in volta possono influenzare la negoziazione di singoli trattati. Proprio dalle disposizioni contenute in queste forme di paradigma di protezione degli investimenti che ogni Stato ritiene necessario è stato evidenziato come vi siano almeno due ambiti nei quali i trattati bilaterali sono riusciti a influenzare il diritto consuetudinario in materia di investimenti: quello della norma sull’esaurimento dei ricorsi interni e quello dello stato di necessità come elemento che esclude l’illiceità della violazione di obblighi assunti verso gli investitori.

### **1.2.1. Esaurimento dei ricorsi interni**

L’esaurimento dei ricorsi interni da esperire prima di poter risolvere sul piano internazionale le controversie contro uno Stato relative al trattamento degli stranieri è stata tradizionalmente ritenuta norma di diritto consuetudinario<sup>366</sup>. Esso rappresenta un requisito obbligatorio sia nel campo della protezione diplomatica<sup>367</sup>, sia nel caso in cui ai privati sia stato riconosciuto il diritto di accesso diretto ad un tribunale internazionale contro

---

<sup>364</sup> International Law Association, Rapporto sulla 69esima conferenza, Londra, 2000, p. 712.

<sup>365</sup> AL FARUQUE, *Creating customary International law through bilateral investment treaties: a critical appraisal*, in *Indian Journal of International Law*, 2004, p. 316.

<sup>366</sup> Cfr. AMERASINGHE, *Local remedies in International law*, Cambridge, 2004, pp. 22-28.

<sup>367</sup> Per quanto riguarda la giurisprudenza internazionale si veda ad esempio la sentenza della Corte internazionale di giustizia del 21 marzo 1959, caso *Interhandel*, in *ICJ Reports*, 1959, pp. 6 ss: “*the rule that local remedies must be exhausted before international proceedings may be instituted is a well-known rule of International law*”.

uno Stato<sup>368</sup>. Tra le motivazioni che hanno dato origine all'instaurarsi di tale regola, accanto all'intento di permettere allo Stato di impedire mediante i suoi apparati giudiziari la effettiva realizzazione di un fatto internazionalmente illecito ad esso imputabile, si è col tempo affermata anche un'ulteriore ragione che vede nel più generale principio di armonizzazione tra diritto internazionale e diritti interni il suo fondamento<sup>369</sup>.

Se il requisito del previo esaurimento dei ricorsi interni appare ancora nell'ambito dei diritti umani, in materia di investimenti esteri, invece, si è assistito ad una progressiva erosione della regola.

Il momento cruciale di tale processo è rappresentato dall'inserimento nella Convenzione istitutiva del Centro Internazionale per la risoluzione delle controversie in materia di investimenti dell'art. 26, il quale prescrive che *“(c)onsent of the parties to arbitration under this Convention shall, unless otherwise stated, be deemed consent to such arbitration to the exclusion of any other remedy. A Contracting State may require the exhaustion of local administrative or judicial remedies as a condition of its consent to arbitration under this Convention”*.

Il capovolgimento del sistema di tutela internazionale offerto ai privati contro gli Stati sta nel fatto che fino ad allora l'assenza di apposite disposizione nei trattati relative all'esaurimento dei ricorsi interni non eludeva l'obbligo di rispettarle tale requisito<sup>370</sup>. Nel sistema istituito con la Convenzione ICSID, invece, è necessaria una espressa formulazione da parte degli Stati di voler rendere applicabile tale regola per poterla poi invocare in fase di soluzione delle controversie tra privati. In sostanza l'assenza di

---

<sup>368</sup> Ad esempio, art. 35 della Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali: la Corte non può essere adita se non dopo l'esaurimento delle vie di ricorso interne, come inteso secondo i principi di diritto internazionale generalmente riconosciuti ed entro un periodo di sei mesi a partire dalla data della decisione interna definitiva.

<sup>369</sup> Si veda, ad esempio, l'opinione dissenziente del giudice Córdova nel caso *Interhandel*, sentenza della Corte internazionale di giustizia del 21 marzo 1959, in *ICJ Reports*, 1959, p. 43: *“The principle ... is based and justified on grounds perhaps more important than the mere possible avoidance of conflicting procedures and decisions. The main reason for its existence lies in the indispensable necessity to harmonize the international and the national jurisdictions - assuring in this way the respect due to the sovereign jurisdiction of States-by which nationals and foreigners have to abide and to the diplomatic protection of the Governments to which only foreigners are entitled. This harmony, this respect for the sovereignty of States is brought about by giving priority to the jurisdiction of the local courts of the State in cases of foreigners claiming against an act of its executive or legislative authorities. This priority, in turn, is assured only by means of the adherence to the principle of exhaustion of local remedies”*.

<sup>370</sup> Cfr. sentenza della Corte internazionale di giustizia del 6 luglio 1957, caso dei *prestiti norvegesi*, in *ICJ Report*, 1957, pp. 9 ss.

riferimenti costituisce un'espressa rinuncia al requisito del previo esaurimento dei ricorsi interni.

Questa lenta modifica del diritto internazionale generale in materia di investimenti ha, tuttavia, tardato a realizzarsi dal momento che finì agli inizi degli anni '90 del secolo scorso nella maggior parte dei trattati bilaterali continuavano ad essere inserite apposite clausole che imponevano ai privati di adire in primo luogo le istanze giurisdizionali degli Stati di accoglimento. Solo successivamente si è assistito ad una svolta radicale, salvo poche eccezioni<sup>371</sup>, come recentemente rilevato dall'UNCTAD: "*most of these agreements do not require investors to exhaust local remedies as a condition for acceding to international arbitration. Within this approach, however, different techniques have been used. Most BITs do not even mention exhaustion of local remedies. A number of BITs concluded since 1995 explicitly include an obligation for the parties not to request the exhaustion of local remedies if the investor has opted to submit the dispute to international arbitration*"<sup>372</sup>.

Se in alcuni trattati bilaterali sono inserite clausole che impongono il previo ricorso ai tribunali dello Stato ospite<sup>373</sup>. Tuttavia, questa formulazione non è più stata ritenuta corrispondente al requisito previsto dal diritto internazionale in materia di protezione diplomatica perché in realtà al privato è permesso di adire istanze internazionali laddove sia decorso un determinato, spesso breve, periodo di tempo dal momento in cui i rimedi interni sono stati avviati. Si tratta piuttosto di un requisito assimilabile all'esperimento di procedure di conciliazione: si è di fronte a strumenti utilizzati in sede di negoziazione dei trattati e finalizzate non tanto a permettere che lo Stato

---

<sup>371</sup> Art. 9, par. 3 del trattato bilaterale tra Cina e Costa d'Avorio del 2002: *If such dispute cannot be settled amicably through negotiations, any legal dispute between an investor of one Contracting Party and the other Contracting Party in connection with an investment in the territory of the other Contracting Party shall have exhausted the domestic administrative review procedure specified by the laws and regulations of that Contracting Party, before submission of the dispute the aforementioned arbitration procedure.*

<sup>372</sup> UNCTAD, *Bilateral investment treaties 1995-2006: trends in investment rulemaking*, cit., pp. 108-109. Di questo nuovo orientamento è testimonianza anche il fatto che nel 1994 al momento della conclusione del North Free Trade Agreement è stato inserito l'art. 1116 in virtù del quale l'investitore può liberamente ricorrere ai mezzi di risoluzione delle controversie con lo Stato ospite senza dover precedentemente adire alcun tribunale statale.

<sup>373</sup> Ad esempio art. 12, par. 2 del trattato bilaterale tra Belgio e Botswana del 2003: *in the absence of an amicable settlement by direct agreement between the parties to the dispute or by conciliation through diplomatic channels within six months from the notification, the dispute shall be submitted, at the first instance to a court competent jurisdiction of the latter Contracting Party for a decision. Either party may, six months after the submission of the dispute to a court of competent jurisdiction, refer the dispute to international arbitration.*

possa evitare di incorrere in un fatto internazionalmente, ma soprattutto a lasciare che la soluzione della controversia avvenga in un momento successivo al suo sorgere e quindi in una fase in cui probabilmente i rapporti tra le parti sono più distesi.

Dall'erosione della norma di diritto internazionale dell'esaurimento dei ricorsi interni a cui si assiste si può ricavare che il sistema di rimedi previsti nei trattati bilaterali a favore degli investitori, soprattutto quello dell'arbitrato internazionale, è diventato ormai un mezzo di risoluzione delle controversie alternativo e non più sussidiario.

### **1.2.2. Stato di necessità**

Un ulteriore ambito nel quale il diritto convenzionale in materia di investimenti pare aver notevolmente influenzato le norme di diritto internazionale generale è quello specifico di una causa di esclusione dell'illiceità: lo stato di necessità.

Si tratta di una circostanza che nei rapporti interstatali è stata più volte valorizzata in base al diritto consuetudinario<sup>374</sup>. Allo stesso modo ne è stata valorizzata la formulazione che le è stata data nel Progetto di articoli sulla responsabilità internazionale degli Stati redatto dalla Commissione di diritto internazionale. L'art. 25 prevede la possibilità di invocare tale circostanza di esclusione dell'illiceità solo a condizione che non vi siano altri mezzi leciti di salvaguardare l'interesse essenziale dello Stato minacciato da un pericolo grave e permanente e che lo Stato che vi ricorre non abbia contribuito al verificarsi dello stato di necessità.

L'analisi di alcune sentenze arbitrali in materia di investimenti e di una recente sentenza della Corte costituzionale tedesca possono offrire degli spunti utili nella prospettiva di un'influenza del diritto degli investimenti nel diritto internazionale generale.

Le vicende che hanno coinvolto l'Argentina nella crisi economica di inizio secolo hanno dato origine ad una consistente serie di arbitrati internazionali a cui sono ricorsi gli investitori, specialmente statunitensi,

---

<sup>374</sup> Sentenza della Corte internazionale di giustizia del 25 settembre 1997, caso *Gabcikovo-Nagymaros*, in *ICJ Reports*, p. 37: "The Court considers, first of all, that the state of necessity is a ground recognized by customary international law for precluding the wrongfulness of an act not in conformity with an international obligation".



colpiti dalle misure di emergenza messe in atto per fronteggiare la difficile congiuntura economica.

L'interesse di alcune sentenze arbitrali è dato dal fatto che tutte si sono confrontate con l'applicazione della regola sullo stato di necessità in situazioni fattuali del tutto simili, all'ombra della protezione offerta anche dal medesimo trattato bilaterale tra Stati Uniti e Argentina, che a sua volta conteneva una particolare clausola per lo stato di emergenza: “*the Treaty shall not preclude the application by either Party of measures necessary for the maintenance or restoration of international peace and security, or the protection of its own essential security interest*”<sup>375</sup>.

Nel tentativo di sintetizzare le posizioni assunte dai vari collegi arbitrali, possiamo prendere in considerazione da un lato i casi *CMS*<sup>376</sup>, *Enron*<sup>377</sup> e *Sempra*<sup>378</sup>, dall'altro i casi *LG&E*<sup>379</sup> e *Continental Casualty*<sup>380</sup>.

Ciò che accomuna i primi è innanzitutto la tendenza a considerare come determinante ai fini della soluzione delle controversie l'art. 25 del Progetto sulla responsabilità internazionale degli Stati ponendo in secondo piano l'art. XI del trattato bilaterale in questione. I tre collegi arbitrali, quindi, concentrandosi sulle nozioni di “interesse essenziale” e di assenza di mezzi alternativi ad evitare il grave pericolo concludono per l'ammissibilità che una crisi economica possa costituire il primo dei requisiti richiesti dal Progetto del 2001 ma che quella affrontata dall'Argentina non aveva quei caratteri di gravità tali da poter invocare lo stato di necessità; inoltre le misure adottate per stabilizzare la situazione non sono state considerate le uniche alternative che lo Stato convenuto avrebbe potuto porre in essere.

Da rilevare, infine, come nel caso *Enron* il collegio arbitrale abbia deciso di verificare con esclusivo riferimento agli investitori privati, e non agli Stati Uniti, una delle condizioni di invocabilità dello stato di necessità previsto dal Progetto del 2001, ossia il fatto che l'azione eseguita non metta

---

<sup>375</sup> Art. XI del trattato bilaterale tra Stati Uniti e Argentina del 1992.

<sup>376</sup> Sentenza arbitrale del 12 maggio 2005, *CMS Gas Transmission Company c. Argentina*, ICSID case n. ARB/01/8, cit.

<sup>377</sup> Sentenza arbitrale del 22 maggio 2007, *Enron Corporation and Poderosa Assets L.P. c. Argentina*, ICSID case n. ARB/01/3, cit.

<sup>378</sup> Sentenza arbitrale del 28 settembre 2007, *Sempra Energy International c. Argentina*, ICSID case n. ARB/02/16, cit.

<sup>379</sup> Sentenza arbitrale del 3 ottobre 2006, *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., LG&E International Inc. c. Argentina*, ICSID case n. ARB/02/1, cit.

<sup>380</sup> Sentenza arbitrale del 5 settembre 2008, *Continental Casualty Company c. Argentina*, ICSID case n. ARB/03/9, cit.

in pericolo un interesse essenziale dello Stato nei cui confronti l'obbligo è violato<sup>381</sup>.

Il secondo gruppo di sentenze arbitrali, invece, ha dato una lettura uniforme delle due norme applicabili in materia di stato di necessità, nel senso che quella del trattato tra Stati Uniti e Argentina poteva essere considerata in conformità con quella di diritto consuetudinario. Ne è conseguito l'accoglimento delle posizioni dello Stato convenuto in quanto si è riconosciuto che una congiuntura economica così seria come quella vissuta dall'Argentina poteva aver minacciato un interesse essenziale dello Stato: quest'ultimo, infatti, non corrisponde soltanto alla sua esistenza ma anche alla sua stabilità economica. Inoltre i provvedimenti di sospensione dell'adeguamento delle tariffe sulla base di indici statunitensi, il blocco dei trasferimenti di capitale all'estero costituivano gli unici mezzi, seppur illeciti, di affrontare la crisi.

I casi presi in considerazione mostrano, malgrado l'eterogeneità di conclusioni, come la tendenza delle recenti decisioni arbitrali in materia di investimenti sia nel senso di estendere gradualmente la nozione di interesse essenziale rispetto a quella affermata nelle norme di diritto internazionale generale relative alla responsabilità degli Stati. In questo senso si può leggere un riferimento all'ottavo rapporto alla Commissione di diritto internazionale del relatore speciale Ago, per il quale la situazione di pericolo poteva riguardare “*the existence of the State itself, its political or economic survival, the continued functioning of its essential services, the maintenance of internal peace, the survival of a sector of its population, the preservation of the environment of its territory*”<sup>382</sup>.

Dall'altro lato i collegi arbitrali procedono nell'applicazione a rapporti tra Stato e investitore di norme di diritto internazionale generale valevoli tra gli Stati. Proprio a quest'ultimo riguardo occorre evidenziare una recente sentenza della Corte costituzionale tedesca<sup>383</sup>. Il caso trae origine dagli stessi

---

<sup>381</sup> Sentenza arbitrale *Enron c. Argentina*, cit. par. 342: “*The essential interest of the Claimants would certainly be seriously impaired by the operation of Article XI or state of necessity in this case*”.

<sup>382</sup> Ago, in *Yearbook of the International Law Commission*, 1980, parte I, p. 14. Il riferimento alla stabilità economica è invece venuto meno nel Commento al Progetto del 2001 della Commissione, in *Yearbook of the International Law Commission*, 2001, vol. II, parte 2<sup>a</sup>, p. 202, che menziona il “*safeguarding the environment, preserving the very existence of the State and its people in time of public emergency, or ensuring the safety of a civilian population*”.

<sup>383</sup> Sentenza del Bundesverfassungsgericht 8 maggio 2007, casi riuniti n. 2 BvM 1-5/03 e 2 BvM 1-2/06, disponibile nella versione inglese nel sito <http://www.bverfg.de/entscheidungen/>

fatti descritti in relazione agli arbitrati ICSID, ma questa volta vede gli investitori esteri, cittadini tedeschi titolari di obbligazioni dello Stato argentino, ricorrere di fronte ai tribunali interni.

La questione principale sottoposta alla Corte costituzionale sta nella possibilità o meno di riconoscere l'esistenza di una norma di diritto internazionale generale che permetta ad uno Stato di invocare lo stato di necessità come esimente dell'obbligazione regolata dal diritto privato dell'ordinamento tedesco, consistente nel pagamento di un credito, o detto in altri termini, se uno Stato può applicare una norma di diritto consuetudinario per giustificare la violazione di obblighi contrattuali.

La soluzione della questione in termini negativi adottata dalla maggioranza dei giudici della Corte si fonda soprattutto su una consulenza tecnica affidata al Prof. Reinisch (tuttora inedita) con cui si riferisce dell'inesistenza di una sufficiente prassi degli Stati tale da dimostrare che lo stato di necessità, così come concepito nel diritto internazionale generale, possa essere applicato a rapporti disciplinati dal diritto interno. Nel sostenere tale tesi la Corte rifiuta di applicare i principi enunciati in merito sia dalla Corte internazionale di giustizia nel caso *Gabcíkovo-Nagymaros* o dal Tribunale del diritto del Mare sia dai tribunali arbitrali istituiti presso l'ICSID: i primi perché relativi a controversie tra Stati, i secondi perché in quei casi l'investitore ha sempre sollevato ricorsi sulla base del diritto internazionale (il BIT) e non del diritto interno.

Allo stesso modo la Corte tedesca ha negato la possibilità di ricostruire un principio generale comune agli ordinamenti nazionali a causa della loro non uniformità relativamente alla possibilità di uno Stato di invocare una norma di diritto internazionale al fine di sospendere un'obbligazione di pagamento nei confronti di privati<sup>384</sup>.

---

ms20070508\_2bvm000103en.html. La Corte si è pronunciata ai sensi dell'art. 100, par. 2 del Grundgesetz a seguito del rinvio dell'Amtsgericht di Francoforte sul Meno al fine di ottenere una decisione sull'esistenza o meno di una "norma generale" facente parte dell'ordinamento federale. Per un commento si veda Rudolf, Hüfken in *American Journal of International Law*, 2007, pp. 857-865.

<sup>384</sup> Ibid., par. 64: "*An inspection of national case-law on the question of state necessity also fails for lack of agreement to suggest that the recognition of state necessity impacting on private-law relationships is established in customary law. The relevant rulings either only comment on the actual existence of a state of necessity, but not to its legal impact, or they shift the problem to the level of immunity and resulting obstacles to execution. The expert report of Prof. Dr. August Reinisch therefore finds, after evaluating the practice of national courts, that no authoritative conclusions can be drawn from this to justify state inability to pay by pleading state necessity*".

Nella sua opinione dissenziente il giudice Lübbe-Wolf propende piuttosto per l'identificazione della causa di esclusione dell'illecito in questione come un principio generale del diritto internazionale indipendentemente dall'ordinamento giuridico a cui fa riferimento l'eventuale ricorso del privato contro uno Stato. Secondo il giudice, infatti, "*the purpose and meaning of the legal principle of necessity do not suggest that it offers less protection to the debtor state as against a private foreign creditor than against a foreign country*"<sup>385</sup>.

Quanto all'impossibilità riscontrata dalla maggioranza di applicare i principi affermati dalle istanze arbitrali internazionali perché relative a rapporti interstatali, nell'opinione dissenziente si eccepisce il fatto che in realtà, quando un Paese come l'Argentina invoca lo stato di necessità contro un privato in realtà "*is asserting its right under international law against the forum state (and thereby in a relationship under international law) to prioritise, in a state of necessity, the maintenance or restoration of its ability to function domestically*"<sup>386</sup>.

Superata l'astratta separazione dei due ordinamenti giuridici, il giudice Lübbe-Wolf riferisce di una ampia prassi degli Stati volta a riconoscere l'esigenza di poter sospendere l'esecuzione di determinati obblighi laddove altrimenti si rischi che l'interruzione di funzioni essenziali dello Stato (tra le quali la stabilità economica) possa pregiudicare ad esempio il rispetto dei diritti dell'uomo o più in generale interessi essenziali dei cittadini<sup>387</sup>.

Un interessante riferimento è fatto anche ad una sentenza della nostra Corte di Cassazione<sup>388</sup> la quale, in una fattispecie simile, aveva sostenuto l'immunità dalla giurisdizione *iure imperii* dell'Argentina riconoscendo l'assoluta precedenza alla tutela degli interessi della comunità statale rispetto a qualsiasi tipo di valutazione su eventuali violazioni di diritti regolati dal diritto interno dei rapporti commerciali. Come ragionamento alla base della valorizzazione di questa o di moltissime altre sentenze, in cui i

---

<sup>385</sup> Ibid. par. 90.

<sup>386</sup> Ibid. par. 94. Il giudice prosegue sostenendo che "(t)he nature and manner in which state courts deal in private-law disputes with the plea of state necessity entered by a state hence also falls within the sphere of international law's application, just as does the plea of necessity claimed directly by a state before an international court. Consequently, the plea of necessity under international law demands the same substantive legal situation from the relationship between a state and a private individual as from the relationship between one state and another".

<sup>387</sup> Ibid. par. 89 - 98.

<sup>388</sup> Cass., 27 maggio 2005, n. 11225, in *Giustizia Civile*, 2005, p. 5.

ricorsi dei privati davanti a tribunali statali non trovano sbocco a causa dell'immunità degli Stati esteri, si può prospettare il seguente: se il diritto internazionale permette agli Stati di privare gli investitori della tutela di fronte ai tribunali interni in virtù dell'immunità dalla giurisdizione, allora si può sostenere che un'argomentazione di minore portata come lo stato di necessità può essere invocato contro i ricorsi dei privati laddove lo Stato abbia rinunciato all'immunità.

Richiamando, infine, la giurisprudenza statunitense in merito il giudice Lübbe-Wolf evidenzia come taluni procedimenti siano stati sospesi proprio per permettere agli Stati convenuti di risanare il debito estero.

## **2. La tutela predisposta dal diritto internazionale generale per i diritti contrattuali degli investitori attraverso altri *standards***

### **2.1. *Minimum standard treatment***

Tra gli obblighi di diritto internazionale generale cui gli Stati sono tenuti nel trattamento degli stranieri vi è tradizionalmente il cd. *minimum standard*. Esso ha rappresentato una sorta di soglia minima di tutela riservata allo straniero e ai beni di sua proprietà al di sotto della quale lo Stato di accogliimento dello straniero non può scendere, indipendentemente da quanto previsto dalla normativa interna per i propri cittadini<sup>389</sup>.

La celebre definizione del comportamento dello Stato che concretamente può costituire violazione del *minimum standard* indicata nel caso *Neer*<sup>390</sup> ha trovato poi applicazioni in diverse fattispecie tra le quali sinteticamente si possono ricordare il diniego di giustizia<sup>391</sup>, il trattamento

---

<sup>389</sup> In questo senso si differenzia da quanto garantito tramite l'obbligo di trattamento nazionale, in virtù del quale gli stranieri sono posti sullo stesso piano dei cittadini. Si veda a tal proposito ROUSSEAU, *Droit International Public*, Paris, 1970, p. 46.

<sup>390</sup> Sentenza del US-Mexico General Claims Commission, *USA c. Mexico*, in *United National Report of International Arbitration Awards*, 1926, pp. 61 ss.: “*the propriety of governmental acts should be put to the test of international standards...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 readily recognize its insufficiency*”.

<sup>391</sup> Si veda la sentenza dell'US - Mexico General Claims Commission, Caso *Janes*, in *United Nations Reports of International Arbitral Awards*, 1926, p.82.

degli stranieri sottoposti a detenzione<sup>392</sup> e l'obbligo di totale sicurezza e protezione<sup>393</sup>.

In linea di principio, tale *standard* di trattamento, per il modo in cui è venuto a formarsi nel diritto internazionale generale, non conosce differenziazioni tra stranieri investitori o meno. Tuttavia, nella sua applicazione nel particolare ambito del diritto internazionale degli investimenti ha subito delle influenze di cui occorre tener conto. La questione fondamentale, per quanto attiene alla tutela dei diritti contrattuali, sta nel fatto che molto spesso nei trattati bilaterali il *minimum standard treatment* è stato posto in relazione con l'obbligo di trattamento equo e giusto, nel senso che il secondo si identifica o rappresenta un'evoluzione del primo.

Le principali divergenze di interpretazione a riguardo si riscontrano a seconda che ci si trovi o meno nel campo di applicazione del North America Free Trade Agreement. Come già anticipato<sup>394</sup>, di fronte all'alternarsi di pronunce arbitrali in un senso o in un altro, dirimente è stata l'interpretazione autentica dell'art. 1105 del NAFTA indicata da un'apposita commissione nel giugno del 2001: l'obbligo di trattamento equo e giusto non costituisce un parametro di tutela autonomo o diverso rispetto al *minimum standard*<sup>395</sup>. In questo stesso senso è seguita anche la relativa clausola contenuta nel *Model BIT* statunitense del 2004<sup>396</sup>.

Un simile orientamento interpretativo pare, tuttavia, difficile da seguire se si tiene conto di alcuni ulteriori fattori. Innanzitutto, fuori dall'ambito del NAFTA, non tutti i BIT pongono in relazione l'obbligo di trattamento equo e

<sup>392</sup> Si veda *supra*, caso *Neer*.

<sup>393</sup> In questo caso il *minimum standard treatment* è inteso come obbligo di predisporre tutte le ragionevoli misure utili a proteggere fisicamente i beni e le proprietà in genere facenti capo allo straniero da ogni tipo di minaccia che possa essere diretta contro quest'ultimo. Si veda in questo senso SACERDOTI, "*Bilateral Treaties and multilateral Instruments on Investment Protection*", in *Recueil des Cours*, 1997, p. 347, e DOLZER, STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, cit., pp. 53 ss., secondo i quali tale standard di trattamento comporta "*a general obligation for the host State to exercise due diligence in the protection of foreign investment as opposed to creating 'strict liability' which would render a host State liable for any destruction of the investment even if caused by persons whose acts could not be attributed to the State*".

<sup>394</sup> Vedi *supra*, cap. II, par. 4.2.

<sup>395</sup> "*Article 1105 (1) prescribes the customary international law minimum standard of treatment of aliens as the minimum standard of treatment to be afforded to investments of investors of another Party. The concepts of 'fair and equitable treatment' and 'full protection and security' do not require treatment in addition to or beyond that which is required by the customary international law minimum standard of treatment of aliens. A determination that there has been a breach of another provision of the NAFTA, or of a separate international agreement, does not establish that there has been a breach of Article 1105*".

<sup>396</sup> Art. 5 del *Model BIT* degli Stati Uniti del 2004: "*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 [the previous paragraph] prescribes the customary international minimum standard of treatment of aliens as the minimum standard of treatment to be afforded to covered investments ...*".

giusto con il *minimum standard*. In secondo luogo, malgrado il riconoscimento condiviso in merito all'evoluzione del significato del *minimum standard* rispetto ai tempi del caso *Neer*<sup>397</sup>, risulta difficile accostarlo a quell'alta soglia di tutela che è stata attribuita al *fair and equitable treatment*: tra le varie sfumature di significato di quest'ultimo *standard* si ricorda che si annovera perfino l'obbligo di garantire il cd. stato di diritto che andrebbe a coprire anche legittime aspettative degli investitori<sup>398</sup>.

Inoltre, anche volendo restare nell'ambito regionale coperto dal NAFTA, preme rilevare come le posizioni raggiunte non risultino completamente consolidate. Si consideri, ad esempio, che con l'obiettivo di rivedere l'ultimo *Model BIT*, nel giugno 2009 il Dipartimento di Stato degli Stati Uniti ha chiesto ad un apposito Comitato (*Advisory Committee on International Economic Policy*) di formulare nuove proposte di modifica in linea di conformità col pubblico interesse e la generale agenda economica del Paese. Nel rapporto presentato, la maggior parte dei membri del Comitato si è mostrato “*concerned by the use of customary international law as a ceiling on the fair and equitable treatment, full protection and security, and expropriation provisions, which they believe limits the protections for U.S. investors abroad. As a result, these members see the 2004 Model BIT as a step backwards in terms of protections for U.S. investors. These members argued that rather than confining obligations relating to «fair and equitable treatment», «full protection and security», and «expropriation and compensation» to the scope of those obligations provided for under customary international law, those terms should be unqualified. That is, they should not be tied to or otherwise limited by reference to customary international law. This would also be consistent with the great majority of existing BITs that have been concluded, including Germany's recent BIT with China. From their perspective, to maintain a ceiling on required treatment that is defined by*

---

<sup>397</sup> Sentenza arbitrale del 9 gennaio 2003, *ADF Group Inc. c. Stati Uniti*, ICSID Case n. ARB(AF)/00/1, pp. 86 ss., disponibile sul sito <http://ita.law.uvic.ca/>.

<sup>398</sup> Per il significato riconosciuto a tale standard di trattamento si rinvia al capitolo II, par. 4 ss. In ogni caso, a titolo di esempio tra la giurisprudenza arbitrale esterna al NAFTA si veda la sentenza del 14 luglio 2006, *Azurix c. Argentina*, ICSID case n. ARB/01/12 par. 361: “*whichever content is attributed to the other two standards, the treatment accorded to investment will be no less than required by international law. The clause ... permits to interpret fair and equitable treatment and full protection and security as higher standards than required by international law. The purpose ... is to set a floor, not a ceiling, in order to avoid a possible interpretation of these standards below what is required by international law*”.

*customary international law will mean that U.S. investors have more limited protections than investors from many of our competitors whose home country BITs provide superior protections”*<sup>399</sup>.

Se la tendenza pare quella verso l’estraneità della tutela dei diritti contrattuali dall’ambito di applicazione della norma di diritto internazionale generale che impone l’obbligo del *minimum standard*, si possono tuttavia sostenere alter forme di protezione indiretta mediante altri *standards* di diritto consuetudinario.

## **2.2. Espropriazione indiretta**

Una regola di diritto internazionale generale ormai consolidata riconosce il diritto agli Stati di avviare procedure espropriative o di nazionalizzazione nei confronti dei beni degli stranieri presenti sul territorio purché si rispettino le seguenti condizioni: il perseguimento di un pubblico interesse, l’assenza di discriminazioni e la corresponsione di un indennizzo.

Con l’attenuarsi delle fasi di maggiore diffusione di simili fenomeni (come ad esempio avvenne in Messico negli anni ’30 e successivamente nelle ex repubbliche socialiste e in Iran nella seconda metà del secolo scorso), si è assistito ad una graduale espansione di interventi statali non più necessariamente diretti al trasferimento della proprietà dei beni degli stranieri allo Stato e non più attuati mediante l’emanazione di atti formali di espropriazione. Col termine “espropriazione indiretta”<sup>400</sup> si vuole generalmente descrivere tutte quelle misure governative che producono un’interferenza con l’esercizio dei diritti di proprietà equivalente ad una espropriazione.

Un ruolo incisivo nello sviluppo di questa problematica lo si può attribuire tra l’altro anche all’evoluzione della nozione di investimento e conseguentemente anche della proprietà, in virtù della quale sono coperti anche i diritti contrattuali degli investitori. In questo senso, l’adozione di misure da parte dello Stato nei confronti dell’investitore possono assumere la valenza non solo di violazioni contrattuali ma anche di espropriazioni.

---

<sup>399</sup> Rapporto dell’*Advisory Committee on International Economic Policy regarding the Model Bilateral Investment Treaty*, presentato il 30 settembre 2009 al Dipartimento di Stato, disponibile sul sito <http://www.investmenttreatynews.org/cms/>.

<sup>400</sup> Talvolta è utilizzato anche il termine di “*creeping expropriation*” a indicare l’insieme di più misure che cumulativamente risultano a danno dei diritti di proprietà.



A titolo di esempio, sono state considerate espropriazioni indirette gli aumenti sproporzionati della tassazione, l'interferenza nei diritti contrattuali che conduce il partner d'affari dell'investitore ad estinguere il contratto, l'interferenza con la gestione dell'investimento, l'espulsione di personale chiave nell'investimento, la sostituzione dei gestori dell'investimento con gestori imposti dallo Stato, la revoca di una licenza operativa o del permesso di zona franca, il diniego di permesso di costruzione contrariamente a quanto precedentemente assicurato<sup>401</sup>.

Tuttavia, non ogni attività regolamentare dello Stato comporta la necessità di corrispondere un indennizzo allo straniero, dal momento che essa è considerata dallo stesso diritto internazionale generale parte del diritto di ogni Stato di esercitare funzione di governo del territorio. Nell'evidente difficoltà di tracciare una linea di demarcazione netta tra espropriazione indiretta e mera attività di regolamentazione si è assistito al consolidarsi fondamentalmente di due orientamenti<sup>402</sup>.

Il primo, cd. "*sole effect doctrine*", vede come criterio determinante l'intensità dell'interferenza prodotta a danno di una posizione giuridica del privato: un atto del Governo è considerato come espropriazione indiretta se si determina una limitazione dei diritti di proprietà o della gestione dell'investimento tali da privare di fatto il privato completamente o in larga parte dell'uso dell'oggetto dell'investimento o dei benefici economici che sono ragionevolmente attesi. Questa tesi, predominante nella gran parte della giurisprudenza arbitrale in materia, ha trovato una delle maggiori espressioni nel caso *Tippetts*, al quale successivamente molti tribunali arbitrali hanno fatto riferimento: "*A deprivation or taking of property may occur under international law through interference by a state in the use of that property or with the enjoyment of its benefits, even where legal title to the property is not affected. While assumption of control over property by a government does not automatically and immediately justify a conclusion that the property has been taken by the government, thus requiring compensation under international law, such a conclusion is warranted whenever events demonstrate that the owner was deprived of fundamental rights of ownership*"

<sup>401</sup> Cfr. MOLA, *La disciplina internazionale degli investimenti nei suoi profili più rilevanti*, in *Studi di diritto internazionale dell'economia*, a cura di PORRO, Torino, 2006, p. 109.

<sup>402</sup> DOLZER, BLOCH, *Indirect expropriation: conceptual realignments?*, in *International Law Forum du droit international*, 2003, pp. 155-165.

*and it appears that this deprivation is not merely ephemeral. The intent of the government is less important than the effects of the measures on the owner, and the form of the measures of control or interference is less important than the reality of their impact*<sup>403</sup>.

Il secondo orientamento fonda il criterio distintivo nel tipo di finalità sottostanti l'attività di governo: in questo senso si è di fronte ad un'espropriazione indiretta tutte le volte che l'attività di regolamentazione dello Stato non ha come scopo il raggiungimento di determinati interessi pubblici. Lo scopo ultimo di questa tesi è quello di garantire il funzionamento dello stato sociale da parte dell'apparato governativo il quale risulterebbe di fatto fortemente paralizzato se dovesse ogni volta subordinare tali funzioni alla corresponsione di un indennizzo. Come è stato fatto notare<sup>404</sup>, il nodo della questione è determinare chi è il soggetto che deve sostenere il costo del perseguimento di pubblico interesse insito in restrizioni relative, ad esempio, agli *standards* di sicurezza sul lavoro, alla regolamentazione dell'edilizia, all'occupazione, alla tutela dell'ambiente e così via.

Il dibattito su quali siano gli obiettivi legittimi che possono giustificare il venir meno dell'obbligo di indennizzo verso gli investitori, sulla necessità o meno di una loro determinazione tassativa è stato fortemente arricchito da

---

<sup>403</sup> Sentenza arbitrale del tribunale arbitrale Iran-Stati Uniti, *Tippetts, Abbetts, McCarthy, Stratton c. TAMS-AFFA*, in *Iran-US Claims Tribunal Report*, 1984, pp. 225-226. Nello stesso senso si veda anche la sentenza arbitrale del 30 agosto 2000, *Metaclad Corporation c. Messico*, ICSID case n. ARB(AF)/97/1, par. 103: disponibile sul sito [http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC542\\_En&caseId=C155](http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC542_En&caseId=C155): “*expropriation under NAFTA includes not only open, deliberate and acknowledged takings of property, such as outright seizure or formal or obligatory transfer of title in favour of the host State, but also covert or incidental interference with the use of property which has the effect of depriving the owner, in whole or in significant part, of the use or reasonably-to-be-expected economic benefit of property even if not necessarily to the obvious benefit of the host State*”. In termini ancora più radicali si consideri la sentenza arbitrale del 17 febbraio 2000, *Compañía del Desarrollo de Santa Elena S.A. c. Costa Rica*, ICSID case n. ARB/96/1, par. 55: “*While an expropriation or taking for environmental reasons may be classified as a taking for a public purpose, and thus be legitimate, the fact that the property was taken for this reason does not affect either the nature or the measure of the compensation to be paid for the taking. That is, the purpose of protecting the environment for which the Property was taken does not alter the legal character of the taking for which adequate compensation must be paid. The international source of the obligation to protect the environment makes no difference ... 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*”. Sentenze arbitrali del tribunale arbitrale Iran-Stati Uniti, *Phelps Dodge c. Iran*, in *Iran -United States Claims Tribunal Report*, 1986, par. 130 e *Starret Housing Corp. C. Iran*, in *Iran -United States Claims Tribunal Report*, 1983, par. 154: “*it is recognised by international law that measures taken by a State can interfere with property rights to such an extent that these rights are rendered so useless that they must be deemed to have been expropriated, even though the State does not purport to have expropriated them and the legal title to the property formally remains with the original owner*”.

<sup>404</sup> HIGGINS, *The taking of property by the State: recent redevelopments in international law*, in *Recueil des Cours*, 1982, p. 276.

un lato dalla giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo e dall'altro dalla recente ondata di nuovi trattati bilaterali in materia di investimenti.

L'art. 1 del primo Protocollo alla Convenzione Europea del 1950 oltre a tutelare il diritto di proprietà dispone anche in merito a fattispecie che sono state identificate con ipotesi di espropriazione indiretta. Le garanzie previste dai primi due paragrafi dell'articolo, infatti, "non portano pregiudizio al diritto degli Stati di porre in vigore le leggi da essi ritenute necessarie per disciplinare l'uso dei beni in modo conforme all'interesse generale o per assicurare il pagamento delle imposte o di altri contributi o delle ammende".

La Corte ha valorizzato tali prescrizioni fin dai casi *James c. Regno Unito* e *Sporrong and Lönnroth c. Svezia*<sup>405</sup>, soprattutto riconoscendo agli Stati un ampio margine di apprezzamento nella valutazione dell'esistenza di un pubblico interesse da perseguire e limitando i provvedimenti pubblici attraverso i parametri della manifesta irragionevolezza e della proporzionalità.

Quanto all'evoluzione del diritto convenzionale in materia di investimenti occorre rilevare come i numerosi trattati bilaterali conclusi da Stati Uniti e Canada negli ultimi anni abbiano dato particolare importanza allo scopo dell'azione perseguita dallo Stato ospite come criterio di distinzione tra un'espropriazione indiretta e la legittima attività di regolamentazione. Il nuovo modello canadese di accordo sulla protezione degli investimenti, ad esempio, prevede espressamente che "*except in rare circumstances, non-discriminatory measures designed and applied to protect legitimate public welfare objectives, such as health, safety and the environment, do not constitute indirect expropriation and are not subject, therefore, to any compensation requirements*"<sup>406</sup>.

<sup>405</sup> *James c. Regno Unito*, in *European Court of Human Rights*, 1986, Serie A, pp. 32 ss., *Sporrong and Lönnroth c. Svezia*, *European Court of Human Rights*, 1982, Serie A, pp. 24 ss.

<sup>406</sup> Si veda anche l'assesso B del *Model BIT* statunitense, parte integrante del testo: "*The second situation addressed by Article 6 [Expropriation and Compensation] is indirect expropriation, where an action or series of actions by a Party has an effect equivalent to direct expropriation without formal transfer of title or outright seizure. (a) The determination of whether an action or series of actions by a Party, in a specific fact situation, constitutes an indirect expropriation, requires a case-by-case, fact-based inquiry that considers, among other factors: (i) the economic impact of the government action, although the fact that an action or series of actions by a Party has an adverse effect on the economic value of an investment, standing alone, does not establish that an indirect expropriation has occurred; (ii) the extent to which the government action interferes with distinct, reasonable investment-backed expectations; and (iii) the character of the government action. (b) 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*

### 3. Conclusioni

La tutela dei diritti contrattuali degli investitori attraverso il diritto internazionale generale appare sulla base di una valutazione generale ancora lacunosa. I maggiori tentativi che erano stati fatti al fine di internazionalizzare i contratti d'investimento, infatti, si sono risolti col tempo nell'abbandono delle classiche clausole di stabilizzazione e nell'adozione, piuttosto, di clausole di cd. rinegoziazione.

Maggiori profili di sviluppo si possono riscontare, invece, nell'evoluzione che taluni *standards* di trattamento, in origine estranei alla protezione dei diritti contrattuali, hanno avuto soprattutto nell'ambito della giurisprudenza arbitrale.

Se da un lato riteniamo difficile condividere quella tendenza che vede nella ormai sofisticata tutela offerta dall'obbligo di trattamento equo e giusto lo sviluppo naturale del *minimum standard treatment*, non possiamo negare, dall'altro, le potenzialità che la regola sul divieto di espropriazione diretta o indiretta pare manifestare. La soglia al di là della quale l'investitore ha diritto di invocare la violazione dei propri diritti contrattuali è senza dubbio più alta rispetto a quella che può essere offerta nei trattati bilaterali da specifiche disposizioni, in quanto non è sufficiente un qualsiasi inadempimento del contratto da parte dello Stato ospite, ma è necessaria una violazione tale degli obblighi assunti nell'ordinamento interno tale da privare di fatto l'investitore del godimento dell'operazione economica avviata.

La possibile influenza del diritto convenzionale in materia di investimento sul diritto internazionale generale, per quanto abbia assunto caratteri più concreti per singoli aspetti, come l'esaurimento dei ricorsi interni e lo stato di necessità, dall'altro non sembra ancora sufficientemente provata. Si constata, piuttosto, la tendenza a considerare talune clausole particolarmente diffuse nei trattati bilaterali come espressione di principi generali comuni ad un folto numero di ordinamenti nazionali.

Più incoraggianti appaiono i passi avanzati, soprattutto nella giurisprudenza arbitrale internazionale, nella direzione di un graduale affievolimento della dicotomia tra diritto internazionale e diritto interno. Le pronunce in materia di invocabilità dello stato di necessità, nonché le seppur

---

*indirect expropriations*".

minoritarie considerazioni del giudice Lübke-Wolf nel caso che ha coinvolto la Corte costituzionale tedesca, hanno dimostrato la possibilità di modellare sugli investitori privati quei parametri predisposti dal diritto internazionale generale nei riguardi dei soli Stati.

## CONCLUSIONI

Il settore oggi disciplinato dal c.d. diritto degli investimenti ha contribuito a marcare una significativa evoluzione delle norme relative al trattamento degli stranieri e soprattutto alla protezione della sfera economica delle loro posizioni soggettive, non ultima la proprietà privata.

Tra le forme di tutela dei diritti assunti da operatori economici stranieri mediante la stipulazione di contratti d'investimento con gli Stati di accogliimento, quella della protezione diplomatica è stata fortemente ridimensionata di fronte al sistema creato dalla rete di appositi trattati bilaterali e multilaterali regionali nella seconda metà del secolo scorso; l'introduzione del *treaty based arbitration* a partire dagli anni novanta ha portato ad un'inevitabile valutazione del rapporto tra le norme di diritto internazionale generale sulla protezione diplomatica e quelle ormai diffuse nel diritto convenzionale in materia di investimenti, di cui l'art. 17 del Progetto approvato dalla Commissione di Diritto Internazionale nel 2006 è espressione: da un lato il confronto con le diverse disposizioni sui diritti umani porta a concepire il sistema di protezione degli investimenti come alternativo a quello vigente nel diritto internazionale generale; dall'altro la formulazione finale del Progetto del 2006 colloca tali sistemi in un rapporto di complementarità simile a quello tra *lex generalis* e *lex specialis*.

Nell'obiettivo di delineare l'ambito del diritto degli investimenti e più in particolare la copertura dei diritti contrattuali potenzialmente tutelabili mediante l'applicazione dei trattati bilaterali o multilaterali sugli investimenti assume un rilievo preminente la definizione di investimento: tanto più essa verrà interpretata estensivamente tanto più numerosi saranno i diritti contrattuali azionabili mediante il meccanismo di risoluzione delle controversie previsti nei trattati.

La nozione di investimento, per quanto abbia tratto le proprie origini dall'elaborazione delle scienze economiche, ne ha ben presto oltrepassato i limiti per sfociare in una gamma di attività una volta non riconosciute: si pensi all'evoluzione dalla concezione di investimento diretto a quello di portafoglio fino, ad esempio, ai contratti di gestione e agli accordi sulla produzione.

Di fronte a trattati multilaterali quali la Convenzione ICSID che lasciano aperta la nozione di investimento, e trattati bilaterali le cui “*asset-based definitions*” risultano spesso tanto dettagliate quanto estensive (tanto da includere ogni diritto contrattuale suscettibile di valutazione economica), la giurisprudenza arbitrale ha tentato di adottare criteri di carattere oggettivo di origine dottrinale ai fini di una delimitazione restrittiva della nozione in questione. La loro applicazione empirica ha, tuttavia, di fatto vanificato l’originale intento ed ha privilegiato soprattutto due caratteristiche: il rischio e il contributo allo sviluppo dello Stato ospite, elemento quest’ultimo che potrebbe aprire la tutela a numerose attività di investimento, tra cui ad esempio quelle appartenenti ad un settore economico sempre più significativo quale lo sviluppo di energie alternative e rinnovabili.

Di fronte alla tendenza nei *Model BITs* di nuova generazione a contenere liste dettagliate di singoli contratti rientranti nel proprio ambito di applicazione *ratione materiae* è possibile immaginare un’evoluzione della giurisprudenza arbitrale più aderente ai criteri interpretativi della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati laddove quei parametri oggettivi elaborati risultino sempre più superflui.

Le possibili forme di una tutela di tali diritti contrattuali oggetto dei trattati d’investimento sono rinvenibili sostanzialmente in due tipi di clausole in essi contenute.

In primo luogo le *umbrella clauses*, sulla quale la giurisprudenza arbitrale si è nettamente divisa. Una delle maggiori argomentazioni dell’orientamento diretto ad un’interpretazione restrittiva di queste disposizioni si fonda sulla separazione degli atti posti in essere dallo Stato ospite *iure imperii* o *iure gestionis*. Riteniamo che queste categorie assumano sempre minor rilievo tenuto conto anche del graduale affievolimento delle differenze tra operazioni tipicamente commerciali e quelle d’investimento.

L’obiezione fondata sulla impossibilità secondo il diritto internazionale generale che un’*umbrella clause* trasformi la violazione di un obbligo posto nel diritto interno in un illecito internazionale trova un limite nella misura in cui si riconosce che gli Stati nei trattati d’investimento abbiano espressamente voluto convenire in tale senso. Il rilievo dei parametri interpretativi di tali clausole torna, quindi, ad essere determinante. Il criterio

dell'effetto utile delle *umbrella clauses*, supportato dalla considerazione degli elementi di differenziazione esterni, ossia relativi ad altre disposizioni dei trattati parzialmente sovrapponibili, permette di ricostruire una tutela riguardo alla violazione di obblighi contrattuali.

L'evoluzione del significato dell'obbligo di trattamento equo e giusto, infatti, ha portato ad includervi la tutela delle legittime aspettative, ed in particolar modo quelle che hanno ad oggetto il mantenimento dell'apparato normativo e regolamentare che l'investitore è in grado di conoscere nel momento in cui si predispone ad avviare l'investimento nello Stato di accoglimento e che riguardano specificamente tale operazione economica. Da ciò si può trarre la naturale riduzione del campo di applicazione delle *umbrella clauses* in quanto ne vengono esclusi gli obblighi assunti dallo Stato ospite per contratto.

Se sulla base del diritto pattizio è possibile quindi individuare una strada percorribile per azionare la tutela dei diritti contrattuali degli investitori violati da parte degli Stati di accoglimento, sul piano del diritto internazionale generale le prospettive rimangono tuttora ridotte.

In primo luogo, se rimangono perplessità sull'influenza esercitata sul diritto internazionale generale da parte dei trattati in materia di investimento, pare prevedibile, tuttavia, un'incidenza su almeno due aspetti ultimamente molto dibattuti: lo stato di necessità e la regola del previo esaurimento dei ricorsi interni. Nel primo caso nel senso di un ampliamento del concetto di interesse essenziale, nel secondo nella direzione di una definitiva erosione della esigenza del previo esaurimento.

In secondo luogo l'evoluzione dell'internazionalizzazione dei contratti mediante la predisposizione di clausole di stabilizzazione ha portato all'adozione di clausole di rinegoziazione. La loro efficacia sul piano del diritto internazionale potrebbe essere garantita o mediante l'invocazione del principio di buona fede o attraverso un'applicazione estensiva del *minimum standard treatment*.

Proprio nel rapporto tra *minimum standard treatment* e obbligo di trattamento equo e giusto è possibile prospettare una maggiore valorizzazione del vincolo contrattuale: il secondo *standard*, da un lato, è sempre più considerato come un'espressione delle forme di protezione racchiuse nel



primo; dall'altro, in talune decisioni arbitrali, è stato interpretato in modo da includere anche la tutela delle legittime aspettative. Come è stato evidenziato, i criteri per riconoscere come tali le posizioni soggettive degli investitori sono sostanzialmente due: la presenza di un fondamento giuridico e la specificità delle aspettative. In questo senso ci pare di poter prospettare un allargamento della tutela del trattamento equo e giusto proprio ai diritti contrattuali, i quali per definizione rispettano i suddetti requisiti.

## BIBLIOGRAFIA

- AMERASINGHE C. F., *Local remedies in International law*, Cambridge, 2004
- AMERASINGHE C.F., *State responsibility for injuries to aliens*, Oxford, 1967
- ASANTE S., *Stability and contractual relations in transnational investment process*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 1979, p. 411
- BALAS R., nota a sentenza, in *Journal of World Investment and Trade*, 2006, p. 371 ss.
- BEHRENS P., *Towards the constitutionalization of international investment protection*, in *Archiv des Völkerrechts*, 2007, p. 175 ss.
- BENNOUNA M., *Preliminary report on Diplomatic protection (20 aprile-12 giugno 1998)*, UNDoc A/CN 4/ 484, p. 1 ss.
- BERNARDINI P., *Stabilization and adaptation in oil and gas investments*, in *Journal of World Energy Law and Business*, 2008, p. 98 ss.
- BORCHARD E. M., *The diplomatic protection of citizens abroad*, New York, 1970
- BRANDON M., *Legal deterrents and incentives to private foreign investments*, in *Grotius Society Transaction*, 1957, p. 39 ss
- BROCHES A., *The Convention on the settlement of investment disputes : some observation on jurisdiction*, in *Columbia Journal of Transnational Law*, 1966, p. 268 ss.
- BROCHES A., *The Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and nationals of other States*, in *Recueil des Cours*, vol. 136, 1972, p. 331 ss.
- BROWN C., *The protection of legitimate expectations as a “general principle of law” : some preliminary thoughts*, in *Transnational Dispute Management*, 2009, p. 4 ss.
- CAI C., *International investment treaties and the formation, application and transformation of customary international law rules*, in *Chinese Journal of International Law*, 2008, p. 659 ss.
- CAMERON D., *Contract stability in the petroleum industry: the rules and the consequences*, in *Middle East Economic Survey*, 2007, p. 3 ss.
- CARLSTONE C., *Concession Contracts and Nationalization*, in *American Journal of International law*, 1958, p. 260 ss.
- CHOUDHURY B., *Evolution or devolution? Defining Fair and equitable treatment in international investment law*, in *Journal of world*

- Investment and Trade*, 2005, p. 297 ss.
- CLARKE J.R., *Intervention for breach of contract or tort committed by a sovereignty*, in *Atti dell' American Society of International Law*, 1910
  - COHEN-JONATHAN G., *L'arbitrage Texaco-Calasiatic contre gouvernement libyen (sentence au fond du 19 janvier 1977)*, in *Annuaire Français de Droit International*, 1977, p. 452 ss.
  - COSTAMAGNA F., *Investor's rights and State regulatory autonomy: the role of the legitimate expectation principle in the CMS v. Argentina case*, in *Transnational Dispute Management*, 2006, p. 1 ss.
  - COTULA L., *Regulatory takings, stabilization clauses and sustainable development*, OECD Global Forum on international investment, 27-28 marzo 2008, consultabile sul sito <http://www.oecd.org/investment/gfi-7>
  - CREMADES B., MALADENA I., *Parallel proceedings in international arbitration*, in *Arbitration International*, 2008, p. 527 ss.
  - DELAUME G., *Convention on the settlement of investment disputes between States and nationals of other States*, in *International Lawyer*, 1966, p. 70 ss.
  - DELAUME G., *Le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI)*, in *Journal de Droit International*, 1982, p. 799 ss.
  - DELAUME G., *Transnational contracts, applicable law and settlement of disputes*, New York, 1975
  - DOLZER R., BLOCH F., *Indirect expropriation: conceptual realignments?*, in *International Law Forum du droit international*, 2003, p. 155 ss.
  - DOLZER R., *Fair and equitable treatment: a key standard in investment treaties*, in *International Lawyer*, 2005, p. 90 ss.
  - DOLZER R., SCHREUER C., *Principles of International investment law*, Oxford, 2008
  - DOLZER R., STEVENS M., *Bilateral Investment Treaties*, Boston, 1995, p. 82 ss.
  - DUGARD J. R., *First report on diplomatic protection*, A/CN.4/506, p. 6 ss., in <http://www.un.org/law/ilc/>
  - DUNN F. S., *The protection of nationals: a study in the application of international law*, Baltimore, 1932
  - FARUQUE A. A., *Creating customary International law through bilateral investment treaties: a critical appraisal*, in *Indian Journal of International Law*, 2004, p. 316 ss.
  - FARUQUE A. A., *Validity and efficacy of stabilisation clauses. Legal protection vs. functional value*, in *Journal of International Arbitration*,

- 2006, p. 330 ss.
- FREEMAN A. V., *The international responsibility of State for denial of justice*, 1938
  - GAILLARD E., *Investments and investors covered by Energy Charter Treaty*, in *Investment arbitration and the Energy Charter Treaty* (a cura di RIBEIRO), New York, 2006, p. 62 ss.
  - GAILLARD E., *L'arbitrage sur le fondement des traités de protection des investissements*, in *Revue de l'Arbitrage*, 2003, p. 869 ss.
  - GAILLARDE, *Chronique de la jurisprudence CIRDI*, in *Journal de Droit Int.*, 1999, p. 278 ss.
  - GARCÍA-AMADOR F. V., *The proposed new international economic order: a new approach to the law governing nationalization and compensation*, in *University of Miami Journal of International Law*, 1980, p. 1 ss.
  - GIARDINA A., *Clauses de stabilisation et clauses d'arbitrage: vers l'assouplissement de leur effet obligatoire?*, in *Revue de l'arbitrage*, 2003, p. 647 ss.
  - GREENWOOD, *State contracts in international law: the Libyan oil arbitration*, in *British YearBook of International Law*, 1982, p.63 ss.
  - GUHA ROY S. N., *Is the law of responsibility of States for injuries to aliens a part of universal international law?*, in *American Journal of International Law*, 1961, p. 863 ss
  - HAMIDA, *La prise en compte de l'intérêt général et des impératifs de développement dans le droit des investissements*, in *Journal de droit international*, 2008, p. 999 ss.
  - HANSEN T. B., *The legal effect given stabilization clauses in economic development agreement*, in *Virginia Journal of International Law*, 1988, p. 1015 ss.
  - HIGGINS R., *The taking of property by the State: recent developments in international law*, in *Recueil des Cours*, vol. 176, 1982, p. 243 ss.
  - HYDE C. C., *International law chiefly as interpreted by the United States*, Boston, 1945
  - JEHL S., *La notion d'investissement technologique à travers les contrats, Transfert technologique et développement* (a cura di JUDET, KAHN, KISS, TOUSCOZ), Paris, 1977, p. 413 ss.
  - JENNINGS R. Y., *State contracts in international law*, in *British Year Book of International Law*, 1961, p. 156 ss.
  - JESSUP PH. C., *Non-universal international law*, in *Columbia Journal of Transnational Law*, 1973, p. 420 ss.

- JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, *State responsibility for the nationalization of foreign-owned property*, in *New York University Journal of International Law and Politics*, 1978, p. 180 ss.
- JUILLARD P., *Cronique de droit international économique*, in *Annuaire Français de Droit International*, 1984, p. 781 ss.
- JUILLARD P., *Droit international économique*, Paris, 1998, p. 377 ss.
- JUILLARD P., *L'évolution des sources du droit d'investissement*, in *Recueil des Cours*, vol. 250, 1994, p. 9 ss.
- JUILLARD P., *L'évolution des sources du droit des investissements*, in *Recueil des Cours*, vol. 250, 1994, p. 132 ss.
- KLEIN BRONFMAN M., *Fair and equitable treatment: an evolving standard*, in *Max Planck Yearbook of United Nations Law*, 2006, p. 611 ss.
- KOKOTT J., *The role of diplomatic protection in the field of the protection of foreign investment*, in International Law Association, *Report on the seventieth conference* (New Dehli), London, 2002, p. 259 ss.
- KRISHAN D., *A notion of ICSID investment*, in *Transnational Dispute Management*, 2008, p. 27 ss.
- KUNOY B., *Singing in the rain. Developments in the interpretation of umbrella clauses*, in *Journal of World Investment and Trade*, 2006, p. 299 ss.
- LALIVE J. F., *Contrats entre Etats ou entreprise étatiques et personnes privées: développements récents*, in *Recueil des Cours*, vol. 181. 1983, p. 60 ss.
- LAUTERPACHT E., *Anglo-Iranian Oil Company Ltd. Persian settlement opinion*, 20 gennaio 1954, riprodotta in SINCLAIR, *The origins of Umbrella clause in the International law of investment protection*, in *Arbitration International*, 2004, p. 415 ss.
- LILLICH R. B., *International law of State responsibility for injuries to aliens*, Charlottesville, 1983
- LILLICH R. B., *The law governing disputes under economic development agreements: re-examining the concept of internationalisation*, in *International arbitration in the twenty first century: towards "judicialisation" and uniformity* (a cura di LILLICH, BROWER), Charlottesville, 1994.
- MANN F. A., *British treaties for the promotion and the protection of investments*, in *British Year Book of International Law*, 1981, p. 246 ss.

- MANN F. A., *International investments agreements, business and human rights: key issues and opportunities*, International Institute for Sustainable Development, 2008, consultabile sul sito [http://www.iisd.org/pdf/2008/iaa\\_business\\_human\\_rights.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2008/iaa_business_human_rights.pdf).
- MAURO M. R., *Gli accordi bilaterali sulla promozione e protezione degli investimenti*, Torino, 2003
- MANN F. A., *State contract and State responsibility*, in *American Journal of International Law*, 1960, p.572 ss.
- McLACHLAN C., *Investment treaties and general international law*, in *International & Comparative Law Quarterly*, 2008, p. 361 ss.
- McLACHLAN C., *Lis pendens in International litigation*, in *Recueil des Cours*, vol. 336, 2008, p. 396 ss.
- MOLA L., *La disciplina internazionale degli investimenti nei suoi profili più rilevanti*, in *Studi di diritto internazionale dell'economia*, a cura di PORRO, Torino, 2006, p. 109 ss.
- OECD, *Draft Benchmark Definition of foreign investment*, 4<sup>th</sup> Edition, 28 Febbraio 2008, p. 10 ss.
- OECD, *Les nouvelles formes d'investissement dans les industries des Pays en développement: industries extractives, pétrochimie, automobile, textile, agro-alimentaire*, Paris, 1989, p. 12 ss.
- PARRA A. R., *ICSID and the rise of bilateral investment treaties: will ICSID be the leading arbitration institution in the early 21<sup>st</sup> century?*, in *ASIL Proceedings*, 2000, p. 41 ss.
- PAULSSON J., *Arbitration without privity*, in *ICSID Review*, 1995, p. 232 ss.
- PETER C., *Stabilization clauses in state contracts*, in *Revue de Droit des Affaires Internationales*, 1998, p. 884 ss.
- REINISCH A., *Legality of expropriation*, in REINISCH, *Standards of Protection*, Oxford, 2008
- REINISCH A., *Umbrella clauses*, Seminario sulla protezione internazionale degli investimenti, consultabile sul sito [http://intlaw.univie.ac.at/fileadmin/user\\_upload/int\\_beziehungen/Internetpubl/weissenfels.pdf](http://intlaw.univie.ac.at/fileadmin/user_upload/int_beziehungen/Internetpubl/weissenfels.pdf) p. 38 ss.
- ROBINSON D.R., *Expropriation in the Restatement (revised)*, in *American Journal of International Law*, 1984, p. 176 ss.
- RUBINS, *The notion of "investment" in international investment arbitration*, in *Arbitrating foreign investment disputes* (a cura di Horn), The Hague, 2004, p. 283 ss.

- SACERDOTI G., *Bilateral Treaties and multilateral Instruments on Investment Protection*, in *Recueil des Cours*, 1997, p. 347 ss.
- SCHACHTER O., *International law in theory and practice*, Boston, 1991
- SCHILL S. W., *Fair and equitable treatment under investment treaties as an embodiment of the rule of law*, New York, 2006, p. 7 ss.
- SCHNEIDERMAN D., *Investment rules and the new constitutionalism*, in *Law&Social Inquiry*, 2000, p. 757 ss.
- SCHREUER C., *Commentary on the ICSID Convention*, in *ICSID Review : Foreign Investment Law Journal*, 1996, p. 318 ss.
- SCHREUER C., *Diversity and Harmonization of Treaty Interpretation in Investment Arbitration*, in *Transnational dispute management*, 2006, p. 12 ss.
- SCHREUER C., *Fair and equitable treatment (FET): interactions with other standards*, in *Transnational Dispute Management*, 2007, p. 17 ss.
- SCHREUER C., *Travelling the BIT route of waiting periods, umbrella clauses and forks in the road*, in *Journal of World Investment and Trade*, 2004, p. 248 ss.
- SCHWEBEL S. M., *Justice in international law*, Cambridge, 1994
- SORNARAJAH M., *Supremacy of renegotiation in international contracts*, in *Journal of International Arbitration*, 1988, p. 100 ss.
- TAMS C., *Konstitutionalisierungstendenzen im Recht des Internationalen Investitionsschutzes*, in *Verfassungsrechtliche Dimensionen des Internationalen Wirtschaftsrecht*, a cura di TIETJE, NOWROT, Stuttgart, 2006, p. 229 ss.
- UNCTAD, *Bilateral investment treaties 1995-2006: trends in investment rulemaking*, UNCTAD/ITE/ITT/2006/5, New York e Geneva, 2007
- UNCTAD, *Fair and equitable treatment*, New York, Gineva, 1999
- VALENTI M., *Lo stato di necessità nei procedimenti arbitrali ICSID contro l'Argentina*, in *Rivista di Diritto Internazionale*, 2008, p. 114 ss.
- VANDEVELDE K.J., *United States Investment Treaties: policy and practise*, The Hague, 1992
- VASCIANNIE S., *The fair and equitable treatment standard in international investment law and practice*, in *British Year Book of International Law*, 1999, p. 108 ss.
- VATTEL E., *The law of the nations*, trad. in *Classics of international law*, 1920
- WÄLDE T. M., *The “umbrella (or sanctity of contract/pacta sunt servanda) clause in investment arbitration: a comment on original*

- intentions and recent cases*, in *Transnational Dispute Management*, 2004, p. 74 ss.
- WALDE T., NDI G., *Stabilising international investment commitments: international law versus contract interpretation*, in *Texas International Law Journal*, 1966, p. 218 ss.
  - WEHBERG H., *Pacta sunt servanda*, in *American Journal of International Law*, 1959, p. 786 ss.
  - WEIL P., *Les clauses de stabilisation ou d'intangibilité insérées dans les accords de développement économique*, in *Mélanges offerts à Ch. Rousseau : Communauté internationale*, Paris, 1974
  - WEIL P., *Problèmes relatifs aux contrats passés entre un Etat et un particulier*, in *Recueil des Cours*, vol. 130, 1969, p. 130 ss.
  - WESTBERG J., MARCHAIS P., *Pacta sunt servanda and State contracts – A commentary*, in *Foreign Investment Law Journal*, 1992, p. 477 ss.

#### SENTENZE

- ADF Group Inc. c. Stati Uniti, 9 gennaio 2003, ICSID Case n. ARB(AF)/00/1
- African Holding Company of America Inc (AHL) and African Society of Construction in Congo (SARL) c. Repubblica domenicana del Congo, 23 luglio 2008, ICSID Case n. ARB/05/21
- Agip c. Congo, in *International Legal Materials*, 1982, p. 736 ss.
- Aguas del Tunari c. Bolivia, 21 ottobre 2005, ICSID case n. ARB/02/3
- AMCO c. Indonesia, in *Journal du Droit International*, 1986, p. 207 ss.
- Arabia Saudita c. Arabian American Oil Co. (Aramco), in *International Law Reports*, 1963, p. 117 ss.
- Asian Agricultural Products Ltd. c. Sri Lanka, sentenza arbitrale del 27 giugno 1990, in *ICSID – Foreign Investment Law Journal*, 1991, p. 526 ss.
- B.P. Exploration Co. (Libya) c. Libia, in *International Law Reports*, 1979, p. 297 ss.
- Banco National de Cuba c. Chase Manhattan Bank, Texaco Overseas Petroleum Co. and California Asiatic Oil Co. c. Libia. 1977
- Barcelona Traction Light and Power Ltd. (Belgio c. Spagna)., in *I.C.J. Reports*, 1970, p. 3 ss.
- Bayindir c. Pakistan, 27 agosto 2009, ICSID case n. ARB/03/29
- Ceskoslovenska Obchodni Banka AS c. Slovacchia, 24 maggio 1999, ICSID Case n. ARB/97/4
- CMS Gas Transmission Company c. Argentina, 12 maggio 2005
- Compania de Aguas del Aconquija s.a. (CAA) e Vivendi Universal



- (precedentemente *Compagnie Générale des Eaux, CGE*) c. Argentina, 3 luglio 2002, in *International Legal Materials*, 2002, p. 1135 ss.
- Continental Casualty Company c. Argentina, 5 settembre 2008, ICSID case n. ARB/03/9
  - Diallo, Eccezioni preliminari, Guinea c. Repubblica democratica del Congo, Corte internazionale di Giustizia, 24 maggio 2007
  - Duke Energy c. Ecuador, 18 agosto 2008, ICSID case n. ARB/04/19
  - El Paso Energy International Company c. Argentina, 27 aprile 2006
  - Elettronica Sicula spa (ELSI), (Stati Uniti c. Italia), in *I.C.J. Reports*, 1989, p. 15 ss.
  - Enron Corporation and Ponderosa Assets L.p. c. Argentina, 22 maggio 2007, ICSID Case n. ARB/01/3
  - Ethyl Corporation c. Canada, 2 maggio 1997, in *International Legal Materials*, 1999, p. 708 ss
  - Eureka B. V. c. Polonia, 19 agosto 2005
  - Fedax v. Venezuela, ICSID Case n. ARB/96/3, in *Journal de droit international*, 1999, p. 278 ss.
  - Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide c. Filippine, 18 agosto 2007, ICSID case n. ARB/03/25
  - GAMI Investments c. Messico, 15 novembre 2004 UNCITRAL
  - Gas Natural SDG, S.A. c. Argentina, decisione sulla giurisdizione del 17 giugno 2005, ICSID Case No. ARB/03/10
  - Genin e altri c. Estonia, 25 giugno 2001, ICSID case n. ARB/99/2
  - Glamis Gold c. Stati Uniti, 8 giugno 2009
  - Impregilo s.p.a. c. Pakistan, 22 aprile 2005, ICSID Case n. ARB/03/3
  - Inceysa Vallisoletana S.L. c. El Salvador, 2 agosto 2006, ICSID Case n. ARB/03/26
  - Italia c. Cuba, sentenza definitiva del 15 gennaio 2008, inedita
  - Joy Mining Machinery Limited c. Egitto, 6 agosto 2004, ICSID Case n. ARB/03/11
  - Kaiser Bauxite Company c. Jamaica, ICSID Case n. ARB/73/3, in *ICSID Reports*, 1993, p. 296 ss.
  - Klöckner v. Camerun, 3 maggio 1985, ICSID Case n. ARB/81/2, in *ICSID Review: Foreign Investment Law Journal*, 1986, p. 89 ss.
  - Kuwait c. American Independent Oil Co., 1982
  - Kuwait v. American independent Oil Co. (Aminoil), in *International Legal Materials*, 1982, p. 976 ss.
  - L.E.S.I.– Dipenta et Astaldi c. Algeria, 10 gennaio 2005, ICSID Case n. ARB/03/08
  - Lanco c. Argentina, 8 dicembre 1998, in *International Legal Materials*, 2001, p. 457 ss.
  - Lauder c. Repubblica ceca, 2 settembre 2001, UNCITRAL

- LG&E c. Argentina, 3 ottobre 2006, ICSID Case n. ARB/02/1
- Liberian Eastern Timber Corporation c. Liberia, ICSID Case n. ARB/83/2, in *ICSID Reports*, 1994, p. 346 ss.
- Libyan American Oil Company c. Libia, in *International Law Reports*, 1977, p. 31 ss.
- Limited liability Company v. Ucraina, 26 marzo 2008, Arbitration n. 080/2005
- Loewen c. Stati Uniti, 26 giugno 2003, ICSID case n. ARB/98/03
- M.C.I. Power Group L.C. and New Turbine, Inc. c. Ecuador, 31 luglio 2007
- Malaysian Historical Salvors Sdn, Bhd c. Malaysia, ICSID Case n. ARB/05/10
- Mavrommatis, *P.C.I.J. Publication*, Series A, No. 2, p. 12 ss.
- Methanex c. Stati Uniti, 3 agosto 2005, UNCITRAL
- Methanex c. Stati Uniti, 7 agosto 2002
- Minerals of Jamaica inc. c. Jamaica, ICSID Case n. ARB/74/2, in *Yearbook Commercial Arbitration*, 1979, p. 206 ss.
- Mondev c. Stati Uniti, 22 ottobre 2002, in *International Legal Materials*, 2003, p. 85 ss.
- MTD c. Cile, 25 maggio 2004, ICSID case n. ARB/01/7
- Noble Energy Inc and Machala Power Cia Ltda c. Ecuador e Consejo Nacional de Electricidad, ICSID Case n. ARB/05/12
- Noble Ventures c. Romania, 12 ottobre 2005, ICSID Case n. ARB/01/11
- Occidental c. Ecuador, 1° luglio 2004, LCIA case n. UN3467
- Pan American Energy LLC e BP Argentina Exploration Company c. Argentina, 27 luglio 2006, ICSID Case n. ARB/03/13
- Pantechniki c. Albania, 30 luglio 2009, ICSID case n. ARB/07/21
- Parkerings-Compagniet c. Lituania, 11 settembre 2007, ICSID Case n. ARB/05/8
- Patrick Mitchell c. Repubblica democratica del Congo, sentenza di annullamento del 1° novembre 2006, ICSID Case n. ARB/99/7
- Pope and Talbot c. Canada, 10 aprile 2001, UNCITRAL
- Rompetrol Group N.V. c. Romania, 18 aprile 2008, ICSID Case n. ARB/06/3
- S.P.P. c. Egitto, sentenza arbitrale del 27 novembre 1985, in *Year Book of Commercial Arbitration*, 1991, p. 19 ss.
- Saipem spa. c. Bangladesh, 21 marzo 2007, ICSID Case n. ARB/05/07
- Salini Costruttori s.p.a e Italstrade s.p.a. c. Marocco, 23 luglio 2001, ICSID Case n. ARB/00/4, in *Journal de Droit International*, 2002, p. 208.
- Sapphire International Petroleum Ltd v. National Iranian Oil Co., in *International Law Reports*, 1967, p. 171 ss.

- Siemens A.G. c. Argentina, 6 febbraio 2007, ICSID Case n. ARB/02/8
- Société Générale de Surveillance S.A c. Filippine, 29 gennaio 2004, ICSID Case n. ARB/02/6
- Société Générale de Surveillance S.A. c. Pakistan, 6 agosto 2003, in *ICSID Review- Foreign Investment Law Journal*, 2003, p. 307 ss.
- Société Ouest Africaine des Bétons Industriels c. f Senegal, ICSID Case n. ARB/82/1, in *ICSID Reports*, 1994, p. 165 ss.
- Tecmed c. Messico, 29 maggio 2003, ICSID case n. ARB/00/2
- Texaco Overseas Petroleum Co and California Asiatic Oil Co. c. Libia, in *International Law Reports*, 1979, p. 458 ss.
- Tokios Tokelès c. Ucraina, 29 aprile 2004, ICSID Case n. ARB/02/18
- United Parcel Service of America c. Canada, 24 maggio 2007
- Waste Management c. Messico, 30 aprile 2004, ICSID case n. ARB/00/3
- Waste Management Inc. c. Messico, 20 aprile 2004, in *International Legal Materials*, 2004, p. 967 ss.