

**DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO E IMPRESA
- XXX CICLO -**

**L'EVOLUZIONE DEL RUOLO DELLA
SERBIA ALL'INTERNO DELL'AREA
BALCANICA: DALLA CRISI POST-
SOCIALISTA ALLA PROSPETTIVA
EUROPEISTA**

**Coordinatore:
Chiar.mo Prof. Giuseppe Melis**

**Tutor:
Chiar.ma Prof.ssa
Angela Del Vecchio**

**Dottorando:
Dott.ssa Ana Protic**

**Chiar.ma Prof.ssa
Maria Rosaria Mauro**

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

**L'EVOLUZIONE DEL RUOLO DELLA SERBIA
ALL'INTERNO DELL'AREA BALCANICA: DALLA CRISI
POST-SOCIALISTA ALLA PROSPETTIVA EUROPEISTA**

SOMMARIO

INTRODUZIONE

CAPITOLO I

IL REGIME GIURIDICO DEGLI INVESTIMENTI ESTERI

1. La nozione di investimento estero
 - Premessa
 - 1.1 La rilevanza economica degli investimenti esteri
 - 1.2 Gli investimenti esteri nel diritto internazionale
 - 1.3 Le tipologie degli investimenti esteri
2. La nozione di investitore
3. Le fonti del diritto degli investimenti
 - 3.1. Le fonti internazionali
 - 3.1.1. Gli accordi a livello universale, regionale e settoriale
 - 3.1.2. Soft Law
 - 3.1.3. Gli accordi tra lo Stato e l'investitore
4. Il regime materiale degli investimenti esteri
 - 4.1. L'ammissione e il trattamento degli investimenti esteri
 - 4.2. Gli standard di trattamento soggettivi
 - 4.2.1. Il trattamento nazionale
 - 4.2.2. Il trattamento della nazione più favorita
 - 4.2.3. Il trattamento preferenziale
 - 4.3. Gli standard di trattamento oggettivi
 - 4.3.1. Il trattamento giusto ed equo
 - 4.3.2. Il principio della piena protezione e sicurezza
 - 4.3.3. Il trattamento non discriminatorio
5. La protezione internazionale degli investimenti esteri – espropriazione e nazionalizzazione
6. L'assicurazione degli investimenti esteri
 - 6.1. La *Multilateral Investment Guarantee Agency* - MIGA

7. La soluzione delle controversie nella materia degli investimenti tra Stato e investitore privato
- 7.1. L'istituzione e il funzionamento del sistema dell'ICSID

CAPITOLO II

QUADRO GIURIDICO NAZIONALE

1. I cenni storici sul percorso evolutivo dell'ordinamento giuridico Jugoslavo nell'ambito dei investimenti esteri dal periodo post-guerra fredda alla nuova politica della "porta aperta"
2. Lo sviluppo degli investimenti esteri dopo l'anno 2000
3. La legislazione di riferimento nell'ambito degli investimenti esteri
 - 3.1. Legge sugli investimenti esteri del 2002
 - 3.2. Legge sugli investimenti del 2015
 - 3.3. Legge sull'occupazione degli stranieri
 - 3.4. Legge sulle operazioni di cambio
 - 3.5. Legge sul commercio estero
 - 3.6. Legge sulle privatizzazioni
4. Il sostegno finanziario e fiscale per gli investimenti esteri
 - 4.1 Il Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti
 - 4.2 La Legge sull'imposta sul reddito delle società
 - 4.3 Le zone franche
5. La soluzione delle controversie in materia di investimenti secondo la legislazione nazionale
6. Gli aspetti economici e lo sviluppo degli investimenti esteri in Serbia
 - 6.1. La provenienza geografica degli investimenti esteri più importanti
 - 6.2. I rapporti commerciali tra Serbia e Italia

CAPITOLO III

PRINCIPALI ACCORDI ECONOMICI INTERNAZIONALI CUI PARTECIPA LA SERBIA

1. L'Accordo di Stabilizzazione e Associazione con l'Unione europea
2. Gli accordi di libero scambio
 - 2.1 L'Accordo centroeuropeo di libero scambio – CEFTA
 - 2.2 L'Accordo tra l'Associazione europea di libero scambio (EFTA) e la Serbia
 - 2.3 La Convenzione Pan-Euro-Mediterranean (PEM)
 - 2.4 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Federazione Russa
 - 2.5 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Bielorussia
 - 2.6 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e il Kazakistan
 - 2.7 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Turchia

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

INTRODUZIONE

Nella teoria giuridica ed economica coesistono opinioni discordanti sulla nozione di investimenti esteri. Inoltre, gli strumenti del diritto internazionale degli investimenti sono caratterizzati da diversità nell'ambito dell'applicazione territoriale e della natura giuridica, così come dalla mancanza di un unico strumento che regolamenti il regime materiale, i meccanismi processuali e l'assicurazione degli investimenti esteri. Gli investimenti stranieri nei termini di globalizzazione ed i processi di integrazione a livello mondiale sono di grande importanza per lo sviluppo economico di ciascun paese. La rapida crescita degli investimenti esteri a livello mondiale si è particolarmente intensificata negli ultimi decenni, rappresentando uno dei fattori più importanti che ha influenzato l'internazionalizzazione nonché la globalizzazione della produzione e del commercio internazionale come base di un nuovo ordine economico globale.

I Paesi ex socialisti, oggi economie in transizione verso la piena economia di mercato, hanno manifestato diversi approcci nei confronti degli investimenti esteri nell'ambito del processo di trasformazione delle loro economie. Dopo un periodo iniziale di forte sospetto, si è passati successivamente ad una fase di euforia per poi nuovamente dubitare sul ruolo e sul significato degli investimenti esteri nello sviluppo dell'economia nazionale. Tuttavia, le vicende storiche hanno dimostrato che la chiusura del mercato interno non può sostenere da sola una crescita economica di lungo periodo. L'obiettivo principale dei Paesi in transizione è quello di realizzare una crescita economica stabile a lungo termine, basata sull'aumento degli investimenti esteri, migliorando l'aspetto tecnologico e aumentando la competitività dei propri prodotti sul mercato internazionale. Nel conseguire questo

obiettivo, gli investimenti esteri possono contribuire al processo di transizione direttamente attraverso gli afflussi di capitali e indirettamente attraverso il trasferimento di *know-how* tecnologico, manageriale, produttivo e organizzativo, rafforzando la concorrenza e il processo di ristrutturazione dell'economia nazionale. A tal proposito, gli investimenti stranieri, quale pilastro della circolazione internazionale di capitali, generano duplici vantaggi sia relativi alla crescita delle economie dei Paesi in via di sviluppo, sia riguardanti il maggior profitto per gli investitori. Dall'altro lato, l'impatto negativo sugli investimenti esteri è rappresentato dai rischi politici e dall'instabilità economica. Nella fase iniziale del processo di transizione, gli investimenti verso l'estero erano destinati principalmente alle capacità produttive esistenti dei Paesi, consentendo in tal modo un migliore utilizzo delle risorse disponibili ed una conseguente crescita della produttività. Nella seconda fase, dopo l'esaurimento delle riserve esistenti, vale a dire, dopo la fine del processo di privatizzazione, i Paesi più avanzati in transizione hanno dedicato particolare attenzione all'attrazione degli investimenti *greenfield*.

Nei Paesi dell'Europa centrale e orientale, caratterizzati da radicali cambiamenti socioeconomici, l'importanza degli investimenti stranieri è elevata. In tali Paesi, gli investimenti stranieri rappresentano lo sfruttamento delle risorse naturali e del lavoro a basso costo, ma allo stesso tempo immettono risorse senza le quali sarebbe impossibile avviare l'economia e conseguenzialmente aumentare l'occupazione. Questo è particolarmente rilevante per i Paesi in transizione tra cui la Serbia e tutti gli altri Stati dei Balcani occidentali¹, le cui economie non

¹ I "Balcani occidentali" rappresentano un'espressione utilizzata nell'Unione europea dall'inizio del XXI secolo per identificare principalmente i territori degli Stati balcanici che non sono membri di tale organizzazione. Gli Stati dei Balcani

avrebbero potuto progredire senza fondi esteri. Avendo iniziato tardivamente il periodo di transizione, la Serbia beneficia del vantaggio di poter valutare l'esperienza di altri Paesi dell'Europa centrale e orientale in termini di effetti degli afflussi di investimenti esteri, il che potrebbe rappresentare una chiave di successo nel raggiungimento degli obiettivi statali di lungo periodo.

La percezione negativa della Serbia come destinazione di investimento fu determinata da una serie di conflitti sociali e politici avvenuti a partire dagli anni '90. I conflitti interni, lo smembramento della Jugoslavia, l'isolamento internazionale imposto dalle sanzioni del Consiglio di Sicurezza dell'ONU, il bombardamento della NATO e la caduta del governo di Slobodan Milosevic hanno indubbiamente influenzato l'opinione pubblica in merito al fatto che si tratti di una zona politicamente instabile e ad alto rischio. Tuttavia, dopo il 2000, la Serbia ha realizzato grandi progressi nella promozione e nell'incoraggiamento del clima economico, avviando riforme politiche, economiche e amministrative finalizzate a conquistare la fiducia degli investitori nonché della comunità internazionale in generale. Con la firma di numerosi accordi di libero scambio, così come dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione con l'Unione europea, la Serbia è ufficialmente riconosciuta come una destinazione politicamente stabile per gli investimenti esteri.

Lo scopo del presente elaborato consiste nel delineare il quadro giuridico ed economico con cui la Serbia si presenta alle soglie di una nuova epoca storica. L'oggetto di analisi si concentra in particolare sul settore specifico degli investimenti esteri e sul peso che questi ultimi hanno esercitato nell'iter di sviluppo del Paese, nonché sul processo di

occidentali sono quindi rappresentati da Albania, Bosnia e Erzegovina, Croazia, Macedonia e Serbia e Montenegro.

adesione all'Unione europea. La scelta di tale argomento è stata determinata dall'interesse per il settore degli investimenti stranieri, settore ancora fortemente lacunoso e caratterizzato da ambiguità a causa della mancanza di una convenzione multilaterale che ne disciplini in maniera organica gli aspetti salienti, nonché dal desiderio di analizzare il controverso percorso evolutivo dell'ordinamento giuridico Jugoslavo nella sua posizione in Europa, lungo la storia.

Allo scopo di trattare approfonditamente queste tematiche, si è scelto di strutturare l'elaborato come segue. In apertura del lavoro, viene inserita una panoramica generale ed omnicomprensiva del regime giuridico degli investimenti esteri. L'indubbia e crescente importanza del diritto internazionale degli investimenti ha richiesto quindi un'analisi sistemica e completa attraverso il quadro giuridico internazionale. Successivamente, si procede ad un approfondito esame dell'oggetto di studio. Si vuole dimostrare come la materia degli investimenti esteri, nonché il quadro giuridico interno della Serbia, siano stati a tratti controversi e mutevoli lungo il corso della storia. La situazione politicamente controversa del Paese sta gradualmente lasciando il posto ad una progressiva riforma del regime giuridico, economico e amministrativo con l'obiettivo finale di diventare membro dell'Unione europea, mentre il supporto economico e finanziario proveniente dall'estero viene interpretato come proficuo fattore per la crescita nazionale. Questo mutamento di prospettiva viene evidenziato nel corso del secondo capitolo, ponendo un particolare accento sugli elementi che testimoniano la volontà del legislatore di creare un quadro giuridico stabile e attraente e, allo stesso tempo, l'intento di favorire lo sviluppo economico e finanziario del Paese. La previsione di numerose misure, di varia natura e contenuto, atte ad incentivare l'investimento straniero e l'osservanza dei criteri internazionali inerenti alla sfera di protezione dell'investitore, hanno reso la Serbia un'attraente meta di

destinazione dei capitali. A dimostrazione della tesi ivi sostenuta e quale elemento indicatore dell'avvenuta metamorfosi dello Stato serbo nell'ambito internazionale, si dedica un'intero paragrafo all'approfondimento dell'Accordo di stabilizzazione e associazione stipulato con l'Unione europea nonché degli accordi conclusi in materia di investimenti esteri, con particolare focus sugli accordi di libero scambio tra cui si evidenziano CEFTA e EFTA, in aggiunta a quelli stipulati con Federazione Russa, Bielorussia, Kazakistan e Turchia.

Si è inteso dare seguito alla linea espositiva sopra indicata allo scopo di fornire, capitolo dopo capitolo, elementi sufficienti ad indicare il percorso evolutivo che la Serbia ha vissuto, soprattutto negli ultimi vent'anni, e testimoniare la definitiva chiusura con la parentesi social-comunista e l'inizio di una nuova epoca economica e giuridica. È dunque lecito affermare che il complicato connubio che lega il passato della Serbia al suo futuro rappresenta ancora oggi un ostacolo verso la piena apertura della comunità internazionale nei confronti dello Stato serbo, in particolare in relazione all'adesione all'Unione europea e all'Organizzazione mondiale del commercio.

CAPITOLO I

IL REGIME GIURIDICO DEGLI INVESTIMENTI ESTERI

SOMMARIO: 1. La nozione di investimento estero; 1.1 La rilevanza economica degli investimenti esteri; 1.2 Gli investimenti esteri nel diritto internazionale; 1.3 Le tipologie degli investimenti esteri; 2. La nozione di investitore; 3. Le fonti del diritto degli investimenti; 3.1 Le fonti internazionali; 3.1.1 Gli accordi a livello universale, regionale e settoriale; 3.1.2 Soft Law; 3.1.3 Gli accordi tra lo Stato e l'investitore; 4. Il regime materiale degli investimenti esteri; 4.1 L'ammissione e il trattamento degli investimenti esteri; 4.2 Gli standard di trattamento soggettivi; 4.2.1 Il trattamento nazionale; 4.2.2. Il trattamento della nazione più favorita; 4.2.3 Il trattamento preferenziale; 4.3 Gli standard di trattamento oggettivi; 4.3.1. Il trattamento giusto ed equo; 4.3.2. Il principio della piena protezione e sicurezza; 4.3.3. Il trattamento non discriminatorio; 5. La protezione internazionale degli investimenti esteri – espropriazione e nazionalizzazione; 6. L'assicurazione degli investimenti esteri; 6.1 La *Multilateral Investment Guarantee Agency* – MIGA; 7. La soluzione delle controversie nella materia degli investimenti tra Stato e investitore privato; 7.1 L'istituzione e il funzionamento del sistema dell'ICSID.

1. La nozione di investimento estero

Premessa

La materia degli investimenti esteri esamina sia gli Stati esportatori di capitali sia le persone fisiche e giuridiche che effettuano investimenti in uno Stato diverso rispetto a quello di cui hanno la nazionalità. Gli investimenti diretti esteri (IDE) insieme al commercio sono sempre avvenuti nel corso della storia. Dai commercianti Sumeri intorno a 2500 a.C. alla *East India Company* nel XVII secolo, gli

investitori in ricerca di nuove opportunità entravano regolarmente in nuovi mercati di domini esteri.²

Gli investimenti esteri hanno radici storiche profonde. In Europa risalgono al XVI secolo con l'apertura dei primi uffici di rappresentanza in tutti i principali poli commerciali. Durante questo periodo, l'ambito nel quale si investiva prevalentemente era il commercio con la duplice finalità, di conseguire materie prime a basso costo e, contemporaneamente, commercializzare i prodotti finiti. A partire dalla rivoluzione industriale, ovvero con l'avvento della produzione industriale in serie di stampo capitalistico insieme all'aumento della capacità produttiva, le aziende iniziarono a sviluppare una struttura organizzativa interna funzionale alla gestione. Con l'espansione del mercato, iniziarono a svilupparsi le multinazionali, che erano diventate le protagoniste principali degli investimenti a livello globale. La maggior parte degli investimenti si registrava nel campo della produzione agricola e dello sfruttamento delle risorse naturali. Tra le due Guerre mondiali il volume degli investimenti esteri era in costante ascesa, spostando il focus dal commercio all'espansione coloniale, in particolare al petrolio posseduto dalle colonie. Dopo la Guerra fredda ci fu un'ulteriore evoluzione, passando dagli investimenti nelle fonti di petrolio, al management di *know how*, alla conquista dei nuovi mercati e, infine, allo sviluppo delle nuove tecnologie. Fino agli anni '60 del secolo scorso circa il 70% degli investimenti provenivano dagli Stati Uniti, mentre già negli anni '70 si poteva notare l'aumento del numero degli investimenti derivanti dalle multinazionali europee, in particolare dalla Gran Bretagna che oltre ad essere una potenza economica era

² Si veda World Bank Group, *Investing Across Borders, Indicators of foreign direct investment regulation in 87 economies, Investment Climate Advisory Services*, 2010, p. 2. Documento disponibile sul sito <http://iab.worldbank.org/~media/FPDKM/IAB/Documents/IAB-report.pdf> (data dell'ultimo accesso 10 febbraio 2017).

anche *leader* dal punto di vista coloniale e industriale. Erano stati proprio gli investitori europei, principalmente inglesi, fra gli anni '30 ed '80 del XIX secolo a finanziare lo sviluppo delle ferrovie americane. In questo modo fu realizzata l'infrastruttura necessaria per lo sviluppo dell'enorme mercato statunitense, con gli investitori esteri che all'inizio del XX secolo erano proprietari di circa il 35% delle azioni delle acciaierie americane. Nel corso degli anni '80, con l'inizio dell'industria moderna, iniziarono anche gli investimenti delle multinazionali nei Paesi in via di sviluppo. Alcuni di tali Paesi, rafforzando la propria economia, già nel decennio successivo, erano divenuti investitori di dimensione globale.

1.1 La rilevanza economica degli investimenti esteri

La letteratura presenta diverse teorie sulla la rilevanza economica degli investimenti esteri.³ In linea generale, sono tutte relativamente recenti e si sono sviluppate a partire dagli anni '70 del secolo scorso. Partendo dal presupposto fondamentale per cui gli investimenti esteri sono rappresentati dall'espansione della società madre nei mercati esteri includendo, oltre al capitale, anche il trasferimento di tecnologie, marketing e capacità gestionale, all'interno della c.d. teoria delle imprese multinazionali si effettua una distinzione, sia nelle motivazioni che nella differente gestione e organizzazione, tra le imprese che investono all'estero e optano per gli IDE rispetto a quelle che operano in regime di export. Tali teorie si dividono in economiche e politico economiche. I fondamenti di tali teorie sono importanti in quanto

³ Cfr. R. N. CHOUDHURY – D. N. NAYAK, *A selective review of foreign direct investment theories*, Working Paper Series No. 143, United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, Bangkok, 2014, p.5 e ss.

possono essere utilizzati come argomentazioni *pro et contra* nell'adozione dei concetti giuridici applicati alla regolamentazione degli investimenti esteri diretti.⁴ Le seguenti teorie economiche hanno come obiettivo l'individuazione della *ratio* degli IDE.⁵ In primo luogo, vi è la “teoria del commercio internazionale” (*Theorie des internationalen handels*)⁶, secondo la quale il trasferimento di capitali da un Paese all'altro sia più conveniente rispetto all'*export* dei prodotti finiti in quanto i costi di trasferimento dei capitali sono inferiori rispetto a quelli legati all'esportazione ed al *placement* della merce all'estero. Questo vantaggio si spiega tramite eliminazione dei mutamenti imprevedibili della domanda e dell'offerta sul mercato, ovvero tramite l'esclusione della possibilità che lo Stato importatore determini il prezzo delle merci importate. Inoltre, vi è la “teoria della localizzazione” (*Standorttheorie*)⁷, che spiega i vantaggi degli IDE in considerazione delle condizioni più favorevoli nello Stato ospite rispetto al Paese dal quale proviene il capitale⁸. Infine, vi è la “teoria dell'organizzazione industriale” (*Industrial organization theory*)⁹ che evidenzia i vantaggi comparativi di cui le imprese estere beneficiano

⁴ P. CVETKOVIC, *O efektima stranih investicija: Razlika između stvarnosti i predrasuda*, nel *Kvalitet međunarodnih odnosa, svest o regionalnom identitetu i mogućnosti saradnje i integracije na Balkanu*, redatto da D. Todorović, Institut za sociologiju Filozofskog fakulteta, Niš, 2004, pp. 160 e ss.

⁵ Per gli approfondimenti sulle teorie economiche consultare G. ZAGEL, *Auslandsinvestitionen in Lateinamerika*, Duncker&Humblot, Berlin, 2000, p. 26 e ss.

⁶ Questa teoria fu creata nel 1976 da Buckley e Casson e, successivamente, fu sostenuta anche da Caves. Cfr. P.J BUCKLEY - M. CASSON, *The Future of the Multinational Enterprises*, Macmillan, London, 1976; R.E. CAVES, *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Cambridge University Press, Cambridge, 1982.

⁷ Tale teoria fu sostenuta da Knickerbocker. Cfr. F.T. KNICKERBOCKER, *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*, Division of Research, Harvard University, Cambridge, MA, United States, 1973.

⁸ Questa teoria è legata in particolare allo sfruttamento delle risorse minerali ed altre risorse naturali.

⁹ Questa teoria fu pubblicata nel 1976 da Hymer, inoltre è stata sostenuta da Caves e Dunning. Cfr. S.H. HYMER, *The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge, MA, 1976.

con riferimento all'attività nel Paese ospite e che offrono la possibilità di generare profitto in tale mercato.¹⁰

Al contrario, le teorie politico-economiche riguardano gli effetti politici, commerciali e sociali legati agli investimenti nel Paese ospite.¹¹ In questa categoria rientra la “teoria classica” secondo la quale gli investimenti esteri hanno un effetto positivo sullo sviluppo sociale del Paese ospite. Questa teoria era supportata dai Paesi esportatori del capitale, anche se nel passato era spesso criticata per il suo approccio demagogico dato che era difficile immaginare che gli investitori stranieri decidessero di investire per motivi altruistici. Vi è poi, la “teoria della dipendenza” (*The dependency theory*), secondo cui il principale risultato degli investimenti esteri diretti sia rappresentato dall'ottenimento del profitto da parte dell'investitore a scapito dell'economia del Paese nel quale si è effettuato tale investimento. Questa teoria era supportata dai Paesi importatori del capitale, in particolare dalle ex colonie che sull'onda della decolonizzazione e sotto l'influenza del c.d. sentimento nazionale, contrapponevano alla stessa il principio della sovranità permanente sulle risorse naturali che trovò la sua espressione nelle risoluzioni delle Nazioni Unite approvate negli anni '60 e '70 del secolo scorso. Infine, vi è la “*middle path theory*”, che valuta i lati positivi e negativi degli IDE per l'economia dello Stato ospite secondo le circostanze di ogni caso specifico. Tale teoria fu

¹⁰ Per gli approfondimenti consultare E. M. GRAHAM, *Corporations and National Governments*, Washington D.C., Institute for International Economics, 1996, p. 11 e ss.

A tali teorie si debba aggiungere anche la c.d. “teoria eclettica” sviluppata da Dunning che comprende le teorie indicate precedentemente e che pretendeva di diventare la teoria onnicomprensiva degli investimenti esteri. Cfr. J.H. DUNNING, *Explaining changing patterns of international production: In defense of the eclectic theory*, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 41, No. 4., 1979.

¹¹ Per gli approfondimenti sulle teorie politico-economiche consultare M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge University Press, 1994, p. 38-50.

molto critica nei confronti delle due precedenti a causa del loro approccio ideologico; rappresenta le c.d. linee guida secondo cui i Paesi regolamentano il regime giuridico degli IDE. Nel processo contemporaneo della globalizzazione, questa teoria ha ottenuto carattere globale considerato che tutti gli attori del processo di investimento devono essere consapevoli che una corretta regolamentazione degli investimenti esteri richiede, da un lato, il rispetto degli interessi del Paese di origine del capitale nel proteggere i propri investitori da possibili conseguenze negative e, dall'altro, il diritto del Paese ospite di determinare la politica degli investimenti esteri in conformità con le esigenze di raggiungimento dei propri obiettivi di sviluppo economico.¹²

1.2 Gli investimenti esteri nel diritto internazionale

Nel diritto internazionale in tema di investimenti esteri, la nozione varia a seconda dell'ambito scientifico in cui è utilizzata nonché delle esigenze di ogni epoca. Le incertezze della dottrina relative alla nozione di investimento riflettono l'assenza di un concetto unico, sia nel diritto internazionale che nel diritto consuetudinario.¹³ Anche se non esiste una nozione giuridica univoca, in via generale, l'investimento estero può essere definito come un'operazione di lungo termine, contraddistinta dal trasferimento di beni tangibili o intangibili da un Paese a un altro con l'obiettivo di produrre ricchezza, sotto il controllo del proprietario dei beni sia totale che parziale, che comporta

¹² *Ivi p.12*

¹³ A. DEL VECCHIO, *Cenni introduttivi sulla tutela degli investimenti stranieri nel diritto internazionale e nel diritto dell'Unione europea*, nel A. Del Vecchio – P. Severino (a cura di), *Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti*, Cacucci editore, Bari, 2016, p. 26.

un determinato livello di rischio¹⁴. Secondo un'altra opinione dottrinale, che ne ha compreso le caratteristiche essenziali, l'investimento estero presenta un trasferimento di capitale o altri valori materiali da uno Stato ad un altro, con l'obiettivo di utilizzare tali risorse per lo svolgimento delle attività di *business* con la finalità di parteciparne direttamente o indirettamente agli utili.¹⁵

Un'altra nozione di riferimento è quella secondo cui per movimento internazionale di capitali si intende il trasferimento di risorse reali e finanziarie da un Paese ad un altro, senza contro-trasferimento totale o parziale, al fine del raggiungimento di interessi economici e politici.¹⁶ Infine, un'ulteriore orientamento dottrinale considerava che gli investimenti diretti presentano il movimento del capitale combinato al potere di controllo o ad altri elementi, quali ad esempio la tecnologia o il *know-how*. Tuttavia, si era notato che gli investimenti in alcuni casi non comportavano la circolazione dei capitali considerato che, ad esempio, una società poteva effettuare investimenti all'estero con i fondi presi in prestito nel Paese ospite. Tale società poteva acquisire le partecipazioni in valuta estera, come nel caso di una società mista, l'investimento nelle partecipazioni poteva essere effettuato anche attraverso brevetti, attrezzature, trasferimento di tecnologia e così via. Al raggiungimento del *break even point*, la società poteva quindi reinvestire gli utili autofinanziando gli investimenti futuri. In sintesi, si può concludere che gli investimenti diretti esteri non generassero in via preponderante una circolazione internazionale di

¹⁴ Si veda M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge, 2010, p.8 e M. R. MAURO, *Investimenti stranieri*, in Enciclopedia del Diritto, Annali, IV, Milano, Giuffrè, 2011, p. 644.

¹⁵ Cfr. *Encyclopedia of Public International Law*, published under the auspices of the Max Plank Institute for Comparative and Public Law and International Law, under the direction of Rudolf Bernhardt, Vol. 8, Amsterdam-New York-Oxford, 1985, p. 246.

¹⁶ M. UNKOVIĆ, *Medjunarodno kretanje kapitala i položaj Jugoslavije*, Naučna knjiga, Belgrado, 1980, p. 16.

capitali, quanto piuttosto fossero cruciali per l'avviamento di unità produttive in Paesi esteri che successivamente, durante il loro funzionamento, attingevano a capitali sotto forma sia di prestito finanziario da banche locali sia di reinvestimento degli utili.¹⁷

Ad integrazione delle teorie e delle nozioni precedentemente descritte, va poi tenuta presente anche la definizione adottata dal Fondo Monetario Internazionale (FMI)¹⁸ secondo cui «*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 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*»¹⁹. Tale nozione implica l'influenza sostanziale dell'investitore sulla gestione della società residente di un'altra economia. Per investimento a lungo termine si considera un rapporto d'affari di lunga durata tra l'investitore e la società nella quale ha investito, nonché, un grado significativo di potere sulla gestione del *business* di tale società. Sono proprio l'influenza e la *governance* della società in cui si è investito le caratteristiche principali degli investimenti diretti che li distinguono dagli investimenti di portafoglio²⁰ all'estero. Mentre l'investimento di

¹⁷ C. P. KINDLEBERGER, *Medjunarodna ekonomija*, Vuk Karadžić, Belgrado, 1974, pp. 317-318.

¹⁸ Si veda *Balance of Payments and International Investments Position Manual*, 6th Edition, International Monetary Fund, Washington D. C., 2009, p. 101. Inoltre, tale nozione è stata accettata dall'OCSE in *Detailed benchmark definition of Foreign Direct Investments* del 1996.

¹⁹ *OECD Detailed benchmark definition of FDI, fourth edition*, 2008, p.17.

²⁰ A differenza degli investimenti diretti esteri in cui l'investitore gestisce tutte le fasi del processo e partecipa sia alla distribuzione degli utili che dei rischi, negli investimenti di portafoglio (acquisto di azioni, obbligazioni) investitore partecipa solo nella distribuzione degli utili. *Infra* Cap. I, para. 1.2.

portafoglio è caratterizzato da una separazione tra gestione e controllo della società, da un lato, e la partecipazione alla proprietà dall'altro, nell'investimento estero non sussiste questa separazione bensì la partecipazione implica la proprietà²¹ e il controllo sull'uso dei beni da parte di soggetti di nazionalità straniera.²² Inoltre, non è necessario che l'investitore ottenga la proprietà o la gestione assoluta tramite il proprio capitale investito, è sufficiente che con lo stesso si assicuri la gestione e il controllo nella misura in cui gli conferiscano la capacità di influenzare il *business* e le politiche aziendali. Più precisamente, per avere influenza sul *business* di una società residente di un Paese straniero e al fine di qualificare tale investimento quale investimento estero diretto, l'investitore deve possedere almeno il 10% delle azioni o dei diritti di voto²³, a meno che non si possa dimostrare che una disponibilità inferiore al 10% consenta all'investitore una posizione rilevante nella gestione del *business*²⁴. Oltre alle situazioni in cui si prende il controllo sul *business* aziendale tramite l'acquisto della quota di una società già esistente, come investimento estero si considera anche l'apertura delle filiali e/o degli impianti di produzione della società madre in un altro Paese, ovvero la costituzione di una *new-co* interamente controllata dall'investitore.²⁵ In altre parole, gli investimenti esteri possono essere effettuati attraverso le privatizzazioni, investimenti che consistono nella creazione *ex novo* di

²¹ O. KOVAC, *Platni bilans i međunarodne finansije*, Centar za ekonomske studije, Belgrado, 1994, p. 280-281.

²² M. R. Mauro, *Investimenti stranieri*, cit., p. 644.

²³ *Balance of Payments and International Investments Position Manual*, 6th Edition, International Monetary Fund, Washington D. C., 2009, p. 101 e OECD *Detailed benchmark definition of FDI*, fourth edition, 2008, p.17.

²⁴ *Detailed Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*: terza edizione (BD3) dell'OSCE, 1996. Si veda <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-%28FDI%29.aspx> (ultima consultazione 15.3.2017.)

²⁵ *Balance of Payments and International Investments Position Manual*, 6th Edition, International Monetary Fund, Washington D. C., 2009, p. 102 e ss.

attività produttive ovvero *greenfield investments* e, infine, tramite gli investimenti di tipo *brownfield* che rappresentano una forma ibrida di cui si parlerà in modo più approfondito nel sotto paragrafo relativo alle tipologie degli investimenti esteri²⁶.

L'UN6CTAD²⁷ ha definito gli IDE quali investimenti che comportano una relazione a lungo termine rispecchiando un interesse duraturo e di controllo da parte di un'impresa residente in un'economia (investitore estero o impresa madre) verso un'impresa residente in una economia diversa da quella dell'investitore estero diretto (impresa, impresa affiliata o affiliate estere).²⁸ Secondo l'UNCTAD, gli investimenti esteri includono tre elementi: capitale *equity*, utili reinvestiti e prestiti intra-aziendali.²⁹ Il capitale *equity* presenta l'acquisto delle azioni di un'impresa da parte degli investitori diretti esteri in un Paese diverso dal proprio.³⁰ Gli utili reinvestiti comprendono la quota spettante agli investitori diretti (in proporzione alla diretta partecipazione al capitale) degli utili non distribuiti come dividendi delle società collegate, o guadagni non trasferiti agli investitori diretti. Tali utili non distribuiti delle società collegate vengono reinvestiti. Il fenomeno noto come finanziamento intra-

²⁶ *Infra*, Cap. I, para, 1.3.

²⁷ La Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio e sullo sviluppo (UNCTAD) nacque nel 1964 su iniziativa dell'Assemblea Generale e rappresenta il principale organo sussidiario permanente dell'ONU che promuove il processo di integrazione dei Paesi in via di sviluppo nell'economia mondiale, operando nei settori del commercio, dell'imprenditoria, della tecnologia, dello sviluppo sostenibile e della finanza.

²⁸ *World Investment Report, Transnational Corporations, Extractive industries, and development*, UNCTAD, 2007, p. 245. Documento disponibile sul sito http://unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf (data dell'ultimo accesso 10 marzo 2017).

²⁹ *Ivi*.

³⁰ Il capitale *equity* comprende gli investimenti *greenfield* e *brownfield* e *mergers & acquisitions* di cui si parlerà nel sotto capitolo 1.3.

aziendale³¹ presenta i prestiti intra-aziendali o transazioni di debito intra-aziendali, che comprendono prestiti a breve e/o lungo termine e i prestiti dei fondi tra gli investitori diretti (imprese madri) e le imprese di affiliazione³². Pertanto, gli IDE sono una forma particolare di movimenti di capitali internazionali, che comprende molto di più di un investimento iniziale di una società all'estero, includendo tutte le ulteriori transazioni tra due o più imprese con sedi in diversi Paesi che sono collegate da un rapporto permanente.

Infine, né il diritto internazionale convenzionale né la giurisprudenza dei tribunali ICSID sono univoci nella definizione di investimento. Particolare rilievo assume il caso Salini³³ nel quale il Tribunale arbitrale determinò il test sulla base del quale si identifica la nozione di investimento, affermando che per trattarsi di investimento occorre la simultanea sussistenza di quattro condizioni: l'apporto di capitali, il carattere durevole dell'operazione, la presenza di un certo rischio per l'investitore derivante dall'operazione e, come condizione aggiuntiva alla luce del Preambolo della Convenzione di Washington³⁴, il contributo allo sviluppo economico del Paese ospite.³⁵ Quest'ultimo requisito è stato messo in discussione diverse volte essendo fonte di

³¹ J. KOZOMARA - S. STOJADINOVIĆ JOVANOVIĆ, *Međunarodno posloavno finansiranje*, Facoltà di Economia, Belgrado, 2011, p.352.

³² *World Investment Report, Transnational Corporations, Extractive industries, and development*, UNCTAD, 2007, p. 245.

³³ Si veda *Salini Costruttori Spa and Interstrade Spa v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decisione sulla competenza del Tribunale del 23 luglio 2001, par. 52.

³⁴ Per un'analisi approfondita del Preambolo della Convenzione di Washington si veda C. SCHREURER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, II edition, Cambridge University Press, 2009, pp. 1-10.

³⁵ Per gli approfondimenti si veda A. GRABOWSKI, *The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini*, *Chicago Journal of International Law*, Vol. 15, No.1/2014, Article 13, disponibile sul sito <http://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1058&context=cjil> (data dell'ultimo accesso 15 maggio 2017).

un'ulteriore incertezza e di difficile misurazione, e a tal proposito si è considerato che non sarebbe corretto specificare in questo modo il contenuto della nozione dell'investimento dal momento che le parti contraenti della Convenzione ICSID non hanno inteso farlo. Per questo motivo, il *c.d.* Test Salini predisporrebbe unicamente dei parametri non vincolanti e non esclusivi.³⁶ Uguali difficoltà si incontrano nella Convenzione di Seul del 1985 istitutiva della MIGA, la quale non contiene una definizione del concetto di investimento, ma aiuta a determinarla indicando le attività che possono essere garantite dall'Agenzia concernenti alcune tipologie di investimenti i quali, oltre ad assicurare un profitto per gli investitori, devono contribuire allo sviluppo dello Stato ospite.³⁷

Viste le diverse nozioni nel settore degli investimenti esteri, caratterizzato da grandi incertezze e lacune, gli Stati dovevano quindi cercare strumenti giuridici alternativi al fine di promuovere e proteggere gli investimenti esteri e, per tale ragione, la prassi prevedeva che tale nozione venisse definita dalle parti interessate negli appositi accordi bilaterali (*Bilateral Investment Treaties* o BITs) non mettendo in discussione le nozioni contenute negli strumenti multilaterali.³⁸ Inoltre, si può notare come la nozione di investimento, contenuta nei diversi BIT, sia notevolmente cambiata nel tempo passando da una precisa descrizione di più elementi costitutivi quali ad esempio beni, diritti ed interessi, ad una formulazione più ampia ed elastica, tale da permettere la comprensione di nuove forme di investimento sotto la medesima disciplina.

³⁶ M. R. MAURO, *Investimenti stranieri*, cit., p. 646.

³⁷ L'Art. 12 della Convenzione di Seul.

³⁸ Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Giappichelli Editore, Torino, 2003, p. 34.

1.3 Le tipologie degli investimenti esteri

La classificazione degli investimenti esteri diretti nella letteratura esistente è piuttosto ampia e varia da autore ad autore. Per i fini del presente lavoro si utilizzeranno le tipologie degli investimenti più diffuse nella letteratura, così come quelle considerate tra le più rilevanti. Dunning, uno dei pionieri degli studi sugli IDE, si focalizza sulle motivazioni che incentivano le imprese multinazionali ad effettuare investimenti all'estero e le distingue tra quattro tipologie di cui ognuna ha un focus diverso. Gli investimenti esteri effettuati dalle multinazionali spesso contengono degli elementi comuni riconducibili alle seguenti categorie.³⁹

Tra le categorie risalenti alla prima fase storica degli investimenti diretti esteri, dalla rivoluzione industriale fino ad oggi, si ricorda *the natural resource seekers*. Secondo tale categoria, le ragioni principali per investire all'estero possono essere l'acquisto di determinate risorse e/o materie prime necessarie per lo svolgimento delle proprie attività, di qualità superiore e costo inferiore rispetto a quello che potrebbe essere conseguito nel Paese di origine dell'investitore, il basso costo della mano d'opera non qualificata o semi qualificata e, infine, l'acquisto di competenze tecnologiche, gestionali organizzative e di marketing.

Per quanto riguarda invece gli investimenti inclusi nella categoria *the market seekers*, le ragioni principali per effettuare degli investimenti all'estero sono rappresentate dal *placement* dei prodotti sul mercato del Paese ospite e dalla conquista di quote significative di mercato all'interno di un progetto di espansione internazionale. Grazie a questa

³⁹ Cfr. J. H. DUNNING, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Wokingham, England, 1993, p. 68-74.

strategia gli investitori esteri, oltre all'acquisizione di nuovi mercati, consolidano la posizione nel rispettivo mercato domestico. Nel maggior parte dei casi, tali mercati erano precedentemente serviti dalla merce esportata dalla società che ora effettua degli investimenti diretti che, a causa dell'aumento dei costi di esportazione verso il Paese ospite o per l'aumento dei fatturati che giustificano la produzione locale, opta di effettuare l'investimento anzichè esportare la merce. Si optava per questa tipologia di investimento anche nel caso in cui la produzione nazionale di un Paese non fosse sufficiente a far fronte alla domanda interna, per cui se non fossero stati utilizzati gli IDE, il Paese ospite sarebbe stato obbligato all'importazione di tale merce che avrebbe quindi avuto dei costi maggiori. A volte, tuttavia, una società può cercare di effettuare le esportazioni verso un mercato estero investendo in un Paese terzo con l'obiettivo di esportare la merce in un determinato mercato attraverso tale Paese al fine di ridurre i costi legati alla produzione, alla mano d'opera ed ai dazi doganali.⁴⁰

Secondo la terza categoria, denominata *the efficiency seekers*, le ragioni principali per cui un investitore sceglie un determinato Paese sono riconducibili ai vantaggi ed alle agevolazioni che lo stesso offre, con la finalità di attrarre il capitale estero. Inoltre, la ratio di tale investimento è di trarre vantaggio dalla comune *governance* delle attività geograficamente disperse, i cui i principali benefici sono le economie di scala e la diversificazione dei rischi. In tal modo, l'investitore concentra la produzione in un numero limitato di località,

⁴⁰ Ad esempio, per evitare il pagamento delle quote di importazione istituite dai Paesi dell'UE nei confronti delle merci prodotte in Giappone, alcune società giapponesi hanno realizzato e/o acquistato gli impianti produttivi nell'Asia sudorientale (ad esempio, in Singapore e Malesia) ed esportato la merce direttamente da tali Paesi verso l'UE. Un altro esempio è la Repubblica di Serbia, nella quale molti investitori hanno spostato la propria produzione con l'obiettivo di esportazione della merce in Russia usufruendo il vantaggio dell'esenzione dei dazi doganali. Tale vantaggio si può usufruire a condizione che almeno il 51% del valore del prodotto sia fabbricato in Serbia.

con l'obiettivo di fornire più mercati. L'investitore raggiunge maggiore efficienza e redditività sfruttando manodopera a basso costo o usufruendo dei vantaggi speciali offerti dallo Stato ospite al fine di attrarre degli investimenti esteri, di solito sotto forma di sovvenzioni. Un ulteriore motivo degli investitori per investire all'estero potrebbe essere rappresentato dagli inferiori costi di logistica, e/o dalla riduzione dei costi della *supply chain*. In questo modo invece di un solo flusso se ne generano molti altri, portando il commercio internazionale ad una espansione esponenziale.⁴¹

La quarta ed ultima categoria, denominata *the strategy asset or capability seekers*, comprende le motivazioni delle multinazionali che tramite l'acquisto degli *asset* delle società estere promuovono i propri interessi strategici di lungo termine, dedicati in particolare allo sviluppo ed al consolidamento della competitività a livello globale. In tal caso, gli investitori possono essere sia le multinazionali che svolgono una strategia globale o regionale, sia gli investitori esteri diretti che per la prima volta vanno oltre i propri confini con l'obiettivo di essere competitivi in nuovi mercati. Il motivo per effettuare i c.d. *asset-seeking* investimenti non è tanto lo sfruttamento dei vantaggi commerciali o i costi inferiori rispetto ai propri concorrenti, quanto l'aumento del portafoglio globale sia dei beni materiali sia delle risorse umane che da un lato possono ulteriormente rafforzare i loro vantaggi o dall'altro, indebolire i concorrenti.

Un'ulteriore divisione rilevante è stata fatta da Caves⁴², secondo cui gli investimenti esteri, se visti dal lato del Paese di origine, possono

⁴¹ Cfr. S. GOLUBOVIC, *Strane direktne investicije u zemljama zapadnog Balkana u uslovima globalne finansijske krize*, Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nisu, Tematski broj "Uskladjivanje prava Srbije sa pravom EU", Nis, 2014, p. 232.

⁴² Cfr. R. E. CAVES, *International corporations: The industrial economics of foreign investment*, Economica, vol. 38, 1971.

essere orizzontali, verticali e misti, mentre, se osservati dal punto di vista del Paese ospite, si dividono in quelli che hanno l'obiettivo di sostituire le importazioni, negli investimenti destinati alla promozione delle esportazioni e, infine, negli investimenti incoraggiati dal governo.⁴³

Nella prassi, gli investimenti orizzontali presentano la forma più diffusa degli IDE e sono un classico esempio della strategia di sostituzione dell'esportazione delle imprese, superando tutte le barriere doganali e non doganali durante il *placement* del prodotto sui mercati esteri. Gli investimenti orizzontali consistono nel trasferire capitali, tecnologia ed imprenditorialità in un altro Paese, permettendo l'adeguamento rapido e facile dei prodotti agli standard e alle preferenze di mercato del Paese ospite. È un'operazione c.d. *anti-trade* in quanto con questo meccanismo si elimina la pratica dell'esportazione.

Al contrario, gli investimenti verticali costituiscono la delocalizzazione industriale (*outsourcing*) limitando in tal modo i costi di produzione. Gli investimenti comprendono lo sfruttamento delle risorse naturali del Paese ospite, solitamente si tratta di Paesi in via di sviluppo che offrono le materie prime e mano d'opera a basso costo. In questo modo, l'investitore sposta una parte o l'intera produzione nel Paese che possiede tali risorse naturali necessarie per la sua produzione. A differenza degli investimenti orizzontali, la merce risultante, in seguito, non è utilizzata per servire il mercato locale, viene bensì riesportata nel Paese di partenza e da qui distribuita nel mondo. Questa tipologia degli IDE si considera *pro-trade* in quanto creano un effetto stimolante per il commercio

⁴³ I. A. MOOSA, *Foreign Direct Investment, Theory, Evidence and Practice*, Houndmills, Basingstoke, Hampshire, and New York: Palgrave, 2002, p. 5 e ss.

L'investimento misto, a differenza degli investimenti orizzontali e verticali, rappresenta l'investimento strategico del capitale della società all'estero che non è legato alle attività nel Paese di origine. La filiale estera, anche se effettua un'attività diversa, è legata economicamente all'impresa madre e, in questo modo, il calo della domanda in un mercato può essere ridotto o neutralizzato con la crescita della domanda nell'altro.

Infine, la suddivisione più utilizzata nella letteratura riguardante gli investimenti esteri diretti riguarda la modalità di realizzazione degli stessi ovvero le modalità d'ingresso sul mercato estero. La scelta della forma di investimento che sarà effettuato in un Paese estero dipende in primo luogo dal clima di investimento creato da tale Paese, seguito dalla forma del capitale per la quale l'investitore estero è maggiormente interessato, soprattutto dal punto di vista delle garanzie dell'investimento e del livello di profitto che tale investimento potrebbe ottenere. Secondo tale distinzione, gli investimenti esteri diretti possono essere suddivisi in: investimenti *greenfield*, investimenti *brownfield*, *mergers*, *acquisitions* e *joint ventures*.

- Investimenti *greenfield* sono investimenti che creano nuova capacità produttiva, costituendo una nuova impresa nella *location* libera per la costruzione dell'impianto, con il proprio capitale, la piena proprietà, il controllo e la gestione da parte degli investitori stranieri. Allo stesso tempo, considerato che la società viene costruita *ex novo*, gli investimenti *greenfield* rappresentano la forma più rischiosa e impegnativa degli investimenti esteri. L'investitore è tenuto a ottenere tutti i permessi e i fondi necessari per la realizzazione dell'investimento nonché ad adempiere numerosi altri obblighi previsti dall'amministrazione locale o dallo Stato ospite. Questo tipo di investimento genera due messaggi importanti, il primo al Paese ospite

attraverso i piani di business a lungo termine, e il secondo ai potenziali investitori dimostrando che il Paese ospite è una buona destinazione per i loro futuri investimenti. Considerati gli alti costi di costruzione per una capacità produttiva completamente nuova, gli investimenti *greenfield* rappresentano il più importante tipo di investimenti, sia per i Paesi ospiti sia per gli investitori stranieri.

- Investimenti *brownfield* creano anche questi delle nuove imprese, ma a differenza degli investimenti *greenfield*, lo fanno tramite la rivitalizzazione degli impianti, tramite processi di fusione aziendale o attraverso l'acquisizione di strutture già esistenti presso il sito che in precedenza aveva uno scopo specifico. A causa del fatto che l'investitore estero operi servendosi di un'infrastruttura già esistente, i costi sono sensibilmente più bassi rispetto ai costi a carico dell'investitore *greenfield*. Questo tipo di investimenti esteri si è sviluppato soprattutto negli anni '80 e anni '90 del secolo scorso nei Paesi ex socialisti, i quali avevano un tessuto industriale significativamente ricco e concentrato soprattutto nelle grandi città. Le aziende radicate in tali Paesi implementavano piani industriali importanti ma, dal punto di vista ambientale, impatti elevati e dopo la fine del periodo socialista furono costrette a riadattare il loro sistema produttivo agli standard internazionali per ridurre il livello di inquinamento. Per questo motivo si decise di strutturare un sistema di incentivi agli investimenti che provenivano dall'estero, che prevedeva la cessione degli impianti e della tecnologia agli imprenditori esteri a costo zero, con l'impegno di portare la produzione ad un livello internazionale riducendo allo stesso tempo l'impatto ambientale.

- *Mergers & Acquisitions* – questa forma di IDE ha avuto negli ultimi anni una velocità di sviluppo impressionante, in particolare nei Paesi in via di sviluppo. Tali investimenti non creano una nuova capacità produttiva ma presentano solo un cambiamento di gestione. I termini

mergers e *acquisitions* vengono spesso utilizzati come sinonimi, ma questo non è corretto dato che tra di loro ci sono alcune differenze. La fusione (*merger*) è l'operazione attraverso la quale le imprese si trovano in una condizione di sostanziale parità, mentre l'acquisizione rappresenta la relazione tra un forte investitore estero ed una meno forte società nazionale. In altre parole, la fusione indica un'operazione tra due o più imprese che si trovano in condizioni di parità con sedi in diversi Paesi, che costituiscono un nuovo ente giuridico in cui le attività e le operazioni corrispondono a quelle delle imprese che si sono fuse. Possono essere orizzontali, quando vengono fuse due imprese dello stesso settore ovvero verticali, quando vengono fuse imprese provenienti da diverse fasi tecnologiche del processo produttivo. Tramite la fusione verticale il nuovo ente giuridico può ottenere una posizione di monopolio riuscendo ad acquistare le materie prime a basso costo. A causa del fatto che il numero di vere fusioni tra i partner di pari livello è sostanzialmente marginale e che solitamente si registrano fusioni dove una società controlla l'altra, nella letteratura e nella statistica le fusioni rientrano sotto il c.d. termine ombrello "*mergers & acquisitions*".⁴⁴

In particolare, l'acquisizione (*Acquisitions*) indica il caso in cui un'impresa con sede in un determinato Paese acquista un'altra impresa con sede in un Paese diverso, in modo che l'impresa acquisita cessi di esistere senza incorrere nella procedura di liquidazione. In questo modo l'impresa acquisita diventa un ramo d'azienda e l'investitore estero prende il controllo sulle attività e sulle operazioni della stessa.⁴⁵ Come

⁴⁴ J. KOZOMARA - S. STOJADINOVIĆ JOVANOVIĆ, *Međunarodno poslovno finansiranje*, cit. p. 354.

⁴⁵ Le acquisizioni possono comprendere l'acquisto del pacchetto di minoranza dove la partecipazione estera nel potere di voto dell'impresa è tra il 10% al 49% (*minority acquisition*) e di maggioranza quando supera 50% (*majority acquisition*). Cfr. *Ivi*, p. 353.

indicato, a differenza delle *mergers* in cui vengono fuse le imprese di pari livello, nell'acquisizione si nota una forte differenza di livello tra l'investitore estero e le imprese nazionali, le quali dopo la vendita perdono la propria identità. Una forma particolare di acquisizione è rappresentata dalle privatizzazioni⁴⁶, che comprendono l'acquisto di un'impresa statale da parte di una impresa estera che può essere sia di proprietà pubblica che privata.

- *Joint ventures* – vengono definite come qualsiasi forma di cooperazione a lungo termine “which falls short of a merger” e nella quale due o più entità economiche sono in possesso di una percentuale del capitale sufficiente per avere un appropriato livello di controllo ed influenza verso i settori chiave del *business* nonché sui processi decisionali.⁴⁷

Le *joint ventures* presentano una forma specifica di associazione tra due o più imprese provenienti da diversi Paesi con l'obiettivo di realizzazione congiunta di un progetto, ma a differenza delle fusioni non si deve necessariamente trattare di imprese che si trovino in una condizione di parità. Si tratta di un'associazione di durata limitata, determinata per il compimento di un progetto congiunto. Dopo l'esecuzione di tale progetto i profitti o le perdite vengono condivise tra i partecipanti in proporzione alle loro quote.⁴⁸ Questa forma di investimento è caratterizzata dal fatto che non esiste il classico rapporto tra la capogruppo e le controllate ma di fatto si tratta di una collaborazione tra imprese che hanno sedi in Paesi diversi. In questo modo, avendo il potere di controllo condiviso, nessuna delle parti può esercitare il controllo totale sulla gestione senza avere il consenso

⁴⁶ Le privatizzazioni erano la forma dominante degli IDE in Serbia.

⁴⁷ J. H. DUNNING, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, cit., p. 261.

⁴⁸ Si veda E. VILADÉCANS-MARSAL, *Agglomeration economies and industrial location: city-level evidence*, *Journal of Economic Geography*, Volume 4, Issue 5, 2004, p. 565-582.

dell'altra. Secondo l'UNIDO⁴⁹ le *joint ventures* possono essere suddivise nelle seguenti tipologie⁵⁰: le *Contractual joint ventures* (o consorzi), le *Cooperative joint ventures (o mixed joint ventures)*⁵¹; le *Restructuring joint ventures e, infine, le Equity joint ventures*.

Le motivazioni di adesione alla *joint venture* sono l'utilizzo di tecnologie o tecniche complementari, l'ottenimento del capitale necessario per effettuare degli investimenti, il superamento delle barriere di entrata e di inclusione sul mercato locale e internazionale e l'acquisizione del potere di mercato.⁵²

Le ulteriori forme di investimenti esteri rilevanti per il presente lavoro sono il *portfolio* investimenti, le privatizzazioni e le concessioni.

Nel XIX e XX secolo non era così significativa la differenza tra investimenti di portafoglio e investimenti diretti. Gli investimenti esteri che provenivano da Paesi europei erano principalmente gli investimenti di portafoglio, mentre dall'altra parte, gli investitori statunitensi

⁴⁹ La *United Nations Development Industrial Organization* è un'agenzia specializzata nel sistema delle Nazioni Unite, con sede a Vienna, Austria che assiste i Paesi in Via di Sviluppo e quelli con economie in transizione, al fine di favorire uno sviluppo industriale sostenibile e la cooperazione internazionale tra le imprese. L'UNIDO trova le proprie origini nel programma di lavoro di rapida industrializzazione e produttività dei Paesi in via di sviluppo, preparato dal Segretario Generale delle Nazioni Unite nel 1956 e approvato l'anno successivo da ECOSOC e dall'Assemblea Generale. A quel tempo, fu suggerito che venisse istituito un c.d. *special body* che affronterebbe i problemi dell'industrializzazione di cui il segretariato potrebbe svolgere un lavoro più sostanziale rispetto all'*Industry Section of the Bureau of Economic Affairs* che già esisteva all'interno del Segretariato dell'ONU. Nel 1959 tale Sezione divenne una *branch*, e già nel 1962 divenne l'*Industrial Development Centre* diretta dal Commissario per lo sviluppo industriale. Successivamente, nel 1966 l'Assemblea Generale dell'ONU ha creato l'UNIDO quale organo speciale delle Nazioni Unite. Infine, quale la parte di Lima Plan Action, addotato durante la seconda conferenza generale dell'UNIDO, è stato raccomandato all'Assemblea Generale di trasformare UNIDO in un'agenzia specializzata, il che è finalmente diventata nel 1985.

⁵⁰ Si veda *Alliances and Joint Ventures, Patterns of internalization for developing country enterprises*, Part I, United Nations Development Industrial Organization, 2006, p. 44.

⁵¹ Sono le *partnership* pubblico private essendo una delle parti contrattuali il Governo.

⁵² M. JOVIC, *Medjunarodni marketing – kooperacioni koncept, pristup i oblici*, Savremena Administracija, Belgrado, 1990, p. 164.

avevano favorito gli investimenti diretti. La prevalenza degli IDE iniziò dopo la Prima guerra mondiale, a causa del fatto che durante la guerra gli investimenti di portafoglio furono influenzati dalle tendenze inflazionistiche, mentre gli investimenti diretti erano avulsi a tali tendenze. Invece, dopo la Seconda guerra mondiale, gli IDE iniziarono a svilupparsi in via definitiva.

L'investimento di portafoglio è un particolare tipo di investimento estero la cui definizione può essere determinata confrontando le sue caratteristiche con quelle degli IDE. A differenza degli IDE, tale investimento non crea necessariamente un rapporto duraturo e viene realizzato attraverso il mercato internazionale dei capitali, tramite l'acquisto di azioni, titoli o prestiti emessi dalle autorità monetarie di governo, imprese, banche e altri settori dell'economia. L'obiettivo di questa tipologia di investimenti è di generare profitto sotto forma di dividendi, interessi o plusvalenze, senza svolgimento dell'attività imprenditoriale e senza influenza sulla gestione di tale attività.⁵³ Inoltre, a differenza degli IDE, nei quali l'investitore ha diversi impegni nei confronti dello Stato ospite e assume un rischio significativamente più grande, negli investimenti di portafoglio, l'investitore rischia solo la perdita dei dividendi. I *portfolio* investitori sono quindi interessati principalmente alla sicurezza del loro capitale, alla possibilità dell'aumento dello stesso e al ritorno dell'investimento. Stimano il potenziale dell'attività nella quale investono nonché le caratteristiche del Paese ospite, cambiando la direzione dei propri capitali in conformità con i cambiamenti di questi fattori determinanti.⁵⁴ Infine, gli investimenti di portafoglio sono una forma di investimento particolarmente appropriata agli investitori istituzionali come i fondi

⁵³ M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, cit. p. 4

⁵⁴ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, Zaduzbina Andrejevic, Belgrado, 2007, p.20 e ss.

pensione, le compagnie di assicurazione e così via, motivati ad incrementare il capitale nel lungo termine limitando il rischio.

Proprio queste caratteristiche degli investimenti di portafoglio, che li differenziano dagli IDE, sono messe in luce nella decisione della Corte Internazionale di Giustizia nel caso “*Barcelona Traction*”.⁵⁵ In questo caso il governo del Belgio, nell’esercizio della protezione diplomatica, iniziò il processo dinanzi la Corte Internazionale di Giustizia contro la Spagna (lo Stato ospite) per il danno causato all’impresa *Barcelona Traction, Light and Power Company*, sostenendo di avere la legittimazione attiva considerato che la maggior parte delle azioni di tale impresa erano di proprietà dei suoi cittadini. La Corte, invece, ha ritenuto che solo il Canada potesse esercitare la protezione diplomatica considerato che l’impresa era incorporata lì e che gli azionisti, non avendo la responsabilità gestionale, non erano autorizzati ad esercitare la protezione appartenente all’impresa stessa. Inoltre, l’impresa e gli azionisti, secondo la Corte, avevano diversi diritti e doveri considerando che quest’ultimi si sarebbero potuti proteggere dalle conseguenze negative della decisione del Paese ospite vendendo le proprie azioni. In altre parole, in questo caso il diritto di protezione diplomatica è riconosciuto allo Stato nel quale l’azienda è stata costituita e non allo Stato di cui gli azionisti sono proprietari della maggioranza. Secondo tale atteggiamento del tribunale alcuni autori sostengono che, a differenza del caso di investimento di portafoglio, nell’ipotesi di investimento diretto, la protezione diplomatica sarebbe riconosciuta allo Stato di origine dell’investitore diretto.⁵⁶

⁵⁵ Si veda “*Barcelona Traction, Light and Power Company Ltd, Belgium v. Spain*”, Sentenza del 5 febbraio 1970, Corte internazionale di giustizia, Reports of Judgements, Advisory Opinion and Orders 4.

⁵⁶ Cfr. P. CVETKOVIC, *O efektima stranih investicija*, cit., p. 163. L’autore sostiene la seguente motivazione per cui il trattamento degli azionisti non può essere lo stesso di quello offerto agli investitori di investimenti diretti: «Il concetto e la struttura della società sono determinati da una chiara distinzione tra società e azionisti, in quanto

Le privatizzazioni - Gli investitori esteri sono sempre stati particolarmente interessati ad investire in imprese che venivano privatizzate nei Paesi in transizione. Con l'acquisto di tali imprese, gli investitori venivano in possesso di beni e materie prime a prezzi convenienti, di manodopera di alta qualità e basso costo, occupando una grande parte del mercato. Con la dissoluzione del blocco orientale nella fine degli anni '80, è quindi iniziato il processo di transizione, con grande interesse degli investitori occidentali. A seconda del *management* dello Stato, tale processo in alcuni Paesi andava più lentamente e in modo meno favorevole al libero scambio, mentre in altri era più veloce e più favorevole agli investitori esteri.

In termini teorici, gli investimenti esteri attraverso il processo di privatizzazione possono essere suddivisi in investimenti strategici e investimenti finanziari. La categoria degli investimenti strategici include quegli investimenti che provengono dalla stessa attività, ovvero tramite quali gli investitori strategici cercano di sviluppare e migliorare l'attività dell'impresa acquisita. Dall'altro lato, l'investimento finanziario presenta l'investimento nelle azioni di un'impresa con l'obiettivo di dividendi o plusvalenze.

Infine, l'ultima categoria delle forme specifiche degli investimenti esteri sono le concessioni e investimenti B.O.T. (*build – operate – transfer*).

L'istituto delle concessioni, tramite il quale si trasferivano alcuni poteri da Stato o autorità pubbliche verso soggetti privati, è stato stabilito e ampiamente applicato anche nel diritto romano. All'epoca,

soggetti giuridici diversi. La separazione dei diritti di proprietà di una società e di un azionista è una manifestazione importante di questa distinzione».

l'oggetto della concessione era la terra che veniva data a conto terzi da parte dello Stato alle persone private o comuni. La concessione oggi presenta una forma di investimento di capitale che si realizza tramite la conclusione del contratto di concessione tra il concedente, da un lato, e il destinatario della concessione, detto concessionario, dall'altra, al fine di ottenere migliori risultati dell'attività oggetto del contratto.⁵⁷ Lo Stato stabilisce il sistema di concessione con l'obiettivo di cedere la gestione di uno specifico servizio pubblico, per il quale lo Stato non ha abbastanza risorse o conoscenze, ad una persona fisica o giuridica, la quale svolgerà tale gestione nell'interesse pubblico e con un compenso determinato in via contrattuale. In senso stretto, l'istituto giuridico delle concessioni può essere visto come una licenza rilasciata dalle autorità pubbliche alla persona fisica o giuridica, sia nazionale che estera, per lo svolgimento di determinate attività secondo condizioni predefinite e standard. L'autorizzazione per la concessione solitamente si ottiene per lo sfruttamento delle risorse naturali, dei beni di uso comune, per le attività che riguardano i servizi pubblici, per lo sviluppo e l'utilizzo delle infrastrutture e così via.⁵⁸

Infine, gli investimenti B. O. T. presentano una modalità di contratto cui oggetto è la costruzione o la ricostruzione, e il finanziamento di un edificio o di un impianto e l'utilizzo dello stesso per il periodo concordato. La caratteristica di questo tipo di investimenti è che tale edificio o impianto, alla scadenza del contratto, diventerà proprietà dello Stato.⁵⁹

⁵⁷ D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, Zaduzbina Andrejevic, Belgrado, 1997, p. 64.

⁵⁸ Cfr. P. KAPOR, *Koriscenje B.O.T. modela projektnog finansiranja za realizaciju velikih infrastrukturnih projekata sa stranim ulaganjem*, in *Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo i Privredna komora Jugoslavije, Belgrado, 1995, p. 211-216.

⁵⁹ Cfr. M. VITEZ, *O nekim pitanjima uređivanja stranih ulaganja prema Zakonu o stranim ulaganjima iz 1994.godine*, *Pravo – teorija i praksa* 14 (1-2), 1997, p. 19-21.

2. La nozione di investitore

Anche per quanto riguarda la nozione di investitore, ovvero l'ambito di applicazione *ratione personarum*, vi è una tendenza generale a scegliere definizioni molto ampie. Sia a livello interno sia a livello internazionale, gli investitori vengono definiti come persone fisiche e giuridiche provenienti da uno Stato contraente che investono nell'altro Stato contraente. Il problema principale relativo alla nozione di investitore è legato alla nazionalità, il criterio di collegamento tra Stato e investitore tradizionalmente utilizzato. Per quanto riguarda le persone fisiche, il criterio principale per stabilirne la provenienza è la cittadinanza, materia tradizionalmente considerata di competenza esclusiva di ogni Stato. Nel caso in cui l'investitore abbia la doppia cittadinanza, il problema della nazionalità si risolve grazie al principio di *genuine and effective link*, secondo cui è da attribuirsi prevalenza alla cittadinanza dello Stato al quale l'investitore risulta collegato e, in mancanza del quale, come affermato nella sentenza *Nottebohm*⁶⁰, non si può effettuare l'attribuzione della cittadinanza⁶¹. Nella risoluzione di una controversia in cui l'investitore detenga la doppia cittadinanza, una grande rilevanza è rappresentata dalle sentenze del caso *Nasser Esphahanian v. Bank Tejarat*⁶² e dell'affare *Ataollah Golpira v.*

⁶⁰ Si veda *Nottebohm case* (Lichtenstein v. Guatemala), Corte Internazionale di Giustizia Rep. 4, 1955, p. 23.

⁶¹ Cfr. A. MASSUTI, *Genuine link e bandiere ombra*, in Trattato breve del diritto marittimo, coordinato da Alfredo Antonini, Giuffrè Editore, 2007, p. 423 e ss.

⁶² Il caso *Nasser Esphahanian v. Bank Tejarat* (Case No. 157), Award no. 31-157-2, del 29 marzo 1983, Tribunale Iran - Stati Uniti C.T.R. p. 157-170. Nasser Esphahanian ha avviato il processo contro la Banca Tejarat. Esphanian aveva la nazionalità iraniana per nascita, ma dopo aver fatto l'università e il servizio militare negli Stati Uniti, è diventato un cittadino americano naturalizzato. Il suo lavoro l'ha portato nel Medio Oriente negli anni '70, quando ha condotto diverse operazioni presso la Banca Iraniana. Un assegno della banca è stato disonorato per i fondi insufficienti e dopo gli sforzi per ricevere i pagamenti dalla Banca Iraniana e il suo successore, la Banca Tejarat, Esphahanian ha iniziato il processo dinanzi al Tribunale Iran-Stati Uniti il quale ha sostenuto che nei momenti rilevanti la nazionalità dominante ed effettiva di

*Repubblica di Iran*⁶³, le quali, prendendo ispirazione dalla decisione del caso *Nottebohm*, hanno riconosciuto che anche le persone con doppia cittadinanza possono agire davanti al Tribunale, a condizione che la loro cittadinanza effettiva e dominante non sia quella dello Stato convenuto.⁶⁴ In tal modo il Tribunale riteneva superato il principio di uguaglianza⁶⁵ sostituendo lo stesso con il principio di cittadinanza effettiva.⁶⁶ Inoltre, il Tribunale ha sostenuto che, nei casi di protezione diplomatica dei doppi cittadini fisicamente presenti nello Stato che li considera come propri cittadini, contro tale Stato la «*formal protection will be denied*».⁶⁷ Infine, oltre alla cittadinanza, come criterio di collegamento il Tribunale dovrebbe tenere conto anche della residenza o domicilio dell'investitore di uno Stato contraente che possano essere

Esphanian era quella statunitense e non iraniana, confermando la propria giurisdizione e considerando questo principio una regola di diritto internazionale. Per gli approfondimenti si veda A. SYMINGTON, *Dual Citizenship and Forced Marriages*, Dalhousie Journal of Legal Studies, Vol. 10, 2001, p. 8.

⁶³ Il caso *Ataollah Golpira v. The Government of the Islamic Republic of Iran*, Award no. 32-211-2 del 29 marzo 1983, Tribunale Iran - Stati Uniti, *Ibid*, p. 171-177. Ai sensi della legge iraniana, Golpira è considerato il cittadino iraniano, nato a Iran dal padre iraniano. È diventato il cittadino americano nel febbraio 1964 dopo aver soddisfatto il requisito del periodo di residenza. Golpira ha chiesto il pagamento dell'indennizzo per il valore di 20 azioni nel Borzooyeh Medical Group che aveva in possesso e che erano espropriate da parte convenuta. Anche in questo caso il Tribunale, dopo aver richiamato quali precedenti la sentenza della Corte internazionale di giustizia nel caso *Nottebohm* e la decisione della Commissione di conciliazione italo-americana nel caso *Mergé*, ha sostenuto che la sua nazionalità dominante ed effettiva era quella statunitense e non iraniana. Per gli approfondimenti si veda *Hague Yearbook of International Law*, 1988, p. 387.

⁶⁴ Per uno studio sul tema della doppia cittadinanza nella prassi del Tribunale Iran - Stati Uniti si veda G. LATTANZI, *I Claims di persone fisiche con doppia nazionalità davanti al Tribunale Iran - Stati Uniti*, in Rivista dell'arbitrato, 1993, p.541 ss.; M. R. MAURO, *La doppia cittadinanza dell'attore nella giurisprudenza del Tribunale Iran - Stati Uniti*, in Rivista dell'arbitrato, 1999, p.568-587.

⁶⁵ Il principio di uguaglianza è sancito dall'art. 4 della Convenzione dell'Aia del 1930 relativa alle questioni di conflitto di cittadinanza.

⁶⁶ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 57.

⁶⁷ Il caso *Esphanian*, cit., p.165.

il motivo di esclusione dall'applicazione del BIT.⁶⁸ Nel caso in cui il BIT non faccia riferimento agli requisiti alternativi alla cittadinanza quali la residenza permanente o il domicilio, il problema della doppia nazionalità debba essere risolto secondo il principio dell'effettività della cittadinanza, dando prevalenza alla cittadinanza dello Stato al quale l'investitore risulti più collegato di fatto.⁶⁹

Al contrario, nella determinazione della nazionalità delle persone giuridiche spesso vengono combinati, in via alternativa o cumulativa, i criteri formali quali il luogo di costituzione della società e il criterio della sede legale o effettiva in cui l'attività viene svolta, ed i criteri sostanziali quale il controllo del capitale sociale.⁷⁰ Applicando il criterio di controllo vengono protette le società il cui il capitale sociale è controllato da azionisti cittadini di uno degli Stati contraenti, anche nel caso in cui abbiano la sede nel territorio del Paese ospite. Secondo l'art. 25.2.b della Convenzione di Washington si considerano i cittadini di un altro Stato contraente tutte le persone giuridiche aventi la nazionalità dello Stato ospite in ragione del controllo esercitato su di essi da interessi esteri. Mentre nella dottrina⁷¹ si può notare la prevalenza dei criteri formali, la giurisprudenza assegna il primato al criterio sostanziale. In particolare, nella giurisprudenza del Tribunale ICSID si può notare il passaggio dai criteri formali a quelli sostanziali,

⁶⁸ Cfr. Art. I. 3 del BIT tra Argentina e Ecuador. Per gli approfondimenti sugli requisiti alternativi alla cittadinanza consultare anche l'Art. 1.7.a.i del Trattato sulla Carta europea dell'energia e la sezione II.1 del MAI dell'OCSE.

⁶⁹ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 86.

⁷⁰ Il criterio del luogo di costituzione della società è presente solitamente nei BITs stipulati da parte dagli Stati Uniti e dall'Inghilterra, mentre il criterio della sede sociale è tipico negli accordi stipulati dall'Italia, Germania e Francia. Invece, la combinazione dei due criteri formali è tipica per i BITs conclusi dal *Belgium-Luxembourg Economic Union*. Dall'altro lato, il criterio di controllo si ritrova principalmente nei BITs stipulati dalla Svizzera, mentre l'applicazione dei criteri formali e sostanziali è tipica per i BITs stipulati dagli USA e dagli Paesi Bassi.

⁷¹ Per gli approfondimenti si veda F. FRANCONI, *Imprese multinazionali, protezione diplomatica e responsabilità internazionale*, Milano, 1979, p. 72.

i quali sono stati applicati anche nella Dichiarazione di Algeri del 1981 istituita dal Tribunale Iran – Stati Uniti⁷² e nella Convenzione di Seul del 1985, con la quale, per impulso della Banca Mondiale, è stata istituita MIGA⁷³. Invece, dall’altro lato, la Corte Internazionale di Giustizia ha dato preferenza al criterio formale ovvero al luogo di costituzione della società.⁷⁴

3. Le fonti del diritto degli investimenti

3.1 Le fonti internazionali

Le fonti internazionali che regolano il trattamento e la protezione degli investitori e degli investimenti esteri nella teoria vengono comprese sotto il titolo generico “Diritto Internazionale degli Investimenti”⁷⁵, uno dei più importanti settori del Diritto internazionale dell’economia, il quale presenta un insieme di norme di origine internazionale che disciplinano gli investimenti transnazionali di capitali e delle attività connesse, così come le modalità di tutela della proprietà degli investitori esteri. Oltre alle fonti internazionali, anche le legislazioni nazionali che regolano la materia degli investimenti rappresentano una significativa fonte di possibili soluzioni e alternative alla regolamentazione dei vari aspetti giuridici nell’ambito degli investimenti esteri.⁷⁶ Nel processo di globalizzazione il diritto

⁷² Art. VII della Dichiarazione di Algeri del 19 gennaio 1981.

⁷³ Art. 13 della Convenzione di Seul.

⁷⁴ Per gli approfondimenti si veda il caso *Barcelona Traction, Light and Power Company Ltd, Belgium v. Spain*, cit. e il caso *Diallo, Republic of Guinea v. Democratic Republic of Congo*, 24 maggio 2007.

⁷⁵ Per gli approfondimenti consultare R. DOLZER - M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, ICSID, 1995.

⁷⁶ Per il quadro giuridico nazionale si veda il Capitolo II.

internazionale degli investimenti presenta la parte fondamentale dello sviluppo di un efficiente sistema di norme per la regolazione dei rapporti economici internazionali.

Le fonti del Diritto internazionale degli investimenti, *in primis*, possono essere suddivise tra fonti universali, regionali e bilaterali. Se poi osservate quali strumenti di protezione degli investimenti esteri, le fonti del Diritto internazionale degli investimenti possono essere classificate sulla base di due criteri: la natura e la forma. Secondo la natura delle norme che contengono si possono distinguere le fonti sostanziali, le fonti procedurali e le fonti che contengono le norme in materia di garanzie e di assicurazioni degli investimenti esteri. Infine, secondo il criterio della forma, si possono distinguere: gli accordi multilaterali, regionali, bilaterali e settoriali, le fonti del c.d. *soft law* e, infine, le consuetudini.⁷⁷

3.1.1. Gli accordi a livello universale, regionale e settoriale

Come già menzionato, in mancanza di norme consuetudinarie e di convenzioni multilaterali contenenti una definizione di investimenti esteri condivisa a livello globale che assicura la tutela degli investitori e dei loro investimenti, la stessa viene disciplinata al livello universale, regionale e bilaterale. L'intenzione di "codificare" la prassi degli Stati nell'ambito degli investimenti esteri e del commercio internazionale sotto forma di un accordo multilaterale è stata auspicata già all'inizio del secolo scorso e soprattutto dopo la Seconda guerra mondiale, sia al livello teorico che pratico, ma senza risultati concreti. Già nel 1928,

⁷⁷ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p.15.

furono effettuati i primi passi in tale direzione e sotto gli auspici della Società delle Nazioni si tenne la Conferenza il cui tema erano gli investimenti esteri. Il risultato di tale conferenza fu quindi l'istituzione di un comitato congiunto per gli investimenti privati esteri.

Uno dei primi strumenti multilaterali che, almeno formalmente, recepiva la suddetta idea era la Carta istitutiva dell'Organizzazione internazionale del commercio (*International Trade Organization o ITO*).⁷⁸ La Carta dell'ITO era ispirata dagli accordi commerciali bilaterali conclusi dagli Stati Uniti nel periodo successivo al 1930 sulla base del *Reciprocal Trade Agreements Act* del 1934.⁷⁹ Tale progetto era fortemente voluto dagli Stati Uniti⁸⁰ e fu la base delle discussioni svolte durante la Conferenza delle Nazioni Unite tenutasi a L'Avana nel 1948. La Carta de L'Avana non entrò mai in vigore eccetto per la parte IV che riguardava la liberalizzazione degli scambi di merci, in quanto fu incorporata nel *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT '47) il quale venne applicato in via provvisoria attraverso un idoneo Protocollo per 50 anni.⁸¹

Un altro accordo che pure non è mai entrato in vigore, è stato l'Accordo economico di Bogotá, firmato in occasione della IX Conferenza Internazionale nel 1948, in cui erano contenuti gli standard

⁷⁸ Per gli approfondimenti si veda *United Nations Conference on Trade and Employment, Final Act and Related Documents* (1948) nel: W. FRIEDMAN, *Legal Aspects of Foreign Investment*, Stevens & Sons, London, 1959., p. 702

⁷⁹ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, Giappichelli Editore, Torino, 2012, p. 259 e ss.

⁸⁰ Anche se successivamente proprio gli Stati Uniti hanno deciso di non ratificare l'accordo, dovuto al cambiamento della politica economica statunitense, passando dall'orientamento multilaterale a quello bilaterale.

⁸¹ Il *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT '47) è stato firmato a Ginevra il 30 ottobre 1947. Era concluso in forma semplificata, avendo bisogno solo della firma e no della ratifica. Non è mai formalmente entrato in vigore non avendo ricevuto il numero necessario di ratifiche da parte dei Paesi contraenti che rappresentavano l'85% del complessivo traffico commerciale. Sull'applicazione provvisoria degli accordi internazionali si veda P. PICONE, *L'applicazione in via provvisoria degli accordi internazionali*, Napoli, 1973.

internazionali generali per la protezione degli investimenti e dei capitali esteri. Tale accordo non è stato mai ratificato dagli Stati Uniti né da gran parte degli Stati dell'America Latina in particolare per l'articolo secondo cui il capitale straniero è soggetto al diritto nazionale.⁸²

Dopo il 1948, l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite ha adottato diverse risoluzioni che contenevano delle clausole riguardanti il trattamento giusto ed equo nei confronti degli investitori esteri e le raccomandazioni per l'ottenimento di un ambiente favorevole per gli investimenti nei Paesi ospiti.⁸³ Inoltre, l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite adottò alcune importanti dichiarazioni, predisposte dall'UNCTAD, in particolare nel settore del commercio internazionale, tra cui: la Risoluzione n. 1803 sulla sovranità permanente sulle risorse naturali del 14 dicembre 1962, la Risoluzione n. 3201 relativa alla instaurazione del Nuovo Ordine Economico Internazionale adottata insieme alla Risoluzione n. 3202 contenente il relativo Programma d'azione, adottate il 1. maggio 1974, la Risoluzione n. 3281 contenente la Carta sui diritti e doveri economici degli Stati del 12 dicembre 1974 e Risoluzione n. 3362 del 16 settembre 1975 sullo sviluppo e la cooperazione economica internazionale.⁸⁴

⁸² Si veda l'Art. 24 dell'Accordo economico di Bogotá.

⁸³ Per esempio, si veda la Risoluzione dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite n. 824 dell'11 dicembre 1954, la quale conteneva, *inter alia*, le raccomandazioni per la prevenzione della discriminazione e garantiva un equo compenso per gli investitori stranieri. Inoltre, durante la X Conferenza Inter-Americana tenutasi a Caracas nel 1954, sono state adottate due risoluzioni con contenuto simile e le raccomandazioni per gli Stati americani.

⁸⁴ Resolution adopted by the General Assembly n. 3201 (S-VI), A/RES/S-6/3201 *Declaration on the Establishment of a New International Economic Order*, n. 3202 A/RES/S-6/3202 (S-VI), *Programme of Action on the Establishment of a New International Economic Order*, n. 3281 (XXIX), A/RES/29/3281, *Charter of Economic Rights and Duties of States* e n. 3362 (S-VII), A/RES/S-7/3362, *Development and international economic co-operation*. I documenti sono disponibili sul sito www.un-documents.net.

Gli strumenti del diritto internazionale degli investimenti a livello universale sono rappresentati dalle convenzioni multilaterali concluse in maniera diretta o indiretta da *Bretton Woods* che disciplinano i grandi settori internazionali come quello monetario, finanziario, commerciale ed il settore degli investimenti. Nell'ambito monetario e finanziario si fa riferimento agli *Articles of Agreement*⁸⁵ del Fondo Monetario Internazionale e della Banca internazionale per la ricostruzione e sviluppo adottati a conclusione della Conferenza di *Bretton Woods* nel 1944. Nell'ambito commerciale si fa riferimento agli accordi elaborati durante l'*Uruguay Round* e, a conclusione del ciclo negoziale durato 7 anni dal 1986 al 1993, conclusi a Marrakesh nel 1994 contenenti: l'accordo istitutivo dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC), cinque accordi multilaterali a questo allegati che secondo il c.d. *single undertaking approach* costituiscono un unico pacchetto negoziale e, infine, una serie di accordi plurilaterali. Tali accordi multilaterali sono: l'Accordo sul commercio delle merci (GATT '94), l'Accordo sul commercio dei servizi (GATS), l'Accordo sugli aspetti commerciali della proprietà intellettuale (TRIPs), l'Intesa sulla soluzione delle controversie e l'Accordo per l'esame periodico delle politiche commerciali degli stati membri.⁸⁶ Invece, per quanto riguarda gli Accordi plurilaterali, facenti parte dell'Allegato 4 del Trattato OMC, si tratta di accordi sui quali non è stato raggiunto il *consensus* e comprendono, *inter alia*, i servizi finanziari, gli appalti, le telecomunicazioni e così via. La loro caratteristica principale è che l'adesione a tali accordi non influisce sulla partecipazione dello Stato all'OMC. Inoltre, è opportuno notare che l'Accordo OMC, a differenza

⁸⁵ *Articles of Agreement* entrarono in vigore il 27 dicembre 1945.

⁸⁶ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p.285.

di GATT⁸⁷, ha dato una certa importanza agli investimenti esteri nell'*Agreement on Trade related Investment Measures* (TRIMs) che fa parte integrante di questo Accordo e riguarda gli aspetti commerciali degli investimenti esteri. L'Accordo TRIMs, tuttavia, contiene un elenco illustrativo delle misure commerciali che sono incompatibili con le disposizioni degli articoli III o XI del GATT '94.⁸⁸ Neanche nel sistema OMC sono definite delle norme che regolamentano l'ambito degli investimenti esteri in via universale; tale regolamentazione è presente in via indiretta solo nei TRIMs e TRIPs.

Infine, nell'impossibilità di concludere una convenzione multilaterale nell'ambito degli investimenti esteri, si cercò di disciplinare i singoli settori della materia e, a tal fine, su impulso della Banca Mondiale furono stipulate due convenzioni multilaterali procedurali: la Convenzione per la soluzione delle controversie in materia di investimenti tra Stati e cittadini d'altri Stati del 1965 nota come Convenzione ICSID o Convenzione di Washington e la Convenzione istitutiva dell'Agenzia multilaterale di garanzia degli investimenti (*Multilateral Investment Guarantee Agency*, MIGA) conclusa a Seul l'11 ottobre 1985. La Convenzione di Washington è stata adottata durante l'*escalation* del conflitto tra i Paesi sviluppati e quelli in via di sviluppo in relazione al trattamento e alla protezione dei capitali esteri. Con la stessa è stato istituito l'*International Center for the Settlement of Investment Disputes – ICSID* quale forum neutrale per la soluzione delle controversie in materia di investimenti sorte tra gli Stati ospiti degli investimenti, da un lato, e gli investitori, nazionali di

⁸⁷ Il GATT non era rivolto al movimento di investimenti esteri ma verso la liberalizzazione della circolazione delle merci e, di conseguenza, non poteva proteggere gli interessi degli investitori stranieri.

⁸⁸ Il GATT '94 nell'Articolo III paragrafo 4 prevede l'obbligo di trattamento nazionale, mentre l'Articolo IX paragrafo 1 prevede l'obbligo di eliminazione generale delle restrizioni quantitative come strumento per regolare le importazioni ed esportazioni.

altri Stati parti, dall'altro. Invece, la Convenzione di Seul aveva quale obiettivo principale, come enunciato nel Preambolo, la creazione dell'Agenzia che avrebbe dovuto supportare gli investimenti nei Paesi in via di sviluppo e, in particolare, gli investimenti privati, offrendo agli investitori una garanzia contro i rischi non commerciali nei casi in cui tali garanzie non si potessero ottenere da parte degli assicuratori commerciali e/o dalle agenzie nazionali di assicurazione.⁸⁹

L'ultimo e il più ambizioso tentativo di creare un accordo multilaterale con la finalità di regolarizzare tutti gli aspetti del regime degli investimenti esteri è il *Multilateral Agreement on Investment* (MAI), proposto da parte dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE; *Organisation for Economic Co-operation and Development* - OECD)⁹⁰, il quale non è mai pervenuto alla fase di adozione, rimanendo dunque ancorato al solo livello programmatico. L'obiettivo del MAI è stato quello di instaurare un ampio quadro universale, con un elevato standard di liberalizzazione del trattamento giuridico degli investimenti internazionali, la loro protezione e una efficiente procedura per la soluzione delle controversie nell'ambito degli investimenti. Secondo il Progetto del MAI, l'investimento include i beni materiali e immateriali e tale nozione comprende sia le forme di investimento tradizionali sia quelle nuove.⁹¹ L'accordo *in primis* doveva essere firmato da parte degli Stati dell'OCSE e successivamente dagli altri Stati, ma la negoziazione presentava delle difficoltà e i lavori su tale accordo furono sospesi. Tra le diverse ragioni del fallimento dei negoziati, la principale riguardava il livello di liberalizzazione degli

⁸⁹ Vedi *infra* Capitolo I, para. 6.

⁹⁰ Si veda D. D. BRADLOW - A. ESHER, *Legal aspects of foreign direct investment*, Kluwer Law International, The Hague, London, Boston, 1999, p. 69; R. GEIGER, *Towards a Multilateral Agreement on Investment*, *Cornell International Law Journal*, Vol. 31, Issue 3, 1998, pp. 467-476.

⁹¹ Si veda Sez. II. 2 del Progetto del MAI. Cfr. M. R. Mauro, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 36.

investimenti esteri che limitava la sovranità economica degli Stati e il diritto di esercitare gli interessi nazionali e sociali nei settori quali ecologia, diritto del lavoro, promozione delle nuove tecnologie e la protezione del c.d. settore delle industrie culturali.⁹²

L'impossibilità di creare un quadro giuridico universale per il trattamento e la protezione degli investimenti esteri ha causato la necessità di definire il regime giuridico degli investimenti esteri a livello regionale attraverso la conclusione degli accordi regionali diretti a disciplinare tale materia almeno in uno specifico ambito geografico. La forza di questo processo era la necessità della liberalizzazione economica dei movimenti di capitali, al fine di garantire un'adeguata allocazione regionale delle risorse economiche. Gli accordi regionali conclusi tra i Paesi in via di sviluppo durante gli anni '60 e '70 del secolo scorso miravano principalmente al conseguimento di obiettivi quali l'indipendenza e la rivendicazione di un Nuovo Ordine Economico Internazionale principalmente attraverso la previsione di discipline *ad hoc* in tema di commercio ed investimenti.⁹³

Nel contesto americano, tra gli accordi regionali più importanti si ricorda il *North American Free Trade Agreement* (NAFTA) del 1992, firmato da Stati Uniti, Messico e Canada con l'intento di liberalizzare il commercio, abbattere le barriere doganali e promuovere la collaborazione economica tra i Paesi contraenti.⁹⁴ Nell'Art. 1139, il NAFTA propone una definizione dell'investimento abbastanza elaborata, indicando anche cosa non sia compreso all'interno della nozione di investimento.⁹⁵ Inoltre, all'interno di un complesso

⁹² P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p.15.

⁹³ Cfr. P. PICONE, A. LIGUSTRO, *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Giappichelli, Padova, 2002.

⁹⁴ Cfr. A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, II edizione, Cacucci Editore, Bari, 2015, p. 142.

⁹⁵ Secondo l'Art. 1139 «*investment means: (a) an enterprise; (b) an equity security of an enterprise; (c) a debt security of an enterprise (i) where the enterprise is an*

meccanismo di soluzione delle controversie, si è scelto un basso livello di istituzionalizzazione, non prevedendo un organo permanente ma, al contrario, solo i c.d. *panels*. Particolare importanza per gli investimenti assume il Capitolo 11⁹⁶, che prevede un meccanismo *ad hoc* per la soluzione delle controversie sorte tra Stato e investitore⁹⁷ in conformità con il principio della reciprocità internazionale e del *due process* dinanzi a un tribunale imparziale.⁹⁸ Sono inoltre di particolare rilevanza nel continente americano gli altri accordi rappresentati, in primis, dal Mercato Comune dell'America Meridionale (MERCOSUR) istituito il 26 marzo 1991 con il Trattato di Asunción che nasce come rafforzamento ed estensione della preesistente associazione bilaterale argentino-brasiliana⁹⁹ a Paraguay ed Uruguay e, successivamente,

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)».

⁹⁶ Cfr. Artt. 1101-1139 del NAFTA.

⁹⁷ *Ibidem*, Art. 1116.

⁹⁸ *Ibidem*, Art. 1115.

⁹⁹ Argentina e Brasile, dopo il ritorno alla democrazia, nel 1985 hanno firmato la Dichiarazione di Iguassù la quale, alla fine del 1986, ha dato vita al Programma di integrazione e cooperazione economica.

anche al Venezuela¹⁰⁰. Il Trattato prevede quale obiettivo di medio termine la creazione di un mercato comune, da realizzarsi mediante gli strumenti della liberalizzazione della circolazione dei beni, dei servizi e dei fattori produttivi, l'abbattimento delle barriere tariffarie e dei diritti doganali tra i membri, nonché la fissazione di una tariffa esterna comune e l'adozione di una politica commerciale comune.¹⁰¹ Inoltre, sono di particolare rilevanza il *Central America Free Trade Agreement* (CAFTA) il quale nel 2004, dopo l'adesione della Repubblica Dominicana, è stato rinominato in CAFTA-DR¹⁰² e la *Comunità Andina delle Nazioni*. Il CAN è l'unica organizzazione che appare a pieno ispirata al modello europeo di integrazione, le cui origini storiche risalgono alla fine degli anni Sessanta che ha assistito alla nascita del Patto Andino. Nel 1969 è stato stipulato l'Accordo di Cartagena, il Trattato istitutivo del Patto Andino, firmato da Bolivia, Colombia, Cile, Ecuador e Perù.¹⁰³ Attualmente, invece, quali membri effettivi partecipano i quattro stati andini del Pacifico: Bolivia, Colombia, Ecuador e Perù. Inoltre, di particolare importanza è stata la Decisione della Commissione del Patto Andino n. 291 con la denominazione di "Codice comune sugli investimenti stranieri e sui marchi, brevetti, licenze e diritti d'autore" che ha istituito un sistema completo per la promozione degli investimenti esteri, favorendo il trasferimento di capitale e tecnologia che ha consentito l'ingresso degli investimenti stranieri negli Stati andini senza restrizioni, attraverso l'applicazione

¹⁰⁰ Il Venezuela è diventata il membro dell'organizzazione a pieno titolo dal 2012. Si vedano il Protocollo di Colonia per la promozione e la protezione degli investimenti realizzati dai nazionali degli Stati membri del MERCOSUR e il Protocollo di Buenos Aires sulla promozione e la protezione degli investimenti provenienti da Stati non parti del MERCOSUR.

¹⁰¹ Art. I del Trattato di Asunción.

¹⁰² Il CAFTA fu il primo *free trade agreement* tra gli Stati Uniti e Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras e Nicaragua.

¹⁰³ Il Venezuela ha aderito al Patto il 31 dicembre 1973, mentre il Cile è uscito nel 1976.

dello standard di trattamento nazionale e prevedendo il libero trasferimento dei capitali e dei profitti al di là delle frontiere.¹⁰⁴

Anche nel continente asiatico sono stati conclusi gli accordi regionali in materia di investimenti tra cui vanno ricordati: *Asia-Pacific Economic Cooperation* (APEC) sorta informalmente nel 1989, configurata sul piano istituzionale come una conferenza organizzata attraverso delle riunioni annuali. L'associazione raggruppa tutti i Paesi che si trovano sulle sponde del Pacifico indipendentemente dal loro livello di sviluppo, tra cui Stati Uniti, Repubblica Popolare Cinese e Russia; *Association of South East Asian Nations* (ASEAN) sorta nel 1967 con la Dichiarazione di Bangkok¹⁰⁵. Il primo strumento convenzionale stipulato tra i Membri dell'ASEAN in materia economica è l'*Agreement among the Governments of Brunei Darussalam, The Republic of Indonesia, Malaysia, The Republic of Philippines, The Republic of Singapore and The Kingdom of Thailand for the Promotion and Protection of Investments* dell'anno 1987, emendato dal Protocollo del 12 settembre 1996.

Una particolare importanza ha anche la Convenzione di Cotonou che presenta un'accordo di partenariato e di cooperazione economica tra i membri del gruppo dei Paesi dell'Africa, dei Caraibi e del Pacifico (ACP) e l'Unione europea.¹⁰⁶ L'accordo, firmato il 23 giugno 2000 a Cotonou, in Benin, rappresenta una nuova fase nella cooperazione tra i Paesi ACP e l'UE e mira a sostenere lo sviluppo economico, culturale e sociale, ridurre la povertà e agevolare la progressiva integrazione dei Paesi partner nell'economia mondiale. Per alcuni Paesi ACP, la

¹⁰⁴ *Decision No. 291 Establishing the Regime for the Common Treatment of Foreign Capital and Trademarks, Patents, Licenses Agreements and Royalties*, 21 marzo 1991, si veda http://www.wipo.int/wipolex/es/text.jsp?file_id=223260 (ultimo accesso 3 aprile 2017)

¹⁰⁵ I membri dell'ASEAN sono: Brunei, Birmania, Cambogia, Filippine, Indonesia, Laos, Malaysia, Singapore, Thailandia e Vietnam.

¹⁰⁶ Accordo di partenariato 2000/483/CE; GU L 317 del 15.12.2000.

cooperazione ha avuto inizio con la firma del trattato di Roma nel 1957. L'accordo è stato prolungato con le due convenzioni di Yaoundé e le quattro convenzioni di Lomé che comprendevano sia la concessione di preferenze commerciali per le esportazioni dei prodotti provenienti dai Paesi ACP, senza richiedere reciprocità per le esportazioni comunitarie verso quei Paesi, sia l'istituzione di un meccanismo di compensazione dei prezzi delle produzioni agricole, definito STABEX. Le Convenzioni prevedevano inoltre lo stanziamento di fondi per finanziare i progetti di sviluppo nei Paesi ACP.

Infine, si ritiene opportuno menzionare un accordo regionale settoriale, ovvero il Trattato sulla Carta dell'Energia (*Energy Charter Treaty* - ECT) firmato a Lisbona nel dicembre 1994¹⁰⁷, che è inizialmente nato come "Carta europea dell'Energia", un accordo politico legalmente non vincolante sulla cooperazione est-ovest in materia energetica. Dopo tre anni di negoziati, nel dicembre del 1994, la Carta europea dell'Energia si è trasformata in Trattato sulla Carta dell'Energia, il primo accordo economico che unisce tutte le repubbliche dell'ex Unione Sovietica, i Paesi dell'Europa centrale e orientale, gli Stati membri dell'Unione Europea, gli altri Stati europei membri dell'OCSE, il Giappone e l'Australia, coprendo tutti gli aspetti delle attività commerciali, compresi l'energia, il commercio, il trasporto, gli investimenti e l'efficienza energetica. Con la sottoscrizione di tale Trattato si è dimostrato che la disciplina degli investimenti esteri si semplifica quando l'oggetto di tali accordi sia limitato agli investimenti in un settore particolare.¹⁰⁸ Nell'ambito della

¹⁰⁷ L'ECT è entrato in vigore nel 1998.

¹⁰⁸ Le disposizioni dell'ECT relative alla promozione e alla protezione degli investimenti si applicano a qualsiasi investimento «*of an investor of another Contracting Party associated with an economic activity in the energy sector. They cover all economic activities concerning the exploration, extraction, refining, production, storage, land transport, transmission, distribution, trade, marketing or sale of energy materials and products. They also include such services as construction*

soluzione delle controversie, questo trattato è stato ispirato dal sistema ICSID, e mette in luce la possibile scelta di arbitrati *ad hoc* su istanza di una parte.¹⁰⁹ Ulteriormente, è opportuno inoltre menzionare l'Accordo sull'istituzione dell'Unione economica eurasiatica (UEE) del 2015.¹¹⁰

Dopo diversi fallimenti dei tentativi di regolamentazione al livello multilaterale del settore degli investimenti esteri, caratterizzato da lacune e incertezze, gli Stati cercarono degli strumenti giuridici alternativi finalizzati alla promozione e protezione degli investimenti.¹¹¹ Gli Accordi bilaterali sulla promozione e sulla protezione degli investimenti esteri (*Bilateral Investment Treaties – BITs*) rappresentano una delle fonti più importanti del Diritto

of energy facilities, prospecting, consulting, management and design and activities aimed at improving energy efficiency».

¹⁰⁹ Si veda la Parte V del Trattato sulla Carta dell'Energia.

¹¹⁰ Con l'Accordo di Belavezha dell'8 dicembre del 1991, firmato da Russia, Bielorussia e Ucraina, l'Unione Sovietica (URSS) è stata formalmente dissolta e, contemporaneamente, è stata istituita la Comunità degli stati indipendenti (CIS). Nel gennaio 1993 è stata adottata la Carta della Comunità degli stati indipendenti, che sostituiva gli accordi precedenti e definiva formalmente sia la Comunità sia i requisiti per potervi aderire. Tra il 1993 e il 1994 la Carta è stata ratificata da tutti i Paesi già membri della CIS, ad eccezione dell'Ucraina e del Turkmenistan il quale nel 2005 ha convertito formalmente il suo status in quello di "membro associato". Sotto il profilo dell'integrazione commerciale, invece, nel 1994 il Consiglio dei capi di stato ha deciso di creare una zona di libero scambio tra tutti i membri Cis, ma tale accordo è tuttavia rimasto sulla carta, principalmente a causa del timore dai Paesi dell'Asia centrale e da alcuni Paesi caucasici di restare eccessivamente vincolati alla Russia. Nel 2009 è stato un nuovo tentativo di creazione di una zona libera dai dazi commerciali, ma l'accordo si è raggiunto solo nell'ottobre 2011, il quale è stato firmato da tutti gli stati della CIS tranne Azerbaigian, Turkmenistan e Uzbekistan. Nel 1996 Russia, Bielorussia e Kazakistan hanno firmato un accordo interno alla CIS che ha stabilito la creazione di un'unione doganale dal quale si è successivamente sviluppata la Comunità economica eurasiatica (*Eurasian Economic Community, EurAsEC o EAEC*) il quale è entrata in vigore nel 2010 di cui facevano parte Bielorussia, Kazakistan, Kirghizistan, Russia e Tagikistan (dal 2006 al 2008 ne ha fatto parte anche l'Uzbekistan, mentre Armenia e Moldavia hanno avuto lo status di osservatori). Il 10 ottobre 2014, l'EurAsEC ha smesso di esistere ed è stato sostituito dalla Unione economica eurasiatica (UEE), un'unione economica tra Bielorussia, Kazakistan, Russia, Armenia e Kirghyzstan.

¹¹¹ Cfr. M. SORNARAJAH, *State Responsibility and Bilateral Investment Treaties*, in *Journal of World Trade Law*, 1986.

internazionale degli investimenti e il principale strumento giuridico di protezione per gli investitori esteri¹¹², utilizzato inizialmente per favorire gli scambi tra Paesi emergenti e Paesi industrializzati, e oramai adottato indistintamente da tutti gli Stati.¹¹³ I predecessori dei BITs sono i *Treaties on Friendship, Commerce and Navigation* (FCNs)¹¹⁴ che derivano dal XVIII secolo e tramite i quali, le parti contraenti prevedevano un certo standard di comportamento e di trattamento degli investimenti da parte dei soggetti che si trovavano sotto la sovranità di uno Stato contraente e che investivano sul territorio dell'altro Stato contraente, al fine di ottenere tutela reciproca del capitale e raggiungimento della certezza del diritto. I trattati di amicizia, commercio e navigazione hanno abbastanza perso la loro importanza dopo la Seconda guerra mondiale perché le loro disposizioni consentivano agli investitori esteri l'accesso illimitato nei mercati degli altri Paesi, ma la prova che tali accordi avevano ancora un certo valore era dimostrata nel caso *Elsi*¹¹⁵ nel quale gli Stati Uniti hanno richiamato proprio le disposizioni del FCN stipulato tra gli Stati Uniti e l'Italia nel 1948.¹¹⁶ Il primo BIT, invece, è stato stipulato nel 1959 tra Germania e Pakistan.¹¹⁷ Il vantaggio dei BITs rispetto agli accordi multilaterali è dato dalla loro flessibilità, considerato che una volta firmato e ratificato, nel futuro sarà più semplice accordarlo alle specifiche esigenze della

¹¹² S. D. FRANCK, *Empirically Evaluating Claims about Investment Treaty Arbitration*, North Carolina Law Review, Vol. 86, N. 1, Art. 2, 2007, p. 5.

¹¹³ A. DEL VECCHIO, *Cenni introduttivi sulla tutela degli investimenti stranieri nel diritto internazionale e nel diritto dell'Unione europea*, cit. p. 29.

¹¹⁴ Il primo FCN fu firmato nel 1778 tra gli Stati Uniti e la Francia.

¹¹⁵ Il caso *Elettronica Sicula S.p.A., Elsi (United States of America v. Italy)*, Judgement 20 July 1989, ICJ Reports.

¹¹⁶ Con la decisione del Consiglio dell'UE (*EU Council Decision 97/351 EC* del 2 giugno 1997, OJ No. L 151, 10 giugno 1997) si è automaticamente rinnovata la validità delle disposizioni degli FCNs conclusi tra i Paesi membri dell'UE e Paesi terzi.

¹¹⁷ Si veda *Bilateral Investment Treaties 1959-1966, Chronological and Country Data Bibliography*, International Center for Settlement of Investment Disputes, Doc. ICSID/17, 30 maggio 1977.

prassi in quanto la procedura di negoziazione delle modifiche di tali accordi è parte integrante di quasi tutti i BIT moderni. Inoltre, gli FCNs a differenza dei BITs non contenevano delle norme relative al diritto dell'investitore di ricorrere all'arbitrato nel caso di controversie contro lo Stato ospite. Dall'altro lato, furono invece frequenti i ricorsi alla Corte internazionale di giustizia per la soluzione delle controversie tra gli Stati relative all'interpretazione e l'applicazione degli FCNs.¹¹⁸ I BITs erano spesso utilizzati nei Paesi in via di sviluppo quale mezzo per attirare gli investimenti esteri, partendo dal presupposto che essi offrono agli investitori stranieri la sicurezza dei standard minimi di protezione necessari per incentivarli ad assumersi il rischio di investire in paesi politicamente instabili.¹¹⁹ Sebbene l'efficacia dei BIT come strategia per attrarre gli investitori stranieri sia tutt'altro che certa, essi erano e rimangono ancora oggi un potente strumento per la liberalizzazione della protezione degli investimenti nei Paesi in via di sviluppo.¹²⁰ Mentre all'inizio i BITs disciplinavano i rapporti tra gli Stati a diverso sviluppo economico, oggi coinvolgono tutti i Paesi del mondo a prescindere dal livello economico.¹²¹ La struttura dei BITs è univoca, si aprono con il Preambolo nel quale si richiamano gli obiettivi per i quali le parti hanno deciso di concludere tale accordo, seguono le definizioni dell'ambito di applicazione *ratione materiae* e *ratione personarum*, le clausole sugli standard del trattamento nazionale e il trattamento della nazione più favorita, le clausole sul trattamento giusto ed equo e il trattamento non discriminatorio, le clausole sulla protezione

¹¹⁸ Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 11 e ss.

¹¹⁹ K. J. VANDEVELDE, *Investment Liberalization and Economic Development: The Role of Bilateral Investment Treaties*, Columbia Journal of Transnational Law, Vol. 36, Issue 3, 1998, p. 502 e ss.

¹²⁰ Sul contributo almeno marginale dei BITs sull'aumento dei flussi di capitale si veda K. J. VANDEVELDE, *The Economics of Bilateral Investment Treaties*, Harvard International Law Journal, Vol. 41, Issue 2, 2000, p. 469.

¹²¹ M. SORNARAJAH, *The international law on foreign investment*, cit. p. 238.

contro i rischi non commerciali ovvero il risarcimento dell'indennizzo nel caso di espropriazione e, infine, le clausole sulla soluzione delle controversie¹²² sugli investimenti sorte tra lo Stato ospite e l'investitore estero o tra Stati contraenti¹²³. La definizione di investimento e di investitore fanno parte integrante dell'accordo bilaterale.¹²⁴ La nozione dell'investimento è generalmente abbastanza ampia per un duplice motivo, inanzitutto per garantire agli investitori una copertura quanto più estesa e, in secondo luogo, per comprendere le nozioni di investimento presenti nelle varie legislazioni nazionali.¹²⁵ I BITS

¹²² Non esiste una procedura uniforme di soluzione delle controversie perché i BITS sono negoziati individualmente. Possono prevedere una forma non vincolante di risoluzione delle controversie, il contenzioso dinanzi ai tribunali locali e/o di sottoporre la controversia all'arbitrato. Per quanto riguarda la prima ipotesi, mentre alcuni accordi bilaterali possono richiedere una "risoluzione amichevole" obbligatoria o una negoziazione, altri potrebbero renderlo come un'opzione discrezionale. Cfr. S. FRANCK, *Empirically Evaluating Claims about Investment Treaty Arbitration*, cit., p. 11 e ss.

¹²³ Sull'uso dell'arbitrato nell'interpretazione dei BITS nelle controversie sorte tra Stati firmatari, si veda B. M. CREMADES, *Has the Proliferation of BITS Gone Too Far?: Is It Now Time for a Multilateral Investment Treaty?*, *The Journal of World Investment & Trade*, Issue 5, 2004, p. 89. Invece, sulla struttura dei BITS consultare K. J. VANDELDE, *Investment Liberalization and Economic Development: The Role of Bilateral Investment Treaties*, cit., p. 506 e ss; R. DOLZER - M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, cit., 165-204.

¹²⁴ C. SCHREURER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 122.

¹²⁵ Si veda per esempio l'Art. 1 del Model BIT del Regno Unito secondo cui «*For the purposes of this Agreement: (a) "investment" means every kind of asset, owned or controlled directly or indirectly, and in particular, though not exclusively, includes: (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 to any performance under contract having a financial value; (iv) intellectual property rights, goodwill, technical processes and know-how; (v) business concessions conferred by law or under contract, including concessions to search for, cultivate, extract or exploit natural resources*». Inoltre, si veda l'Art. 1 del Model BIT degli Stati Uniti secondo cui «*"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*

solitamente comprendono sia gli investimenti esteri diretti che quelli di portafoglio, i quali vengono, in via generale, esplicitamente indicati.¹²⁶ I concetti generali sopraindicati, inseriti in quasi tutti gli accordi bilaterali sono, infatti, le disposizioni che fanno parte della Convenzione per la soluzione delle controversie in materia di investimenti tra Stati e cittadini di altri Stati istitutiva dell'ICSID.¹²⁷ Per loro particolare natura giuridica, tali controversie sono classificate nelle controversie legali derivanti dall'investimento, o relative ad esso.¹²⁸

Gli accordi bilaterali hanno dato un grande contributo allo sviluppo del diritto internazionale degli investimenti, sia attraverso soluzioni di questioni non risolte dal diritto consuetudinario, sia disciplinando gli aspetti giuridici della materia trascurati dal diritto internazionale generale.¹²⁹ Infine, ciò che emerge dall'analisi dei BITs è, *in primis*, la loro rilevanza pratica in quanto tendono a sostenere nei Paesi in via di sviluppo la realizzazione di un clima bendisposto per l'accesso degli investimenti esteri offrendo, allo stesso tempo, garanzie maggiori all'investitore estero rispetto alle leggi dei Paesi ospiti. Di conseguenza, ai BITs si può riconoscere un importante ruolo nell'elaborazione di una tipologia di codici di condotta in materia di investimenti esteri.¹³⁰

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

¹²⁶ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 38.

¹²⁷ *Infra* Cap. I paragrafo 5.

¹²⁸ L'Art. 25 della Convenzione per la composizione delle controversie relative agli investimenti fra Stati e cittadini d'altri Stati.

¹²⁹ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 24.

¹³⁰ La Repubblica di Serbia ha firmato i BIT con i seguenti Paesi: Francia (1974), Svezia (1978), Germania (1989), Federazione Russa (1995, non entrato in vigore), Romania (1995), Repubblica Popolare Cinese (1995), Slovacchia (1996), Bulgaria (1996), Bielorussia (1996), Polonia (1996), Macedonia (1996), Zimbabwe (1996), Guinea (1996), Grecia (1997), Repubblica Ceca (1997), Croazia (1998), La Repubblica Popolare Democratica di Corea (1998), Ghana (2000), Cuba (2000), Ucraina (2001), Italia (2000, non entrato in vigore), Turchia (2001), Ungheria (2001),

3.1.2. *Soft Law*

A differenza degli accordi internazionali e delle convenzioni, i rapporti economici internazionali possono essere disciplinati anche da meccanismi o procedure che, sebbene riflettano una volontà comune o una intesa tra gli Stati, non rivestono il carattere formale della regolamentazione pattizia: i c.d. atti di *soft law*.¹³¹ Nel diritto internazionale dell'economia, l'approccio del *soft law* ha riscontrato un relativo successo nel contribuire allo sviluppo progressivo del diritto internazionale, considerato che nel caso in cui principi non vincolanti vengano osservati e applicati in maniera costante ed uniforme, nonché percepiti dalla comunità come obbligatori, essi entrano progressivamente a fare parte del diritto consuetudinario.¹³²

La fonte più importante con tali caratteristiche è data dalle *World Bank's Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*,

Austria (2001), Bosnia e Erzegovina (2001), Olanda (2002), Nigeria (2002), Slovenia (2002), Spagna (2002), Regno Unito (2002), Albania (2002), India (2003), Iran (2003), Kuwait (2004), BLEU (Belgium - Luxembourg Economic Union) (2004), Israele (2004), Libia (2004), Lituania (2005), Egitto (2005), Finlandia (2005), Cipro (2005), Svizzera (2005), Danimarca (2009), Portugal (2009), Montenegro (2009), Malta (2010), Kazakistan (2010), Azerbaijan (2011), Indonesia (2011, non entrato in vigore), Algeria (2012), Emirati Arabi Uniti (2013), Marocco (2013, non entrato in vigore) e Canada (2014). È interessante mettere in luce che anche se l'Italia non abbia ratificato il BIT stipulato con la Serbia, le società italiane sono i più importanti investitori in Serbia e l'Italia è prima classificata nell'elenco dei principali partner commerciali, di cui si parlerà nel modo più dettagliato nel Capitolo 2, paragrafo 5.2. Inoltre, è opportuno menzionare che la Serbia nel 2013 ha adottato il nuovo modello dell'accordo bilaterale sulla promozione e la protezione degli investimenti fatto secondo il modello dei Paesi dell'OCSE e rappresenta lo standard giuridico internazionale in questo ambito. Il modello BIT costituisce la base per ulteriori negoziati con gli Stati interessati a proteggere i propri investitori in Serbia, ma anche consente agli investitori serbi di investire nel proprio territorio alle stesse condizioni. Il documento è disponibile sul sito del Ministero di commercio estero e interno e delle telecomunicazioni <http://mtt.gov.rs/sektori/sektor-za-multilateralnu-i-regionalnu-ekonomsku-i-trgovinsku-saradnju/sporazumi-o-uzajamnom-podsticanju-i-zastiti-ulaganja/> (data dell'ultimo accesso 19 ottobre 2017).

¹³¹ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p. 5.

¹³² M. S. MESSINA, *Compendio di Diritto Internazionale Pubblico*, Primiceri, Padova, 2016, p. 89.

emanate dal *Development Committee*, organo congiunto dal *Board of Governors* della Banca Mondiale e del Consiglio del Fondo Monetario Internazionale, adottate nel settembre del 1992. Le *Guidelines* hanno lo scopo di promuovere e proteggere gli investimenti esteri e presentano il risultato del lavoro elaborato congiuntamente della Banca Mondiale e di IFC (*International Finance Corporation*) e MIGA, le organizzazioni ad essa collegate.¹³³ Le *Guidelines* non definiscono espressamente il termine investimento ma, allo stesso tempo, dimostrano la flessibilità riscontrata nella Convenzione di Washington e nella Convenzione di Seul.¹³⁴ Il Comitato, come espresso nel Preambolo, affermava che le *Guidelines* «*are not ultimate standards but an important step in the evolution of generally acceptable international standards which complement, but do not substitute for, bilateral investment treaties*» e che queste avrebbero dovuto «*constitute a further step in the evolutionary process where several international efforts aim to establish a favorable investment environment free from non-commercial risks in all countries, and thereby foster the confidence of international investors*». ¹³⁵ Le soluzioni nelle linee guida presentano il risultato ottenuto dopo un'analisi completa delle norme nazionali e internazionali applicabili al regime giuridico degli investimenti esteri, nonché dei precedenti giurisprudenziali dei fori sia nazionali che internazionali davanti i quali si risolvevano le controversie relative agli investimenti.¹³⁶ Le linee guida sono indirizzate esclusivamente agli

¹³³ Si veda A. GIARDINA, *Le "Guidelines" della Banca Mondiale sugli investimenti stranieri*, in Gardina A. Tosato G., *Diritto del Commercio Internazionale: testi di base e note introduttive*, Giuffrè, Milano, 1996, p. 459.

¹³⁴ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 36.

¹³⁵ Si veda Comitato per lo Sviluppo, *Communiqué of the Development Committee*, in *Presentations to the 44th Meeting of the Development Committee*, 108, 1992.

¹³⁶ Per gli approfondimenti sul tema consultare I. SHIHATA, *Legal Treatment of Foreign Investment: "The World Bank Guidelines"*, Dordrecht, Martinus Nijhoff, 1998.

Stati che ospitano gli investimenti, mentre non contengono indicazioni sul comportamento degli investitori esteri nel Paese ospite. Come intuibile dalla loro denominazione, le *Guidelines*, a differenza di leggi e trattati, non rappresentano una fonte normativa vincolante per i governi dei Paesi destinatari, bensì un atto di *soft law* tramite il quale gli Stati vengono invitati ad utilizzarli nella regolamentazione dell'ammissione e del trattamento degli investimenti esteri. Tale scelta è stata effettuata in quanto tra i membri della Banca Mondiale risultano molti dei Paesi in via di sviluppo che in passato hanno impedito una codificazione della materia in oggetto. In altre parole, le *Guidelines* hanno come obiettivo quello di ottenere, almeno a livello di raccomandazione, il consenso generale sul quadro giuridico e sui principi giuridici essenziali nell'ambito del trattamento degli investimenti esteri, i quali potrebbero contribuire alla loro promozione.

Il contenuto delle *Guidelines* copre cinque ambiti principali che comprendono l'oggetto di negoziazione di ogni accordo stipulato in materia di investimenti, e sono i seguenti: l'ambito di applicazione, l'ammissione, il trattamento, le espropriazioni e le altre misure di *taking* della proprietà e, infine, la soluzione delle controversie sugli investimenti. Avendo una copertura così ampia, le *Guidelines* tendono non solo a raggiungere un'intesa tra gli Stati al fine di creare un quadro giuridico vincolante della materia in oggetto, ma anche di migliorare ulteriormente gli accordi bilaterali.¹³⁷

¹³⁷ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p.7.

Guideline I

La prima *Guideline* afferma che le Linee guida possono essere applicate dai membri delle istituzioni facenti parte del Gruppo della Banca Mondiale, dagli investitori e da persone fisiche o giuridiche straniere nei confronti di investimenti privati esteri, sia nuovi che già esistenti, effettuati all'interno dei rispettivi territori. La loro funzione è complementare a quanto stabilito nei trattati bilaterali e multilaterali e negli altri strumenti internazionali applicabili, nella misura in cui non siano in conflitto con tali trattati e strumenti vincolanti e, inoltre, possono essere una fonte che gli organi legislativi utilizzano nel disegno della legislazione nazionale che disciplina la tematica del trattamento degli investimenti privati esteri.

In secondo luogo, vengono definiti lo Stato e i nazionali, vale a dire, i privati. Il termine “Stato” (*State*) in queste Linee guida, a meno che il contesto non indichi diversamente, include lo Stato o qualsiasi suddivisione costituente, le agenzie e gli enti pubblici facenti capo allo Stato.¹³⁸ Con il termine cittadino (*National*), invece, si fa riferimento sia alle persone fisiche sia alle persone giuridiche che godono della nazionalità dello Stato.¹³⁹

Considerato che la prima *Guideline* non offre una definizione empirica di investimenti privati esteri, tale lacuna dispositiva si può considerare come un intento di estendere l'applicazione delle Linee guida in modo più ampio possibile, coprendo ogni tipologia di investimento, senza alcuna esclusione di sorta. A questo riguardo, la formulazione delle *Guidelines* è in evidenza simile al contenuto della

¹³⁸ Cfr. l'Art. 25 della Convenzione ICSID, ai sensi del quale sono considerate componenti di uno Stato anche le relative agenzie e ripartizioni.

¹³⁹ Cfr. l'art 25 comma 2 b) della Convenzione ICSID ai sensi del quale le persone giuridiche sono qualificate come “*nationals*”.

maggior parte dei BITs e degli accordi multilaterali i quali o adottano ampie definizioni di investimento o evitano ogni tentativo definitorio. L'assenza di restrizioni suggerisce una equivalente applicazione delle norme ivi contemplate sia agli investimenti diretti sia a quelli indiretti e, a tal fine, vengono comprese nell'ambito applicativo anche le seguenti categorie di investimenti: gli investimenti di portafoglio, gli investimenti effettuati dalle imprese di proprietà di uno Stato per scopi commerciali, gli investimenti effettuati in valuta estera e, infine, gli investimenti effettuati dai nazionali di uno Stato con risorse di capitale importate dall'estero. Infine, la prima Linea Guida limita la sua applicazione ai soli investimenti effettuati secondo *bona fides* (*good faith*) e in piena conformità con i requisiti giuridici dello Stato ospite.

Nella sezione conclusiva viene ribadito il principio di parità di trattamento tra gli investitori che si trovano in circostanze simili e la libera concorrenza tra di loro al fine di ottenere un ambiente favorevole agli investimenti.

Guideline II

La seconda *Guideline* riguarda l'ammissione degli investimenti esteri all'interno dello Stato ospite. Come definito nella prima parte della *Guideline*, ogni Stato ospite dovrebbe adottare delle misure volte all'incoraggiamento degli investimenti esteri nell'ambito di trasferimento di capitali, tecnologia e competenze e conoscenze manageriali, esprimendo non soltanto la necessità che lo Stato ospite adotti norme non troppo rigide per le quali l'ammissione degli investimenti sarebbe ostacolata, ma altresì quella di evitare procedure

complesse, non necessarie e con intrinseco effetto inibitorio verso relativamente all'ammissione di tali investimenti.

La terza parte della linea guida invece conferisce equilibrio a quanto esposto nelle prime due parti, lasciando libertà agli Stati di regolare l'ingresso degli IDE conformemente al proprio ordinamento giuridico interno, limitando i casi in cui agli investitori può essere rifiutata l'ammissione basata sulla constatazione che in tutti gli ordinamenti giuridici sono previste restrizioni all'ingresso degli investimenti contrari all'ordine pubblico, per motivi di sicurezza nazionale, di salute pubblica, di protezione dell'ambiente o di altre esigenze di interesse nazionale.

In chiusura della seconda *Guideline*, gli Stati ospiti sono incoraggiati a rendere pubbliche e facilmente accessibili agli altri Stati le informazioni riguardanti la legislazione, i regolamenti e le procedure nazionali relative all'investimento estero, nonché tutte le altre informazioni relative alle politiche d'investimento indicando, inoltre, le tipologie di investimento per le quali sono previste esclusioni o restrizioni.

Guideline III

La terza *Guideline* riguarda gli standard generali di trattamento che uno Stato ospite deve garantire all'investitore estero suggerendo, *in primis*, agli Stati di applicare agli investitori esteri il trattamento *fair and equitable* congiuntamente al trattamento nazionale, ovvero il trattamento equivalente a quello accordato dallo Stato agli investitori locali. Tale trattamento comprende la protezione e la sicurezza delle persone, la tutela della proprietà, il rilascio di permessi e di licenze di esportazione e importazione, la concessione dei visti di ingresso e

permessi di soggiorno per investitori esteri e loro dipendenti e altri aspetti legali rilevanti. Inoltre, è previsto il principio di non discriminazione, ovvero che lo Stato ospite non ha la facoltà di accordare un particolare trattamento agli investitori di uno Stato e, senza alcuna giustificazione, negarlo agli investitori di un altro.

La quinta parte della Linea guida sostiene che la flessibilità del mercato del lavoro sia riconosciuta come un elemento importante e che ciascuno Stato debba concedere agli investitori esteri, al fine della realizzazione dell'investimento, l'impiego di personale straniero nonché di *top managers*, indipendentemente della loro nazionalità.

Tale *Guideline* prevede, inoltre, che lo Stato ospite rispetti il libero trasferimento all'estero delle somme necessarie per il pagamento delle retribuzioni del personale espatriato nel Paese ospite, degli utili netti prodotti dall'investimento, delle somme necessarie per il pagamento dei debiti contratti o di quelle ottenute da un eventuale disinvestimento, delle somme richieste per le procedure di liquidazione e di vendita dell'impresa, delle somme riscosse a titolo di indennizzo in seguito a misure espropriative o a decisioni giudiziali e, infine, delle somme necessarie per l'esecuzione degli altri obblighi contrattuali sostenuti in relazione a tale investimento. Le disposizioni previste per il trasferimento all'estero dei capitali investiti si applicano anche al trasferimento dell'indennizzo in caso di perdite di capitale dovute a guerre, conflitti armati, rivoluzioni o insurrezioni nazionali e/o internazionali.

Ai sensi del trattamento nazionale, lo Stato ospite non può concedere all'investitore estero le esenzioni o i privilegi fiscali o altri incentivi, a meno che non siano attribuiti anche agli investitori nazionali.

In conclusione, la terza *Guideline* invita il Paese di origine dell'investitore a non ostacolare i flussi di capitali provenienti da tali

Paesi e ad adottare misure appropriate per facilitare tali flussi, quali ad esempio gli accordi fiscali, le garanzie sugli investimenti, l'assistenza tecnica e la fornitura di informazioni, in un'ottica di promozione dei flussi di investimento destinati ai Paesi in via di sviluppo.

Guideline IV

La quarta *Guideline* disciplina la materia delle espropriazioni e delle altre misure di *taking* dell'investimento estero effettuate da parte dello Stato ospite nei confronti dell'investitore estero. La linea guida fa riferimento solo alle espropriazioni ed alle “*measures which have similar effects*” non nominando in modo esplicito le misure di nazionalizzazione, anche se proprio queste misure erano ampiamente adottate da parte dei Paesi in via di sviluppo nei confronti degli investitori esteri, in particolare durante gli anni '70 – '80 del secolo scorso, avendo l'effetto negativo sul flusso degli investimenti esteri.

Anche in questa Linea guida viene espresso il principio di non discriminazione basato sulla nazionalità che ciascuno Stato ospite è tenuto a rispettare nell'attuazione delle misure espropriative. Si richiede, inoltre, che tali misure siano prese solo se in conformità alle procedure predisposte dall'ordinamento interno, e che tale decisione sia presa dall'autorità competente in buona fede, con l'obiettivo di raggiungimento di un interesse pubblico e dietro corresponsione di un indennizzo appropriato. Un indennizzo si considera appropriato se, ai sensi dello standard generale vigente noto come la c.d. formula di Cordell Hull¹⁴⁰, sia *adequate, effective and prompt*. L'indennizzo si

¹⁴⁰ La formula prende il nome di Cordell Hull, Segretario di Stato degli Stati Uniti, che ha fatto riferimento alla stessa in una lettera inviata al governo messicano in data 21 luglio 1938, *Correspondence Concerning Expropriation by Mexico of Agrarian*

considera adeguato se basato sul valore di mercato del bene oggetto dell'espropriazione. La *Guideline* illustra diversi metodi di valutazione dell'indennizzo come ad esempio il *discounted cash flow value*, *replacement value*, *book value*, il valore di mercato, il valore dell'investimento iniziale o il valore di liquidazione, e secondo il metodo scelto il *quantum* dell'indennizzo dovuto può variare notevolmente. Da un lato, l'investitore cerca di ottenere la cifra più vicina al valore di mercato mentre, dall'altro lato, lo Stato ospite preferisce il *book value*, secondo il quale il valore è significativamente più basso di quello reale. L'indennizzo è "effettivo" se corrisposto all'investitore in valuta convertibile o designata come liberamente utilizzabile dal Fondo monetario internazionale o in qualsiasi altra valuta accettata dall'investitore. Infine, l'indennizzo è pronto se pagato immediatamente o comunque non oltre cinque anni dall'espropriazione. L'indennizzo, però, non è dovuto o è dovuto in misura ridotta se l'espropriazione sia stata adottata come sanzione nei confronti dell'investitore per la violazione da parte di norme interne concernenti gli investimenti.

L'ultima parte della *Guideline* predispone un regime particolare per i casi di nazionalizzazioni non discriminatorie attuate nell'ambito di riforme sociali in circostanze eccezionali quali ad esempio le rivoluzioni e le guerre. In queste ipotesi l'indennizzo può essere determinato tramite i negoziati tra lo Stato ospite e lo Stato nazionale dell'investitore o, nel caso in cui non si riesca a raggiungere un accordo, tramite l'arbitrato.

Properties Owned by American Citizens, July 21 – September 2, 1938 in American Journal of International Law, Supplement, 1938, p. 193, nella quale si affermava «no government is entitled to expropriate private property, for whatever purpose, without provision for prompt, adequate, and effective payment therefore»

Guideline V

La quinta ed ultima *Guideline* fornisce le indicazioni in merito alla soluzione delle controversie che potrebbero sorgere tra investitori esteri privati e gli Stati ospiti dell'investimento incoraggiando *in primis* la negoziazione diretta tra di loro. Nel caso la negoziazione fallisca, le parti si possono rivolgere ai tribunali dello Stato ospite che risultano competenti a risolvere la controversia o utilizzare altri meccanismi concordati quali la conciliazione e l'arbitrato. Inoltre, per l'arbitrato si intende qualsiasi tipo di arbitrato *ad hoc* o amministrato, concordato per iscritto dalle parti, in cui la maggioranza degli arbitri non sia scelta da una sola parte. Anche se tale facoltà non è espressamente prevista nella Linea guida, lo Stato è legittimato a subordinare il ricorso alla procedura arbitrale al previo esaurimento dei rimedi amministrativi o giurisdizionali locali. Tale possibilità è contemplata nella Convenzione ICSID e in diversi trattati bilaterali.

Nella chiusura dell'ultima *Guideline*, gli Stati sono invitati ad applicare le procedure stabilite nella suddetta Convenzione di Washington, se facenti parte di tale convenzione, o nell'ipotesi contraria, alle sue *Additional Facility Rules*.¹⁴¹

Vanno altresì considerate le Linee Guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali, allegate alla Dichiarazione sugli investimenti e le imprese multinazionali del 1976. Tali Linee guida presentano un *corpus* di raccomandazioni elaborate da parte dei 35 Governi firmatari della suddetta Dichiarazione e di una dozzina di altri

¹⁴¹ Il testo completo delle *Guidelines* della Banca Mondiale si può consultare sul sito <http://documents.worldbank.org/curated/en/955221468766167766/pdf/multi-page.pdf> (data dell'ultimo accesso 5 aprile 2017).

Paesi che hanno aderito in via volontaria¹⁴², rivolte alle imprese multinazionali operanti o derivanti dal territorio di tali Paesi, contenenti principi e norme volontari per un comportamento responsabile delle imprese, conforme alle leggi applicabili.¹⁴³ In altre parole, come indicato nel Preambolo, le Linee Guida enunciano principi e standard volontari per un comportamento responsabile nella conduzione delle attività imprenditoriali, conforme alle leggi vigenti e alle norme riconosciute a livello internazionale. Tuttavia, i Paesi aderenti alle Linee Guida si impegnano in modo vincolante ad attuarle secondo la decisione del Consiglio dell'OCSE sulle Linee guida destinate alle imprese multinazionali. Inoltre, i temi trattati nelle Linee Guida possono anche essere oggetto di legislazioni nazionali e di accordi internazionali. Le Linee Guida OCSE sono le prime norme comportamentali esaustive volte ad aiutare le imprese a realizzare la *Corporate Social Responsibility*, e trovano applicazione in tutti i campi in cui le imprese multinazionali degli Stati firmatari svolgono le loro attività.

L'applicazione delle *Guidelines* è facoltativa, anche se in letteratura si possono trovare diverse opinioni di studiosi della materia in merito al fatto che le regole indicate nelle *Guidelines* dell'OCSE, insieme a quelle rilasciate dalla Banca Mondiale, si dovrebbero considerare e applicare come *lex mercatoria*, ovvero come principi generali del diritto.¹⁴⁴

¹⁴² Al 25 maggio 2011, i governi aderenti erano di tutti i Paesi membri dell'OCSE nonché di Argentina, Brasile, Egitto, Lettonia, Lituania, Marocco, Perù e Romania. La Comunità Europea è stata invitata ad associarsi alla sezione sul trattamento nazionale per gli argomenti di sua competenza.

¹⁴³ I governi che abbiano intenzione di accedere devono assumere la propria responsabilità, stabilendo un Punto di Contatto Nazionale, il quale opererà in modo efficace e collaborerà in modo costruttivo con i sindacati.

¹⁴⁴ Per approfondimenti si veda S. HOHENVELDEERN, *Hierarchy of the norms applicable to international investments*, nel *International Law and its Sources*, Liber Amicorum Maarten Bos, 1989, p. 149.

L'obiettivo della suindicata Dichiarazione e delle *Guidelines* è il miglioramento della cooperazione in materia di investimenti esteri e l'instaurazione dei principi di comportamento delle aziende multinazionali quando effettuano degli investimenti. Il campo di applicazione delle Linee Guida riguarda tutti i settori produttivi e oltre alle imprese multinazionali si estende anche all'intera catena di fornitura delle imprese nonché alle PMI. Come espressamente indicato nel Preambolo delle Linee guida, queste contengono le raccomandazioni rivolte dai governi dei Paesi dell'OCSE alle imprese multinazionali. Tale corpo di raccomandazioni si è progressivamente evoluto nel tempo per adeguarsi ai profondi cambiamenti intervenuti nel contesto economico mondiale: la crescente globalizzazione, l'interdipendenza sempre più marcata delle economie nazionali, il ricorso alla cooperazione quale strumento di stabilizzazione e di equilibrio internazionale, e per tali motivi è stato rivisto diverse volte in occasione delle *Reviews*¹⁴⁵ del 1979, del 1984, del 1991, del 2001 e, infine, del 2011. La *Review* del 2000 ha introdotto una vera e propria riformulazione degli standard adatti al nuovo asset delle relazioni economiche internazionali promuovendo i diritti dell'uomo, la protezione dell'ambiente e lo sviluppo sostenibile. La particolare importanza di questa *Review* è l'espresso richiamo delle dichiarazioni più importanti della materia quali la Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo del 1948, la Dichiarazione di Rio sull'ambiente e lo sviluppo del 1992 insieme all'Agenda 21¹⁴⁶, la Dichiarazione sui principi e i

¹⁴⁵ Le *Guidelines* vengono aggiornate periodicamente nelle c.d. *Reviews* organizzate da parte di *Committee on International Investments and Multinational Enterprises* in cooperazione con *Business and Industry Advisory Committee* e *Trade Union Advisory Committee*.

¹⁴⁶ L'Agenda 21, ovvero le cose da fare nel XXI secolo, presenta un "programma di azione" scaturito dalla Conferenza delle Nazioni Unite sull'ambiente e lo sviluppo tenutasi a Rio de Janeiro nel 1992, che costituisce una sorta di manuale per lo sviluppo sostenibile del pianeta "da qui al XXI secolo" da realizzare su scala globale, nazionale e locale. La cifra 21 che fa da attributo alla parola Agenda si riferisce al XXI secolo.

diritti fondamentali nel lavoro dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro del 1998.

In occasione della Conferenza Ministeriale per il 50esimo anniversario dell'OCSE è stata adottata l'ultima revisione delle Linee Guida, non paragonabile a quella dell'anno 2000, che tuttavia ha introdotto delle importanti novità.

Con l'ultimo aggiornamento del 2011¹⁴⁷, il testo delle *Guidelines* è diviso in due parti, la Parte I contiene la descrizione dei comportamenti e delle modalità operative alle quali devono attenersi le imprese multinazionali nell'esercizio dell'attività e nella gestione dei rapporti con i terzi, coinvolti direttamente o indirettamente nel loro operato. In particolare, le raccomandazioni riguardano i seguenti ambiti dell'attività delle imprese: Divulgazione di Informazioni, Diritti Umani, Occupazione e Relazioni Industriali, Ambiente, Lotta alla Corruzione e alla Concussione, Interessi del Consumatore, Scienza e Tecnologia, Concorrenza, Fiscalità. La Parte II, invece, è dedicata alla descrizione della struttura e dell'attività degli organismi strumentali funzionali alla corretta diffusione ed applicazione delle Linee Guida, quali i Punti di Contatto Nazionali (PCN) ed il Comitato degli Investimenti dell'OCSE.

La principale novità di questo aggiornamento è l'inserimento di un capitolo riservato al rispetto dei diritti umani (capitolo IV), con il riconoscimento di una responsabilità dell'impresa e dei suoi *partners* di rispettarli nelle proprie attività ed il richiamo del *Framework for Business and Human Rights*¹⁴⁸, detto anche il *Framework* di Ruggie¹⁴⁹,

¹⁴⁷ L'ultima versione delle *OECD Guidelines for Multinational Enterprises* è consultabile sul sito <http://www.oecd.org/corporate/mne/48004323.pdf> (data ultimo accesso 6 aprile 2017)

¹⁴⁸ *United Nation Framework for Business and Human Rights*, adottato dal Consiglio per i diritti umani dell'ONU nel 2008.

¹⁴⁹ *Framework di Ruggie* ha preso il nome da John Ruggie, il Rappresentante speciale del Segretario generale delle Nazioni Unite per la materia di imprese e diritti umani

nonché dei principali standard e strumenti internazionali. Un altro aspetto importante è il rafforzamento del ruolo delle multinazionali nella tutela dei diritti dei lavoratori (capitolo V) con il particolare focus sul rafforzamento della lotta contro il lavoro forzato e minorile nonché sul rafforzamento del legame tra i diritti umani e i diritti dei lavoratori che non vengono più definiti come “*employees*” bensì come “*workers employed*”. Inoltre, questo aggiornamento introduce, *inter alia*, la responsabilità dell’impresa di implementare un sistema di *due diligence* per la prevenzione dei rischi insieme alla responsabilità nell’ottenere un rapporto corretto con gli *stakeholders* nonché un comportamento responsabile nei confronti dei propri *business partners*. Infine, l’ultima versione delle *Guidelines* tende a rafforzare la collaborazione tra i Punti di Contatto Nazionali, al fine di assicurare maggior trasparenza e determinatezza.

È tuttavia necessario notare come le *Guidelines* integrino ma non sostituiscano il quadro giuridico vincolante che, sia a livello nazionale che internazionale, disciplina il funzionamento delle multinazionali e del mercato globale. Tali Linee Guida sono destinate, *in primis*, ai centri nazionali dei Paesi membri come dei Paesi non membri dell’OCSE, alle Federazioni Internazionali dei sindacati ed ai loro membri, nonché alle organizzazioni non governative che intendono svolgere una campagna congiunta con le organizzazioni sindacali nei settori indicati nelle stesse.

(*Special Representative of the Secretary-General on human rights and transnational corporations and other business enterprises*)

3.1.3. Gli accordi tra lo Stato e l'investitore

Nella prassi degli investimenti esteri spesso si concludono gli accordi tra gli Stati e investitori esteri. La caratteristica principale di c.d. *State contracts* è l'asimmetria della posizione giuridica tra le parti contraenti, ovvero da un lato, dello Stato quale detentore del potere sovrano sul proprio territorio e, dall'altro, degli investitori esteri, quali persone giuridiche private che investono nell'economia del Paese ospite.

Sul quadro giuridico internazionale concernente questa materia la dottrina ha a lungo discusso.¹⁵⁰ La violazione di uno specifico dovere, proveniente da un preesistente vincolo derivante dall'accordo tra lo Stato e l'investitore privato commesso da parte dello Stato ospite, è stata oggetto dell'istituto della protezione diplomatica fornita da parte del Paese di origine dell'investitore.¹⁵¹ L'applicazione di tali misure era restrittiva¹⁵², non c'era bisogno di estenderla in quanto gli investitori privati avevano una capacità tecnica superiore rispetto agli Stati in cui investivano, in modo tale che erano già in grado di realizzare e proteggere da soli i propri interessi derivanti dagli accordi stipulati con Stato ospite. Al contrario, dopo la II Guerra mondiale, gli investitori esteri ed i loro Paesi di origine hanno iniziato a presentare richieste per la realizzazione di meccanismi di tutela degli investitori esteri dalle conseguenze dovute dalla violazione degli obblighi contrattuali compiute da parte dello Stato ospite degli investimenti. Considerato che

¹⁵⁰ Si veda A. GIARDINA, *State contracts: national versus international law*, in *The Italian Yearbook of International Law*, Vol. 5, 1980-1981, p. 147 e ss; M. R. MAURO, *Conflitti di competenza e coordinamento tra fori nel diritto internazionale degli investimenti: Contract claims v. treaty claims*, *Rivista Diritto del commercio internazionale*, Anno XXX, Fasc. 3, 2016, p. 725 e ss.

¹⁵¹ Per gli approfondimenti si veda G. H. HACKWORTH, *Digest of International Law*, Washington: Government Printing Office, Vol. V, 1943, p.611.

¹⁵² *Ivi.*

gli strumenti della protezione diplomatica non erano più sufficienti, le richieste di nuovi meccanismi erano necessarie, *in primis*, in quanto le *ex* colonie avevano l'obiettivo di riprendere la sovranità sulle risorse naturali e di privare o quantomeno limitare i diritti delle imprese straniere allo sfruttamento di tali risorse.

La protezione dei diritti degli investitori previsti dagli *State contracts* è una questione trattata molto spesso da parte dei tribunali sia ordinari che arbitrali, nella risoluzione delle controversie dell'ambito degli investimenti. Mentre, da un lato, gli Stati ospiti revocavano tali contratti, parzialmente o interamente, basandosi sul principio *rebus sic stantibus*, dall'altro lato, gli investitori esteri sostenevano l'applicazione incondizionata del principio *pacta sunt servanda*.¹⁵³

La forma principale di questi accordi fino agli anni '60 del secolo scorso erano gli accordi sulla concessione. I primi accordi di concessione rappresentavano un trasferimento, a lungo termine, dei diritti di esplorazione, dello sfruttamento e dell'esportazione delle risorse naturali sotto il controllo dello stato il quale doveva garantire che i termini contrattuali sarebbero rimasti invariati per l'intera durata del contratto. Tali accordi, rappresentavano l'espressione giuridica dello status disuguale tra le parti contraenti. Nel senso formale esisteva la supremazia dello Stato ospite, mentre in quello sostanziale, vista la mancanza di capacità organizzative e di competenze tecniche dello Stato ospite¹⁵⁴, il controllo era effettivamente tenuto dall'investitore.

In tempi più recenti, il cambio di forze sulla scena politica globale dell'era post-coloniale ha condizionato la modifica delle caratteristiche del contratto di concessione.¹⁵⁵ Inoltre, gli Stati formatisi dalle *ex*

¹⁵³ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 42.

¹⁵⁴ M. SORNARAJAH, *The international law on foreign investment*, cit., p. 114-115.

¹⁵⁵ P. CVETKOVIC, *O sporazumima drzave i stranog investitora*, nel *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*. – Niš: Pravni fakultet, Centar za publikacije, N. 45, 2004, p. 170.

colonie hanno guadagnato supremazia nelle sedi internazionali, il che ha portato alle risoluzioni delle Nazioni Unite sul Nuovo ordine economico internazionale¹⁵⁶. Inoltre, gli investitori dovevano accettare di rivedere i principi su cui si basavano le relazioni tra il concessionario e lo Stato. Le caratteristiche giuridiche di tali accordi di concessione sono state modificate trovando come soluzione i c.d. *Economic Development Agreements*¹⁵⁷ i quali rappresentano il giusto equilibrio tra, da un lato, le necessità del capitale straniero da parte del Paese ospite che mantenga allo stesso tempo un adeguato livello di sovranità, e, dall'altro, l'obiettivo degli investitori esteri di realizzare la ragione economica di tale investimento, ovvero di recuperare il capitale investito e di realizzare un adeguato tasso di profitto.¹⁵⁸

Mentre i contratti di concessione presentano la classica forma di un contratto tra Stato e investitore, caratterizzati dalla protezione degli interessi degli investitori esteri a fronte del pagamento di un corrispettivo allo Stato ospite, negli *Economic Development Agreements*, l'attenzione è concentrata sul miglioramento dell'economia del Paese ospite degli investimenti. Infine, gli *Economic Development Agreements* presentano un carattere duraturo nel tempo. Tali accordi sono caratterizzati da tendenze conflittuali permanenti tra la stabilità del rapporto contrattuale, da un lato, e la natura evolutiva

¹⁵⁶ Si veda il Capitolo I, paragrafo 3.1.1.

¹⁵⁷ Tali accordi possono avere diverse tipologie quali ad esempio: *the joint venture*, *the participation agreement*, *the production sharing agreement*, e *the service contract*. Inoltre, è possibile che tali accordi comprendono elementi di due o più diversi tipi di contratto. Per gli approfondimenti si veda C. J. OLMSTEAD, *Economic Development Agreements--Part II-Agreements between States and Aliens; Choice of Law and Remedy*, California Law Review 504, 1961.

Sulle caratteristiche degli *Economic Development Agreements* si veda P. BERNARDINI, *Development Agreements with Host Governments*, nel R. Pritchard, (ed), *Economic Development, Foreign Investment and the Law*, London/The Hague/Boston: Kluwer, 1996, p.161-174.

¹⁵⁸ A. CIRIC, *Pravni okviri zastite stranih direktnih investicija*, Pravo i privreda, n. 5-8, 2002, p. 475.

delle circostanze che sono state oggetto di approssimazione delle parti contraenti durante la conclusione di tali accordi, dall'altro.¹⁵⁹

Nella dottrina si incontrano tre teorie sulla natura giuridica di questa specie di accordi vale a dire: i) la teoria sulla natura giuridica privata, ii) la teoria sulla natura giuridica pubblica e, infine, iii) la teoria sulla natura mista degli Accordi sullo sviluppo economico. La prima teoria è basata sulla incorporazione degli elementi tipici del carattere di diritto privato nonché sulla percezione tradizionale del rapporto di concessione che stabilisce lo scambio di prestazioni tra lo Stato e il concessionario. Secondo tale teoria, l'adempimento degli obblighi contrattuali è favorito rispetto allo sviluppo e alle esigenze economiche e sociali del Paese ospite di tale investimento.

La seconda teoria si basa sul presupposto che gli accordi di investimento a lungo termine regolino in dettaglio i rapporti tra lo Stato e l'investitore in termini di sviluppo economico, sfruttamento delle risorse naturali e regime fiscale. A tale scopo, il quadro giuridico formale di questi accordi è indicato solitamente in un atto legislativo che pregiudica le disposizioni dell'accordo stesso.¹⁶⁰

Infine, gli studiosi che sostengono la terza teoria, considerano gli Accordi sullo sviluppo economico quali accordi *sui generis*. Tale teoria è stata condivisa anche dai tribunali arbitrali¹⁶¹. Secondo essa, al posto di considerare che la natura di tali accordi sia esclusivamente privata o pubblica, è più adeguato considerarli pubblici o privati in relazione alla soluzione delle singole questioni controverse derivanti dagli stessi. A tal fine, un accordo può essere pubblico o privato in funzione di diversi

¹⁵⁹ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p.51.

¹⁶⁰ Cfr. P. BERNARDINI, *Development Agreements with Host Government*, cit., p. 169-170.

¹⁶¹ Si veda per esempio il caso *Saudi Arabia v. Arabian American Oil Co. (ARAMCO)*, 1958, *International Law Report* 117, 1963.

fattori quali l'ordinamento giuridico dello Stato ospite, le clausole dell'accordo stesso e, infine, il carattere dell'intervento dello Stato.¹⁶² La prassi di stipula degli accordi sullo sviluppo economico va a favore della teoria mista, in considerazione del fatto che tali accordi contengono le caratteristiche appartenenti sia alla prima che alla seconda teoria.

A livello pratico, la questione di decidere sulla natura giuridica dell'accordo ha perso il suo valore a fronte dello sviluppo di norme di diritto internazionale secondo le quali il Paese ospite è tenuto a rispettare gli obblighi contrattuali assunti nell'accordo stipulato con l'investitore. La violazione unilaterale di tali obblighi, applicando la c.d. clausola ombrello (*Umbrella clause*)¹⁶³, presenta la violazione degli obblighi internazionali dello Stato, offrendo in tal modo all'investitore estero la possibilità di ricorrere ai mezzi di soluzione delle controversie previsti dal trattato internazionale¹⁶⁴. Di conseguenza, lo Stato non può modificare o rinunciare unilateralmente all'accordo con l'investitore estero senza corrispondere allo stesso il risarcimento danni dovuto a causa di tale comportamento.¹⁶⁵ La c.d. clausola ombrello fa parte degli accordi internazionali che disciplinano il trattamento e la protezione degli investimenti esteri e determina che le parti contraenti

¹⁶² Se l'intervento abbia la natura pubblica, si considererà che anche l'accordo abbia la natura giuridica pubblica e viceversa.

¹⁶³ Il modello di clausola ombrello è generalmente formulato in seguente forma: “*Each Contracting Party shall observe any obligation it may have entered into with regard to specific investments by investors of the other Contracting Party*”. Si vedano per esempio i modelli BIT dell'Austria, Armenia, Bosnia e Erzegovina, Giordania, Libia, Macedonia, Oman, Slovenia, Emirati Arabi Uniti e Uzbekistan.

¹⁶⁴ M. R. MAURO, *Conflitti di competenza e coordinamento tra fori nel diritto internazionale degli investimenti: Contract claims v. treaty claims*, cit., p. 742.

¹⁶⁵ Per gli approfondimenti sul tema si veda K. YANNACA SMALL, *Interpretation of the Umbrella Clause in Investment Agreements*, OECD Working Papers on International Investment, 2008, p. 101 e ss. Il documento è disponibile sul sito <https://www.oecd.org/investment/internationalinvestmentagreements/40471535.pdf> (data dell'ultimo accesso 16 settembre 2017).

di tale accordo debbano rispettare gli obblighi assunti nei confronti dei soggetti nazionali di un altro Stato contraente.¹⁶⁶ In tal modo, gli obblighi delle parti determinati in tale accordo diventano obblighi a livello internazionale e le violazioni degli stessi presentano la violazione dell'accordo bilaterale o multilaterale avendo per conseguenza la manifestazione di un illecito internazionale.¹⁶⁷

4. Il regime materiale degli investimenti esteri

4.1. L'ammissione ed il trattamento degli investimenti esteri

Ai sensi dell'approccio tradizionale dei BITs, sia l'ammissione che il trattamento degli investimenti esteri rappresentano gli elementi principali della sovranità statale secondo il quale lo Stato ospite, ai sensi del proprio diritto interno¹⁶⁸ e in conformità con le norme convenzionali, è libero nello svolgere il controllo sull'ammissione, ovvero decidere a quali condizioni e modalità si può concedere l'accesso degli stranieri e dei loro beni sul territorio di tale Stato.¹⁶⁹ La

¹⁶⁶ La clausola ombrello si applica ai contratti conclusi tra l'investitore e il Paese ospite e non sui contratti conclusi con le persone che sono cittadini del Paese ospite, perché in questo caso vengono applicate le regole generali in materia di responsabilità dei soggetti nelle transazioni legali e non questa clausola. Per gli approfondimenti consultare A. GIARDINA, *Contratti fra stati e privati*, in Studi in onore di Giuseppe Sperduti, Milano, 1984, p. 43-76.

¹⁶⁷ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 44. Questa tesi è stata contestata da diversi autori. Per gli approfondimenti consultare per esempio A. FATOUROS, *International Law and the Internationalized Contract*, in American Journal of International Law, 1980, p. 134-141.

¹⁶⁸ Tradizionalmente l'ammissione degli investimenti esteri è disciplinata dal diritto interno. Sull'argomento consultare I. SHIHATA, *Recent Trends Relating to Entry of Foreign Direct Investment*, ICSID Review - Foreign Investment Law Journal, Volume 9, Issue 1, 1994, pp. 47-70.

¹⁶⁹ Cfr. P. JULLARD, *Freedom of establishment, freedom of capital movements and freedom of investment*, in Liber Amicorum Ibrahim F.I. Shihata: International Finance

stessa libertà viene concessa anche nell'applicazione delle normative interne in materia di ingresso e successivo trattamento degli investimenti e, in particolare, delle normative sulle concessioni per lo sfruttamento di risorse naturali.¹⁷⁰ L'approccio degli Stati nei confronti degli investimenti esteri può variare, da quello più restrittivo a quello liberale, dipendendo dalla politica che si è deciso di implementare. Le nuove generazioni di accordi bilaterali, specialmente quelli degli Stati Uniti e quelli ispirati al modello statunitense, tendono invece ad includere anche la tematica dell'ammissione fra quelle disciplinate dagli accordi.¹⁷¹

Le clausole in materia di ammissione, contenute nei BITs, possono rinviare alla legislazione nazionale, oppure, senza alcun rinvio alla legislazione nazionale, possono riguardare l'applicazione delle clausole generali quali ad esempio la clausola della nazione più favorita o quella del trattamento nazionale. Per effetto della prima, l'ammissione degli investimenti provenienti dallo Stato con il quale il BIT è stipulato avviene garantendo il trattamento non meno favorevole di quello applicato dallo Stato ospite nei confronti degli investimenti, provenienti da qualsiasi altro Stato con il quale sia stato concluso un accordo in materia. Per effetto della seconda clausola, lo Stato ospite nell'ammissione degli investimenti esteri si impegna a non effettuare nessuna differenza tra gli investimenti nazionali e gli investimenti provenienti dall'altro Stato contraente del BIT.

Gli strumenti che gli Stati possono utilizzare per controllare l'ammissione degli investimenti sono molteplici e possono variare

and Development Law, eds S. Schlemmer-Schulte & K. Tung, The Hague: Kluwer Law International, 2001.

¹⁷⁰ A. GIARDINA, *Gli accordi bilaterali sugli investimenti e l'accordo nordamericano di libero scambio*, in *Enciclopedia degli idrocarburi, Economia, politica, diritto degli idrocarburi* (vol. IV), Treccani, Roma, 2007, p. 544.

¹⁷¹ Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit.

notevolmente, dal rilascio della dichiarazione da parte dell'investitore e/o del consenso da parte delle autorità statali, dalle procedure di c.d. *screening* applicando i criteri di *performance* ovvero effettuando la valutazione complessiva secondo la *cost-benefit* analisi, per arrivare alla limitazione degli investimenti esteri in alcuni particolari settori.

Dagli anni '90 del secolo scorso ai giorni nostri, il processo di globalizzazione ha comportato una progressiva riduzione degli ostacoli posti all'ingresso degli investimenti esteri, aprendone le proprie porte al fine di promuovere il flusso degli investimenti, ma senza vincolare lo Stato ospite all'utilizzo della c.d. *open door policy* nel riguardo dell'ammissione.

La prassi bilaterale in materia di investimenti esteri è conforme ai principi generali indicati nelle *Guidelines* della Banca mondiale sugli investimenti esteri.¹⁷² Come già precedentemente indicato, la seconda *Guideline* fa riferimento all'ammissione degli investimenti esteri all'interno dello Stato ospite, nonché al principio della libertà di ingresso degli investimenti esteri, riducendo gli ostacoli burocratici non necessari e contrastando l'efficacia dei c.d. *performance requirements*¹⁷³, ritenendoli spesso controproducenti e incoraggiando l'ammissione aperta (la quale può essere oggetto di un elenco degli investimenti vietati o per i quali sono richiesti lo *screening* e/o la concessione di licenze, infine, indicando le eccezioni in riferimento

¹⁷² *Supra* § Cap. I, 3.1.2.

¹⁷³ Cfr. G. L. REUBER, H. CROOKELL, M. EMERSON, G. CALLAIS-HAMONNO, *Private Foreign Investment in Development*, Clarendon Press, Oxford, 1973, pp. 370-380.

I *performance requirements* sono misure statali che, imponendo all'investitore (in questo caso, straniero) di utilizzare per la propria attività beni prodotti nello Stato ospitante o servizi localmente forniti, producono degli effetti sull'attività di investimento stessa influenzandone negativamente la gestione in senso protezionistico, poiché costringono ad una preferenza verso prodotti o servizi domestici piuttosto che verso altri liberamente scelti e potenzialmente più competitivi. Per gli approfondimenti sul tema consultare M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Giappichelli Editore, Torino, 2009.

all'ammissione fondate su motivi di sicurezza o di interesse nazionale¹⁷⁴.

In conclusione, a tutela dell'investitore estero la maggior parte dei BITs contiene clausole che prevedono il trattamento e la protezione degli investimenti esteri quali la clausola di revisione e la clausola di stabilizzazione. Tramite la clausola di revisione si prevede una valutazione dell'attuazione dell'accordo dopo un certo periodo, mentre attraverso la clausola di stabilizzazione si prevede l'applicazione della normativa nazionale esistente al momento dell'entrata in vigore di tale Accordo, senza tenere conto degli eventuali mutamenti di legislazione.

Invece, per quanto riguarda l'altro aspetto d'interesse, il trattamento dello straniero nel tempo ha subito un importante processo evolutivo, compiuto sia dagli Stati che dal diritto internazionale, arrivando dal non riconoscimento della capacità giuridica al riconoscimento obbligatorio della personalità giuridica e di un trattamento specifico ad egli riservato.¹⁷⁵ Come precedentemente indicato anche il trattamento degli investimenti esteri fa riferimento alla sovranità dello Stato ospite ad esercitare sul proprio territorio il controllo d'accesso degli stranieri e dei loro beni.

Il trattamento degli investimenti esteri, pur in presenza di norme internazionali consuetudinarie che impongono allo Stato ospite un certo

¹⁷⁴ Sez. 4 della II *Guideline* secondo cui «*Without prejudice to the general approach of free admission recommended in Section 3 above, a State may, as an exception, refuse admission to a proposed investment: (i) which is, in the considered opinion of the State, inconsistent with clearly defined requirements of national security; or (ii) which belongs to sectors reserved by the law of the State to its nationals on account of the State's economic development objectives or the strict exigencies of its national interest*».

¹⁷⁵ Per gli approfondimenti sul tema si veda C. FOCARELLI, *La persona umana nel diritto internazionale*, Il Mulino, Milano, 2013; G. SACERDOTI, *The Admission and Treatment of Foreign Investment under Recent Bilateral and Regional Treaties*, *The Journal of World Investment*, Vol. 1, 2000.

comportamento nei confronti dello straniero, non è riuscito ad ottenere nel tempo una definizione precisa delle norme contenenti gli obblighi di condotta per tale Stato.¹⁷⁶ Tale problematica è presente in quanto si tratta di una materia che è di competenza sia del diritto interno sia del diritto internazionale, il quale in questo settore presenta diverse criticità. Lo Stato ospite, in assenza di tale definizione, in via generale deve garantire l'obbligo di protezione dello straniero e lo standard minimo internazionale previsto dal diritto internazionale consuetudinario. Proprio la mancanza di tale formulazione e l'incertezza nella materia di trattamento e protezione degli investimenti esteri erano le motivazioni principali per la conclusione di un numero sempre crescente di accordi bilaterali nella materia degli investimenti esteri.¹⁷⁷ Nei BITs spesso vengono applicati, in via cumulativa, diversi standard di trattamento che convergono nello standard minimo internazionale insieme agli obblighi di tutela dell'investimento. I principi relativi al trattamento rappresentano gli standard, intesi come termini di riferimento in base ai quali si dovrebbe determinare la condotta dello Stato ospite.¹⁷⁸ L'importanza di questi principi per gli investitori esteri è rappresentata dal fatto che facendo il riferimento ad essi possano proteggere i loro diritti e gli interessi derivanti dagli investimenti effettuati. Il contenuto di tali principi, applicati ad un specifico investimento e agli investitori esteri, può essere determinato in modo soggettivo ed oggettivo. Nella prima ipotesi, gli standard soggettivi vengono determinati rispetto al trattamento applicato agli investimenti effettuati da parte degli investitori nazionali. Al contrario, il contenuto degli standard oggettivi,

¹⁷⁶ Per gli approfondimenti si veda M. TAMBURINI, *Trattamento degli stranieri e buona fede nel diritto internazionale generale*, CEDAM, Padova, 1984.

¹⁷⁷ Si veda M. R. MAURO, *Investimenti stranieri*, cit., p. 650.

¹⁷⁸ Per tale motivo vengono qualificati come "relativi" o "contingenti". Cfr. G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, Collected Courses of the Hague Academy of International Law, 1997, p. 340.

viene determinato prendendo in considerazione il trattamento riservato agli investimenti effettuati da parte dei soggetti giuridici provenienti da Paesi terzi.¹⁷⁹

Gli standard di trattamento soggettivi sono: il trattamento nazionale; il trattamento della nazione più favorita e il trattamento preferenziale; mentre gli standard di trattamento oggettivi sono i seguenti: il trattamento giusto ed equo; il trattamento di protezione e sicurezza e il trattamento non discriminatorio.

4.2. Gli standard di trattamento soggettivi

4.2.1. Il trattamento nazionale

Lo standard di trattamento nazionale impone agli Stati ospiti di accordare agli investitori o ad un investimento, una volta effettuato, un trattamento non meno favorevole di quello riservato agli investitori nazionali o agli investimenti effettuati da parte dei loro stessi cittadini.¹⁸⁰ In tal modo vengono equiparati gli investitori nazionali ed investitori esteri ovvero, in altre parole, è vietata la discriminazione

¹⁷⁹ A. CIRIC, *Ustavni osnov i pravni režim stranih ulaganja*, in Naucno savetovanje, Zbornik radova Ustavno pitanje u Srbiji, Pravni fakultet, Nis, 2004, p. 370.

¹⁸⁰ Si veda per esempio l'Art. 3 del BIT stipulato tra gli Stati Uniti e Uruguay che richiede a ogni Stato firmatario di «*accord to investors of the other Party treatment no less favorable than that it accords, in like circumstances, to its own investors with respect to the establishment, acquisition, expansion, management, conduct, operation, and sale or other disposition of investments in its territory*». Cfr. O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, Journal of World Investment & Trade, Vol. 8, Issue 5, 2007, p. 604. Qualche volta viene definito come “national discrimination”. Cfr. F. ORTINO, *From “non-discrimination to “reasonableness”: A Paradigm Shift in International Economic Law?*, NYU School of Law, 2005, p. 9.

degli investitori esteri rispetto a quelli nazionali¹⁸¹. Lo standard di trattamento nazionale quale principio tradizionale del commercio internazionale e degli investimenti è uno degli standard più ampiamente accettati e diffusi nell'ambito del trattamento degli investimenti internazionali.¹⁸² Questo standard si può considerare strettamente associato con la clausola della nazione più favorita, ma è ovvio il suo stretto rapporto anche con gli altri standard di trattamento riguardanti gli investimenti internazionali, insieme ai quali stabilisce un sistema coerente di protezione degli interessi degli investitori, quali, ad esempio, lo standard di trattamento giusto ed equo¹⁸³. Inoltre, il principio della nazione più favorita può essere il fondamento giuridico per l'estensione dell'applicazione del trattamento nazionale a meno che questa opzione non sia anticipatamente esclusa.¹⁸⁴ Infine, analogo al trattamento della nazione più favorita, anche il trattamento nazionale presenta il risultato della comparazione ottenuto confrontando il trattamento degli investitori nazionali ed esteri. Lo standard di trattamento nazionale è previsto nella Decisione n. 291 della Commissione del Patto Andino, nell'art. 10 c.7 dell'*Energy Charter Treaty*, nella III *Guideline* della Banca Mondiale e, infine, nell'art. 1102 c. 1 e 2 dell'Accordo NAFTA. Dall'altro lato, invece, TRIMs non prevede esplicitamente l'applicazione del trattamento nazionale, ma fa

¹⁸¹ D. WALLACE JR. - D. B. BAILEY, *The Inevitability of National Treatment of Foreign Direct Investment with Increasingly Few and Narrow Exceptions*, Cornell International Law Journal, Vol. 31: Iss. 3, Article 7, 1998, p. 619.

¹⁸² Sull'applicazione del principio di trattamento nazionale si veda B. NASCIBENE, *Il trattamento dello straniero nel diritto internazionale ed europeo*, Giuffrè, 1984.

¹⁸³ Per lo standard di trattamento giusto ed equo si veda R. DOLZER, *Fair and Equitable Treatment: A Key Standard in Investment Treaties*, The International Lawyer, Vol. 39, No. 1 (SPRING 2005), pp. 87-1061; R. DOLZER, *Fair and Equitable Treatment: Today's Contours*, 12 Santa Clara Journal of international law 7, 2014 disponibile sul sito <http://digitalcommons.law.scu.edu/scujil/vol12/iss1/2/> (data dell'ultimo accesso 18 aprile 2017).

¹⁸⁴ Si veda per esempio l'Accordo sulla protezione degli investimenti tra la Svezia e la Cecoslovacchia, dove tale possibilità è espressamente esclusa.

soltanto riferimento all'art. III del GATT '94 il quale contiene questo standard.

Il concetto di standard di trattamento nazionale è stato sviluppato nei Paesi in via di sviluppo, *in primis* in America Latina, come la risposta della stessa allo sfruttamento delle risorse naturali nella regione da parte degli investitori esteri. Originariamente, tale standard è stato progettato quale base giuridica per la lotta contro l'influenza estera sull'economia interna. Tale concetto era espresso nella celebre dottrina Calvo¹⁸⁵ secondo la quale gli investitori esteri non potevano in alcun modo beneficiare di un trattamento privilegiato rispetto a quello riservato ai nazionali, anche se tale trattamento era meno favorevole di quello richiesto dallo standard minimo internazionale.¹⁸⁶ A tal fine, anche il Mercato comune andino (ANCOM) ha proibito di concedere più diritti agli investitori esteri rispetto ai locali. Questa considerazione è stata invece a lungo contestata dai Paesi industrializzati, promotori di uno standard minimo internazionale di trattamento.

Dal punto di vista del Paese ospite degli investimenti, questo standard può essere uno strumento importante in termini di stimolo ai soggetti esteri di operare sul mercato interno. Non esiste il principio del diritto internazionale consuetudinario che riconosce incondizionatamente agli investitori esteri l'applicazione dello standard

¹⁸⁵ C. CALVO, *Le droit International théorique et pratique*, Paris, 1870, p. 411. Dalla metà del XIX secolo, su iniziativa del giurista argentino Carlos Calvo, molti Stati dell'America Latina hanno fatto questa dottrina la parte della costituzione e imponevano ai operatori economici stranieri la clausola Calvo. Inoltre, hanno iniziato ad inserire nei contratti di concessione conclusi con soggetti esteri una clausola in base alla quale l'investitore estero avrebbe dovuto rinunciare alla protezione diplomatica del proprio Paese d'origine e al ricorso a giurisdizioni diverse dai tribunali locali dove era effettuato l'investimento.

¹⁸⁶ Cfr. M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, cit., p. 89.

del trattamento nazionale.¹⁸⁷ Per tale motivo, questo standard dovrebbe essere previsto sia dalle norme nazionali che sovra nazionali.

Lo standard nazionale non era un argomento di primo piano nel periodo successivo alla Seconda guerra mondiale, in quanto in quel momento i negoziati riguardavano *in primis* le questioni concernenti l'espropriazione, il nuovo ordine economico internazionale e lo stato delle multinazionali.¹⁸⁸ La non discriminazione, aspetto preponderante del trattamento nazionale, permette quindi agli investitori esteri di operare nel mercato alle stesse condizioni concesse agli investitori nazionali. A tal fine per questo trattamento si riteneva di fare gli interessi dell'investitore estero nonché del Paese di sua origine. Dall'altro lato, invece, i Paesi ospiti avevano il timore che in questo modo avrebbero ridotto la loro capacità di proteggere i loro interessi economici nazionali, e per questo motivo alcuni Paesi, in particolare quelli in via di sviluppo, mostravano riserve circa l'incorporazione di questo istituto legale nel loro ordinamento giuridico. Tuttavia, se osservato in una prospettiva di lungo termine, il concetto del trattamento nazionale è certamente nell'interesse di questi Paesi, soprattutto se intendono stimolare gli investimenti stranieri e velocizzare il loro sviluppo economico.¹⁸⁹ Una grande importanza nell'applicazione di questo standard di trattamento nel commercio internazionale e nell'armonizzazione della prassi a livello

¹⁸⁷ K. S. GUDGEON, *United States Bilateral Investment Treaties: Comments on their origin, purposes and general treatment standards*, International Tax and Business Lawyer vol. 4, 1986, p.117.

¹⁸⁸ Cfr. D. DIVLJAK, *Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije*, Collected papers University of Novi Sad, no.3, 2015, p. 1038.

¹⁸⁹ Tale principio è stato previsto anche nel diritto serbo sia nella Legge sugli investimenti esteri del 2002 (G.U. Rep. Federale Jugoslava n. 3/2002, 5/2003 e G.U. Rep. Serbia n. 107/2014) sia nella Legge sugli investimenti del 2015 (G.U. Rep. Serbia n. 89/2015). Secondo l'art. 7 della Legge del 2015, ai sensi dello standard di trattamento nazionale, sono equiparati gli investitori nazionali ed esteri e sono definiti i diritti degli investitori nel caso dell'acquisizione dei diritti di proprietà, servitù, titoli e altri diritti reali sui beni mobili e immobili.

sovranaZIONALE, è dovuta ai trattati internazionali per la protezione degli investimenti esteri creati con l'obiettivo di incoraggiare i nuovi investimenti attraverso l'aumento del livello di sicurezza degli investitori esteri.¹⁹⁰ In questo modo, tramite l'applicazione dello standard di trattamento nazionale, si limitano le possibilità di fraintendimento in tale ambito. A livello regionale, l'accordo NAFTA ha dedicato particolare attenzione allo standard di trattamento nazionale¹⁹¹, mentre l'Unione europea applica tale standard tramite l'applicazione del divieto generale di discriminazione. L'Accordo NAFTA nell'art 1102 c.3, si è ispirato all'approccio degli accordi bilaterali degli Stati Uniti stabilendo che il trattamento nazionale non dovrebbe essere «*less favorable than the most favorable treatment accorded, in like circumstances, by that state or province to investors*».

Così come qualsiasi altro standard di trattamento, il contenuto e la rilevanza giuridica del trattamento nazionale dipenderà dalla legislazione interna di riferimento e dall'interpretazione della stessa nella prassi giudiziale e arbitrale.¹⁹² Il più grande numero di controversie è proprio pertinente all'applicazione del trattamento nazionale¹⁹³, considerato che in pratica tale standard non è univoco e questo può generare ripercussioni anche significative. Ipoteticamente

¹⁹⁰ In Serbia, per un periodo questo standard è stato violato a favore degli investitori esteri tramite l'istituzione di un sistema di incentivi riservati esclusivamente per gli investitori esteri. In questo modo il principio della parità di trattamento è rimasto solo sulla carta ma in pratica era completamente diverso. Tuttavia, l'ultimo regolamento governativo ha equiparato il trattamento degli investitori esteri e investitori nazionali. Per gli approfondimenti si veda il Regolamento governativo relativo alle condizioni e modalità di attrazione degli investimenti esteri diretti, G.U. Rep. Serbia n. 28/2015.

¹⁹¹ Si veda l'Art. 1102 del NAFTA.

¹⁹² A tal fine si possano paragonare per esempio l'Art. 1110 para. 2 del NAFTA e il caso *Apotex Holdings Inc. and Apotex Inc. v. United States of America* (ICSID Case No. ARB (AF)/12/1. Cfr. D. Divljak, *Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije*, cit. p.1042.

¹⁹³ Si veda D. WALLACE JR. - D. B. BAILEY, *The Inevitability of National Treatment of Foreign Direct Investment with Increasingly Few and Narrow Exceptions*, cit., p. 615 e ss.

questo standard potrebbe comprendere tre ipotesi: il divieto di concedere maggiori diritti agli investitori esteri rispetto a quelli concessi ai nazionali, la parità di trattamento o, infine, la constatazione che nei confronti dell'investitore estero non può essere applicato lo standard di trattamento peggiore rispetto a quello garantito agli investitori nazionali. Comparando tali ipotesi si può notare che le prime due non permettono che il divieto di discriminazione degli investitori esteri diventi, in realtà, in discriminazione degli investitori locali.¹⁹⁴ Quale categoria di diritto comparato, il trattamento nazionale prevede il confronto, da un lato, tra il trattamento degli investitori esteri ed i loro relativi investimenti e, dall'altro, tra il trattamento degli investitori nazionali ed i loro investimenti, ovvero la rilevanza della capacità di competere sul mercato di tali investitori.¹⁹⁵ Questo tipo di confronto è di fondamentale importanza nel determinare l'esistenza di una eventuale discriminazione in base alla nazionalità degli investitori.¹⁹⁶ Oggi si considera che si manifestino delle violazioni dello standard di trattamento nazionale nel caso in cui sia discriminazione tra gli investitori esteri rispetto agli investitori locali che si trovano nella stessa o simile situazione o circostanza.¹⁹⁷ Questo approccio è presente nelle *Guidelines* della Banca Mondiale, nell'accordo NAFTA e nei accordi bilaterali degli USA. Tuttavia, proprio le richieste quali la "somiglianza delle situazioni e delle circostanze" a volte possono essere la base per l'abuso¹⁹⁸, e in queste situazioni l'ultima parola sarà data dalla prassi

¹⁹⁴ D DIVLJAK, *Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije*, cit. p. 1042.

¹⁹⁵ K. J. VANDEVELDE, *Bilateral Investment Treaties - History, Policy, and Interpretation*, Oxford University Press, 2010, p.45.

¹⁹⁶ D. WALLACE JR. - D. B. BAILEY, *The Inevitability of National Treatment of Foreign Direct Investment with Increasingly Few and Narrow Exceptions*, cit., p. 617.

¹⁹⁷ Tale prassi è prevista nell'art. 1120 di NAFTA.

¹⁹⁸ Provare la similitudine delle circostanze e situazioni quale il presupposto per l'applicazione del trattamento nazionale può diventare *probatio diabolica*.

giudiziaria e arbitrale¹⁹⁹, anche se, dall'altro lato, è chiaro che tali richieste nel tempo saranno trasformate in indicazioni operative.²⁰⁰

Infine, l'ambito di applicazione dello standard di trattamento nazionale può essere determinato con una formulazione generica ovvero specificando espressamente le attività o l'ambito a cui si applica. Nel primo caso si tratta di un sistema aperto, mentre nel secondo di un sistema chiuso.²⁰¹ Lo standard di trattamento nazionale non impedisce tutte le differenze di trattamento giuridico degli investimenti e degli investitori nazionali ed esteri perché tale scelta avrebbe reso insensata la regolamentazione della materia degli investimenti da parte dello Stato. In alcune situazioni, lo Stato ospite può avere interesse nel limitare l'applicazione di tale standard per evitare che l'investitore estero rallenti lo sviluppo dello stesso e quindi proprio per questo motivo gli Stati continuano a mantenere il controllo sugli investimenti esteri in una certa misura tramite la legislazione nazionale o gli accordi bilaterali, non permettendo la piena liberalizzazione della materia degli investimenti esteri. Perciò, l'applicazione di tale standard negli accordi bilaterali sul trattamento e sulla protezione degli investimenti conclusi tra i Paesi non sviluppati ed i Paesi in via di sviluppo si limita inserendo

¹⁹⁹ Si veda il caso *S.D. Mayers, Inc v. Government of Canada*, ICSID case no. Arb. (AF)/99/1, 12.11, nella quale il tribunale arbitrale ha considerato che le "circostanze simili" dell'investitore richiedono non solo la parità formale tra gli investitori nazionali ed esteri ma anche nelle conseguenze sull'applicazione delle misure specifiche su questi due gruppi di investitori, il che, secondo il tribunale arbitrale, è il contenuto sostanziale di standard di trattamento nazionale.

²⁰⁰ J. ZHOU, *National treatment in foreign investment law: a comparative study from a Chinese perspective*, *Touro International Law Review*, 10, 2000, p. 82.

²⁰¹ La Repubblica di Serbia ha optato per il sistema aperto equiparando in tutti gli ambiti gli investitori esteri con quelli nazionali. Cfr. l'Art. 7 c. 1 della Legge sugli investimenti del 2015.

Invece, nella stipulazione degli accordi bilaterali ha optato per il sistema chiuso precisando che il trattamento nazionale si applica all'acquisto, sviluppo, manutenzione, utilizzo, espansione e vendita dell'oggetto dell'investimento. Si veda l'Art. 4 del BIT tra la Repubblica di Serbia e gli Emirati Arabi Uniti sulla reciproca promozione e protezione degli investimenti del 2013. Anche il NAFTA ha fatto una simile definizione nell'art. 1102 c.2 coprendo tutte le attività dell'investitore e dell'investimento durante e dopo che lo stesso sia effettuato.

la c.d. *development clause* con la quale si escludono dallo standard di trattamento nazionale i diritti e gli incentivi riconosciuti dalla legislazione nazionale agli investitori locali al fine di promuovere lo sviluppo economico nel Paese. In questo modo, ai potenti investitori esteri viene impedito, in presenza di “pari opportunità”, di utilizzare il loro peso economico per il raggiungimento di una posizione più favorevole rispetto alle imprese nazionali e di eliminare gradualmente le stesse dal mercato, mettendo così a rischio il raggiungimento degli interessi economici e degli obiettivi dello Stato ospite dell’investimento.

Infine, gli interessi legittimi dello Stato si identificano e normalizzano tramite le eccezioni dall’applicazione dello standard di trattamento nazionale e la modalità della loro regolamentazione è un punto essenziale per incoraggiare la validità di tale standard²⁰². Inoltre, nel definire il *corpus* delle eccezioni una grande importanza hanno la precisione, la stabilità e la trasparenza.²⁰³ Di rilevante interesse in questo ambito è anche la validità del divieto di retroattività di cui le deviazioni dello stesso devono essere minime. Infine, come precedentemente già indicato, le eccezioni dall’applicazione dello standard di trattamento nazionale possono essere connesse, *inter alia*, alla sicurezza nazionale, all’ordine pubblico o alle altre esigenze di interesse nazionale.

²⁰² K. S. GUDGEON, *United States Bilateral Investment Treaties*, cit., p. 119.

²⁰³ *Ibid.*

4.2.2. Il trattamento della nazione più favorita

Lo standard di trattamento della nazione più favorita (*Most Favoured Nation Treatment Clause*) è la clausola che fa parte dell'accordo bilaterale o multilaterale secondo cui ciascuna parte contraente si impegna a riconoscere all'altra parte contraente tutti diritti, le prerogative, i privilegi o i benefici che ha concesso o che concederà nel futuro agli investitori esteri provenienti dai Paesi terzi.²⁰⁴ Tale standard è presente nei numerosi trattati che fanno parte del diritto internazionale degli investimenti²⁰⁵ così come in tutti i BITs moderni²⁰⁶ nei quali viene spesso inserita anche la c.d. clausola di riadattamento automatico²⁰⁷. Sebbene sia stato notato che il trattamento della nazione

²⁰⁴ Secondo la Commissione del diritto internazionale (*International Law Commission*, ILC), lo standard di trattamento della nazione più favorita è definito come il trattamento «*accorded by the granting State to the beneficiary State, or to persons or things in a determined relationship with that State, not less favorable than treatment extended by the granting State to a third State or to persons or things in the same relationship with that third State*». Cfr. l'Art. 5 del *Draft Articles on Most-Favored-Nation Clauses* dell'ILC, *Yearbook ILC*, 1978.

Per gli approfondimenti sul tema si veda R. DJUROVIĆ, *Međunarodno privredno pravo sa obrascima ugovora*, Belgrado, 2001, p. 47-54; G. SCHIAVONE, *Nazione più favorita (trattamento della)*, in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXVII, Milano, 1977, p. 816-821. T. BARCLAY, *Effect of Most-Favoured-Nation Clause in Commercial Treaties*, *Yale Law Journal*, Vol. 17, Issue 1, 1907, pp. 26-32; R. B. LILICH *International law of state responsibility for injuries to aliens*, University Press of Virginia, 1983.

²⁰⁵ Si veda Art. 10 c. 7. dell'Trattato sulla Carta dell'Energia, Art. 1104. NAFTA, Artt. II e XVII del GATS e l'Art. 3. c. a. della III *Guideline* della Banca Mondiale. A differenza del trattamento nazionale, anche previsto dal GATS, il trattamento della nazione più favorita si applica in tutti i settori nell'ambito dei servizi.

²⁰⁶ Si veda per esempio l'Art 4 del BIT stipulato tra gli Stati Uniti e Uruguay il quale richiede che ogni Stato firmatario «*accord to investors of the other Party treatment no less favorable than that it accords, in like circumstances, to investors of any non-Party with respect to the establishment, acquisition, expansion, management, conduct, operation, and sale or other disposition of investment in its territory*». Inoltre, si veda Art. 3. c. 1. del Modello BIT dell'Austria; Art. 3. c. 1. del Modello BIT di Germania; Art. 3. c. 2. del Modello BIT della Svizzera; Art. 3. c. 1 del Modello BIT del Regno Unito; Art. II c. 1. del Modello BIT degli Stati Uniti d'America.

²⁰⁷ Secondo la c.d. clausola di riadattamento automatico, qualora nella legislazione di una delle Parti o negli obblighi internazionali esistenti o futuri risulti un regime giuridico più favorevole per gli investitori stranieri, quel regime dovrà essere accordato anche agli investitori dell'altra Parte contraente. Cfr. E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p. 187; L. MIGLIORINO, *Gli accordi*

più favorita «*had a relatively limited role in the development of international economic law governing foreign investment*»,²⁰⁸ tale standard di trattamento è diventato una delle principali disposizioni nei BITs. Questo standard è quindi sovente indicato come trattamento minimo²⁰⁹ che uno Stato contraente deve garantire agli investitori dell'altro e questo significa che il trattamento riservato a tali investitori potrà essere anche più favorevole di quello accordato agli investitori di un Paese terzo.²¹⁰ In assenza di un trattato multilaterale sugli investimenti, lo standard di trattamento della nazione più favorita è diventato il pilastro centrale del sistema del commercio internazionale, con l'obiettivo di garantire che gli Stati membri non facciano discriminazione tra i loro partner commerciali. A tal fine, questo standard di trattamento è stato definito come il “*cornerstone*” dell'Organizzazione mondiale del commercio²¹¹ ed il “*defining principle*” dell'Accordo generale sulle tariffe doganali e sul commercio (GATT)²¹² (OMC 2004).²¹³ Infine, la stessa Corte internazionale di giustizia si è pronunciata in merito evidenziando l'obiettivo della

internazionali sugli investimenti, Milano, 1989, p. 71, “*Most-Favoured-Nation Treatment in International Investment Law*”; OECD Working Papers on International Investment, 2004, p. 2, consultabile sul sito <http://dx.doi.org/10.1787/518757021651> (data dell'ultimo accesso 15 novembre 2017.)

²⁰⁸ J. KURTZ, *The Most Favoured Nation Standard and Foreign Investment: An Uneasy Fit?*, Journal of World Investment and Trade, Vol. 5, No. 6, 2004, p. 866.

²⁰⁹ Cfr. O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 599. Tale trattamento di protezione era realizzato trattando le violazioni agli stranieri come se fossero commesse al suo Stato di origine. Cfr. M. SORNARAJAH, *The International Law On Foreign Investment*, cit., p. 37

²¹⁰ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 160.

²¹¹ All'interno dell'OMC, le clausole della nazione più favorita hanno una funzione sia economica che politica.

²¹² Doveva diventare uno dei due pilastri della non discriminazione ai sensi del GATT. L'altro pilastro è il principio del trattamento nazionale.

²¹³ Cfr. UNCTAD, *Most favoured nation treatment*, UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II, New York and Geneva, 2010, p. 1. Disponibile sul sito http://unctad.org/en/Docs/diaeia20101_en.pdf (data dell'ultimo accesso 20 aprile 2017).

clausola con quello di «*establish and maintain at all times fundamental equality without discrimination as between the countries concerned*».²¹⁴ La finalità di questo standard di protezione degli investimenti esteri è quella di garantire l'uniformità e l'uguaglianza di protezione fornita dal Paese ospite degli investimenti e di assicurare una concorrenza equilibrata sul mercato tramite l'equiparazione del trattamento sostanziale degli investimenti esteri sul territorio di un Paese indipendentemente dall'origine dell'investitore. Questo significa che ogni qualvolta che la clausola della nazione più favorita venga inserita nell'Accordo, l'atteggiamento del Paese ospite dell'investimento viene considerato non discriminatorio mentre, dall'altro lato, all'investitore estero è garantito di poter utilizzare tutti i privilegi o benefici messi a disposizione agli altri investitori provenienti da Paesi terzi.²¹⁵

Sebbene le prime indicazioni di questo standard risultano al XII secolo, i FCNs stipulati nel corso del XVIII e XIX secolo contenevano le clausole della nazione più favorita che sono simili alle disposizioni contenute nei BITs moderni sulla protezione e la promozione degli investimenti esteri²¹⁶. L'applicazione della clausola della nazione più favorita ha acquisito importanza per la prima volta nel contesto del

²¹⁴ *Case Concerning Rights of Nationals of the United States of America in Morocco*, Corte internazionale di giustizia, decisione del 27 agosto 1952, p. 192. Cfr. D. FREYER – D. HERLIHY, *Most-Favored-Nation Treatment and Dispute Settlement in Investment Arbitration: Just How “Favored” is “Most-Favored”?*, ICSID Review, Foreign Investment Law Journal, Volume 20, Issue 1, 2005, p. 58.

²¹⁵ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 160.

²¹⁶ Secondo l'UNCTAD, la clausola della nazione più favorita è stata utilizzata per la prima volta nell'Accordo sulle relazioni commerciali con le Fiandre (*Treaty for Mercantile Intercourse with Flanders*), sottoscritto tra il re inglese e il duca di Borgogna ad Amiens nell'anno 1417. Questo accordo ha permesso alle navi inglesi di utilizzare i porti delle Fiandre nello stesso modo in cui tale utilizzo era concesso ai Scozzesi, Francesi, Olandesi ed ai Sealanders. Si veda UNCTAD, *Most favoured nation treatment*, UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements I, New York, 1999, p.12. <http://unctad.org/en/docs/psiteiid10v3.en.pdf> (data dell'ultimo accesso 21 aprile 2017).

diritto internazionale degli investimenti nella Carta dell'Avana del 1948, poiché i Paesi firmatari si impegnarono ad evitare discriminazioni tra gli investitori esteri provenienti da diversi Paesi, il che ha avuto come conseguenza la conclusione di un gran numero di accordi bilaterali e multilaterali nell'ambito degli investimenti esteri durante la seconda metà del XX secolo. Fino alla fine del XX secolo l'interpretazione della clausola della nazione più favorita, quale uno dei tradizionali standard di protezione degli investimenti esteri, non ha riscontrato particolari criticità. Tuttavia, a partire dalla decisione del tribunale arbitrale nel caso *Maffezini*²¹⁷ in cui si è stabilito che l'inclusione degli aspetti procedurali²¹⁸ si deve ritenere conforme al principio dell'*eiusdem generis*²¹⁹, la clausola della nazione più favorita ha creato diversi problemi sia al livello teorico che pratico e rappresenta la base delle diverse opinioni nella dottrina.

Nel caso in oggetto, il tribunale ICSID doveva decidere se fosse possibile applicare, in virtù della nazione più favorita contenuta nel BIT tra Argentina e Spagna, il regime più favorevole previsto nell'ambito della soluzione delle controversie presente nell'accordo tra la Spagna e il Cile.²²⁰ Precisamente, Emilio Maffezini ha fatto causa contro la Spagna davanti l'ICSID al fine di proteggere i propri interessi ai sensi del BIT concluso tra l'Argentina e la Spagna.²²¹ In tale BIT oltre al trattamento della nazione più favorita era previsto anche l'obbligo

²¹⁷ *Emilio Agustín Maffezini v. The Kingdom of Spain*, ICSID Case No. ARB/97/7; <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0479.pdf> (data dell'ultimo accesso 20 aprile 2017).

²¹⁸ Il caso *Maffezini*, para 54. Cfr. O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 607.

²¹⁹ L'applicazione del principio *eiusdem generis* è stata in precedenza sostenuta in relazione alla clausola della nazione più favorita presente negli FCNs.

²²⁰ Il caso *Maffezini*, para 39. Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 161.

²²¹ Per gli approfondimenti sul tema consultare O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 627 e ss.

dell'investitore estero di condurre il processo davanti il tribunale ordinario, e solo nel caso in cui lo stesso non abbia deciso sostanzialmente la controversia o la procedura non sia stata completata entro 18 mesi, si sarebbe potuto iniziare il procedimento davanti al tribunale arbitrale.²²² Tale ostacolo processuale non era presente nei BIT stipulati dalla Spagna con gli altri Paesi, tra cui il Cile, nei quali era esplicitamente previsto il trattamento della nazione più favorita e quindi il tribunale arbitrale ha emesso un precedente giurisprudenziale affermando quanto segue «*if a thirdparty treaty contains provisions for the settlement of disputes that are more favorable to the protection of the investor's rights and interests than those in the basic treaty, such provisions may be extended to the beneficiary of the most favored nation clause as they are fully compatible with the ejusdem generis principle*»²²³. Anche se da un lato il tribunale arbitrale ha creato un precedente nella prassi arbitrale nell'interpretazione della clausola della nazione più favorita, dall'altro lato, lo stesso ha considerato che ci debba essere un equilibrio nell'interpretare la valutazione di tutte le circostanze del caso concreto nonché dei limiti previsti nel BIT derivanti dall'ordine pubblico i quali, perciò, non potrebbero essere trascurati con un'ampia interpretazione di tale clausola.²²⁴ La stessa logica è stata utilizzata nel caso *Siemens*²²⁵ in cui il richiedente, applicando la clausola della nazione più favorita indicata nel BIT stipulato tra Germania e Argentina, ha chiesto di superare lo stesso ostacolo processuale del caso *Maffezini*, rappresentando la durata del processo pari a 18 mesi quale ostacolo che limita l'estensiva

²²² Art. X del BIT concluso tra l'Argentina e la Spagna.

²²³ Il Caso *Maffezini*, Para. 56.

²²⁴ *Ibidem*, Para. 63.

²²⁵ Il Caso *Siemens A.G. v. The Argentine Republic*, Case No. ARB/02/8; <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0788.pdf> (data dell'ultimo accesso 21 aprile 2017).

interpretazione della clausola della nazione più favorita, ma il tribunale ha respinto questa richiesta²²⁶ recependo la decisione che riflette le opinioni degli arbitri del caso *Maffezini*. Nel respingere tale argomentazione, il tribunale ha correttamente notato il seguente «*[t]he end result of the negotiations is an agreed text and the legal significance of each clause is not affected by how arduous was the negotiating path to arrive there*». ²²⁷ Perciò, il caso *Siemens* non è tanto un ampliamento del caso *Maffezini* quanto una riaffermazione dell'impegno dei tribunali a fare affidamento su un'interpretazione testuale dei trattati come previsto dalla Convenzione di Vienna. ²²⁸

Dall'altro lato invece, le decisioni dei casi *Salini*²²⁹ e *Plama*²³⁰ hanno sostenuto alcune opinioni espresse nella motivazione della decisione del caso *Maffezini*, ma hanno inoltre considerato che in queste situazioni specifiche non sarebbe giustificabile estendere il dominio dell'applicazione della clausola della nazione più favorita in modo che includa la possibilità di utilizzare meccanismi procedurali per la risoluzione delle controversie presenti negli altri BITs di cui fa parte il Paese ospite dell'investimento.²³¹ Mentre il tribunale nel caso *Salini* sosteneva che la clausola della nazione più favorita non abbia una formulazione abbastanza ampia per comprendere la soluzione delle controversie²³², nel caso *Plama* il tribunale sosteneva che tale clausola

²²⁶ Il Caso *Siemens* para. 104-105.

²²⁷ *Ibidem*, para. 106.

²²⁸ Cfr. D. FREYER – D. HERLIHY, *Most-Favored-Nation Treatment and Dispute Settlement in Investment Arbitration: Just How “Favored” is “Most-Favored”?*, cit., p. 72.

²²⁹ Il caso *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. The Hashemite Kingdom of Jordan*, Case no. ARB/02/13; http://www.italaw.com/documents/salini-decision_000.pdf (data dell'ultimo accesso 21 aprile 2017).

²³⁰ Il caso *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, Case no. ARB/03/24.

²³¹ Il caso *Salini* para. 114-115 e 118-119; il caso *Plama* para. 205-210.

²³² Il caso *Salini* para. 118-119.

che fa parte di un BIT non può comprendere il meccanismo della soluzione delle controversie che fa parte di un altro BIT²³³.

Le clausole della nazione più favorita possono essere unilaterali e bilaterali, condizionate e incondizionate. La prima categoria è basata sul criterio della reciprocità nel riconoscimento dell'applicazione di tale clausola: mentre la clausola unilaterale è l'eccezione, quella bilaterale rappresenta la regola negli accordi internazionali sia bilaterali che multilaterali sul trattamento e la protezione degli investimenti. Con la clausola unilaterale, agli investitori esteri viene riconosciuto un trattamento che, da parte del suo Paese di origine, non deve essere riconosciuto alle persone giuridiche provenienti dal Paese che ospita tale investimento. Invece, con la clausola bilaterale è espressa la volontà delle parti che il trattamento della nazione più favorita venga riconosciuto in condizione di reciprocità o mirando a garantire reciprocamente la posizione del Paese più favorevole.

Al contrario, l'altra specie della clausola della nazione più favorita si basa sul criterio di (non) condizionamento di tale trattamento agli investitori esteri da parte dello Stato ospite, il che quindi garantisce l'applicazione di questo trattamento. In altre parole, con la clausola di non condizionamento, lo Stato ospite si impegna a riconoscere all'altra parte contraente tutti i privilegi concessi ai paesi terzi, immediatamente e senza condizioni. Invece, con la clausola di condizionamento del trattamento della nazione più favorita, il diritto degli investitori ad usufruire dei privilegi concessi agli investitori provenienti da Paesi terzi

²³³ Il caso *Plama* para. 208. Inoltre, il tribunale sosteneva il seguente: «an MFN provision in a basic treaty does not incorporate by reference dispute settlement provisions in whole or in part set forth in another treaty, unless the MFN provision in the basic treaty leaves no doubt that the Contracting Parties intended to incorporate them». Cfr. Il caso *Plama* para. 223; O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit. p. 639 e ss.

è limitato dall'obbligo del Paese di origine di tale investitore ad adempiere determinate prestazioni. In questo modo la clausola della nazione più favorita non ha effetto automatico ma le parti contraenti devono determinare la sua efficacia, il che danneggia il suo obiettivo primario di favorire l'uguaglianza tra gli investitori esteri.

Infine, nella prassi degli accordi internazionali, si possono trovare diverse tipologie di restrizioni della clausola della nazione più favorita che escludono determinate aree dalla loro applicazione. Tali settori possono includere, *inter alia*, l'integrazione economica regionale, le questioni di tassazione, le sovvenzioni o gli appalti pubblici e le deroghe di Paese.²³⁴ A seconda del modo in cui queste eccezioni vengano redatte, il fatto che tali limitazioni siano specificatamente menzionate potrebbe essere un fattore importante nel decidere se ci siano altre questioni che rientrano nell'ambito della clausola della nazione più favorita.²³⁵

Inoltre, tali restrizioni della clausola della nazione più favorita solitamente vengono divise tra quelle territoriali, temporali, istituzionali o quelle riguardanti l'esclusione della clausola in relazione ad alcune tipologie di prodotti. La restrizione territoriale esclude i diritti riconosciuti ad alcuni Paesi terzi ovvero lo Stato contraente può fare riferimento a tutti i benefici dati da parte dell'altro Stato contraente a Paesi terzi ad eccezione di quelli esplicitamente esclusi che sono stati garantiti esclusivamente a determinati Paesi. La restrizione temporale si può limitare tramite l'applicazione del c.d. criterio *ratione temporae*. Il trattamento della nazione più favorita non fa riferimento solo ai

²³⁴ L'eccezione può essere collegata all'appartenenza a una zona di libero scambio, un'unione doganale o a un'unione monetaria. Cfr. G. SCHIAVONE, *Zone di libero scambio e integrazione economica regionale*, in *La comunità internazionale*, 1964, p. 248 e ss.

²³⁵ Cfr. "Most-Favoured-Nation Treatment in International Investment Law", OECD Working Papers on International Investment cit., p. 9.

benefici riconosciuti ai Paesi terzi al momento della conclusione dell'accordo con il quale si stipula la clausola della nazione più favorita, ma comprende anche tutti quei benefici che saranno riconosciuti nel futuro a Paesi terzi. La limitazione di tale regola generale può essere effettuata attraverso l'applicazione di c.d. clausole “*pro futuro*” e “*pro praeterio*”. Secondo la clausola “*pro futuro*” si può determinare che il beneficiario del trattamento della nazione più favorita possa godere di tutti quei privilegi che i paesi acquisiranno successivamente alla firma dell'accordo internazionale contenente la clausola della nazione più favorita. Invece, secondo la clausola “*pro praeterio*”, il beneficiario del trattamento della nazione più favorita può godere solo dei privilegi riconosciuti ai soggetti giuridici dei Paesi terzi acquisiti al momento della stipula dell'accordo tra il Paese di origine dell'investimento e il Paese ospite, il quale ha l'obbligo di rispettare tale trattamento. Nel caso in cui l'accordo non contenga le limitazioni temporali si considera che la clausola della nazione più favorita sia a tempo indeterminato.²³⁶

Infine, le limitazioni istituzionali presentano un fenomeno recente e si riferiscono all'esclusione dell'applicazione della clausola della nazione più favorita in riferimento ai benefici concessi agli Stati membri delle istituzioni dell'integrazione economica ovvero che tali vantaggi non possono essere concessi ai Paesi che non siano membri di un particolare organizzazione economica multilaterale. Lo Stato non membro può ottenere dei suindicati benefici solo nel caso in cui diventi parte di questa organizzazione. Nel Diritto internazionale degli investimenti, tale limitazione viene effettuata tramite l'applicazione della c.d. *Economic Integration Agreement Clause (EIA Clause)*.²³⁷

²³⁶ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 28-29.

²³⁷ *Ivi.*

4.2.3. Il trattamento preferenziale

Con il principio del trattamento preferenziale, il quale tramite l'apposita clausola è parte degli accordi bilaterali o multilaterali, gli Stati contraenti garantiscono all'investitore estero il trattamento basato sulle disposizioni di altri accordi internazionali di cui fa parte il Paese ospite di tale investimento. In altre parole, la clausola del trattamento preferenziale prevede che le disposizioni degli accordi internazionali esistenti o futuri, ai quali il Paese ospite degli investimenti ha aderito o aderirà nel futuro, hanno la supremazia sulle disposizioni del relativo accordo bilaterale o multilaterale (nonché sulle disposizioni della legislazione nazionale), nel quale è stipulata la clausola di trattamento preferenziale, se tali disposizioni siano più favorevoli per gli investitori esteri. Questo standard è stato previsto in diversi BIT²³⁸ ed ha come finalità quella di fornire maggiori diritti e di garantire il più elevato livello di protezione degli investitori esteri nei casi in cui le disposizioni dell'accordo internazionale, il quale contiene tale standard di trattamento, siano meno favorevoli per gli investitori esteri rispetto alle disposizioni contenute negli accordi internazionali di cui fa parte il Paese ospite dell'investimento.

²³⁸ Si veda l'Art. 3 c. 5 del modello di BIT della Gran Bretagna, l'Art. 8 c. 1 del modello BIT della Germania e l'Art 7 c. 1 del modello BIT dell'Austria. Inoltre, si vedano l'Art. 3 c. 5 del BIT tra Paesi Bassi e Serbia e Montenegro, l'Art. 10 del BIT tra Italia e Serbia e Montenegro e l'Art. 9 del BIT tra Croazia e Serbia e Montenegro.

4.3. Gli standard di trattamento oggettivi

4.3.1. Il trattamento giusto ed equo

Il principio di trattamento giusto ed equo ha un effetto correttivo rispetto all'applicazione di talune disposizioni delle legislazioni nazionali e/o fonti internazionali e viene utilizzato per riempire le lacune presenti nel regime giuridico degli investimenti esteri. Tale principio determina lo standard di trattamento generale degli investimenti esteri da parte dello Stato ospite. Può far parte di una clausola indipendente o può essere incluso in una clausola in combinazione con la clausola che proibisce l'espropriazione ovvero con la clausola che stabilisce il principio di protezione e sicurezza dell'investimento.²³⁹

Nel diritto internazionale degli investimenti, lo standard di trattamento giusto ed equo è contemplato da diversi strumenti multilaterali quali ad esempio, la III *Guideline* della Banca Mondiale²⁴⁰ e il Trattato sulla Carta dell'Energia²⁴¹. Inoltre, la Convenzione MIGA ha adottato tale principio quale la condizione necessaria per il rilascio delle garanzie agli investitori stranieri ovvero ai sensi dell'art 12 e) c. iv) *«in guaranteeing an investment, the Agency shall satisfy itself as to*

²³⁹ Per gli approfondimenti si veda P. CVETKOVIC, *Nacela pravnog tretmana stranih investicija u medjunarodnim izvorima i investicionim zakonodavstvima zemalja Balkana*, nel *Kultura u Procesima razvoja, regionalizacije i evrointegracije Balkana*, a cura di D. Todorovic, Nis, Istituto per la sociologia della Facoltà di filosofia, 2003, p. 195-206.

²⁴⁰ La III *Guideline* c.2: *«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 these Guidelines»*.

²⁴¹ L'Art. 10 c.1 dell'*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»*.

*the investment conditions in the host country, including the availability of fair and equitable treatment and legal protection for the investment»*²⁴². Anche l'Accordo NAFTA nell'art 1105 prevede che lo standard del trattamento giusto ed equo dovrebbe essere in conformità con il diritto internazionale.²⁴³ Infine, tale standard di trattamento è previsto nei diversi BITs quali ad esempio il modello BIT statunitense, austriaco e tedesco, nonché nei vari BIT stipulati da parte della Serbia²⁴⁴.

Infine, nelle controversie in cui era trattato, lo standard di trattamento giusto ed equo era interpretato in via estensiva, quale base per l'approvazione della richiesta di risarcimento degli investitori esteri per le perdite sostenute a causa di diverse attività o degli atti effettuati da parte del Paese ospite di tale investimento.²⁴⁵

Gli elementi che caratterizzano il trattamento giusto ed equo individuati dalla prassi arbitrale sono vari. Secondo questi elementi, lo standard in questione può imporre allo Stato ospite sia l'obbligo di vigilanza e di protezione al fine di tutelare l'integrità fisica dell'investimento²⁴⁶ sia l'obbligo del rispetto dei principi del giusto processo. Inoltre, secondo questo standard di trattamento, lo Stato ha il divieto di adottare misure arbitrarie o discriminatorie, ha l'obbligo di

²⁴² Si veda <https://www.admin.ch/opc/it/official-compilation/2014/2045.pdf>.

²⁴³ L'Art. 1105 c.1 dell'Accordo NAFTA: «*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*».

²⁴⁴ Si vedano l'Art. 3 c. 1 del BIT tra Paesi Bassi e Serbia e Montenegro, l'Art. 2 c. 2 del BIT tra Turchia e Repubblica Federale Jugoslava, l'Art. 2 c. 2 del BIT tra Italia e Repubblica Federale Jugoslava.

²⁴⁵ Sullo standard di trattamento giusto ed equo si vedano il caso *Metalclad Corporation v. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1 e il caso *Western NIS Enterprise Fund v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/04/2 (disponibili sul sito <https://www.italaw.com/cases/671>; <https://www.italaw.com/cases/1167>, data dell'ultimo accesso 5 maggio 2017).

²⁴⁶ Si veda il Caso *Wena Hotels Ltd. V. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB798/4, 2000, para. 82.

rispettare il principio di buona fede e, infine, ha l'obbligo di trasparenza.²⁴⁷

4.3.2. Il principio della piena protezione e sicurezza

Lo standard di trattamento di piena protezione e sicurezza rappresenta uno dei principi fondamentali del diritto internazionale degli investimenti. Tale standard si trova anche nel fondo delle disposizioni in materia di espropriazioni²⁴⁸. Questo criterio era già contenuto nei trattati di amicizia, commercio e navigazione ed oggi è previsto molto spesso nei BITs insieme al trattamento giusto ed equo. Alcuni pareri interpretativi affermano che questo standard di trattamento solo enfatizza l'obbligo che il Paese ospite aveva già preso, impegnandosi a svolgere l'espropriazione sotto le condizioni rigorosamente definite e con il pagamento dell'indennizzo determinato.²⁴⁹

Tale standard è adottato nei strumenti multilaterali come la III *Guideline* della Banca Mondiale, l'Accordo NAFTA e il Trattato sulla Carta Dell'energia, nonché nei BIT quali ad esempio il modello BIT degli Stati Uniti, dell'Olanda e della Germania, ed anche nei BIT che la

²⁴⁷ Si veda F. ORREGO VICUNA, *Regulatory Authority and Legitimate Expectations: Balancing the Rights of the State and the Individual under International Law in a Global Society*, nel Int'l Law Forum, 2003, p. 188-197.

²⁴⁸ Tale standard riguarda sia le condizioni di esercizio di espropriazione sia l'obbligo e le modalità di pagamento dell'indennizzo per i beni espropriati.

²⁴⁹ Cfr. P. CVETKOVIC, *Nacela pravnog tretmana stranih investicija u medjunarodnim izvorima i investicionim zakonodavstvima zemalja Balkana*, cit., p. 201; R. DOLZER - M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, cit., 1995, p. 60. Si veda il caso *Asian Agricultural Products Ltd v, Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/87/3, del 21 giugno 1990, nel ICSID Review 6, 1991, pp. 526-548, nel quale il tribunale ha ritenuto che nel caso in cui lo Stato si sia impegnato contrattualmente a fornire all'investitore estero una "piena protezione e sicurezza", è responsabile di eventuali danni sull'investimento e non può essere esonerato anche se il danno è stato causato da una persona le cui azioni non possono essere attribuite a tale Stato.

Serbia ha concluso con l'Italia, l'Olanda, la Turchia, la Bosnia e Erzegovina e la Croazia.²⁵⁰

Lo standard di trattamento di protezione e sicurezza crea un duplice obbligo per gli Stati, dove il primo implica l'adozione di determinate misure preventive al fine di evitare pregiudizi agli stranieri presenti sul territorio di tali Stati, mentre il secondo, ha più un carattere sanzionatorio secondo il quale impone di perseguire i responsabili nel caso di violazioni. Quindi, si può ritenere che questo standard di trattamento degli investimenti esteri abbia una funzione simile a quella dello standard di trattamento giusto ed equo, ovvero di stabilire nei confronti dell'investitore estero uno standard di trattamento generale garantito da parte dello Stato ospite. A tal fine, lo Stato ospite ha l'obbligo di protezione dell'investimento estero al fine di tutelare l'integrità fisica dello stesso, mostrando la dovuta diligenza nei confronti degli investimenti esteri, nonché rispettando i diritti degli investitori.²⁵¹ L'obbligo dello Stato ospite di proteggere l'investimento dalla violenza fisica non è assoluto; lo stesso può essere garantito solo in determinate circostanze sociali, economiche e politiche sia dello Stato ospite che dell'investitore estero. Al contrario, il risultato sarebbe che gli investitori stranieri siano più protetti rispetto a quelli nazionali e che tale standard si trasformasse in una c.d. "polizza assicurativa" dell'investitore estero contro qualsiasi danno causato al suo investimento²⁵².

²⁵⁰ Si vedano: l'Art. 3 c. a) della III *Guideline* della Banca Mondiale, l'Art. 1105 c. 1 dell'Accordo NAFTA, l'Art. 10 c. 1 dell'*Energy Charter Treaty* e l'Art. 2 c. 2 del BIT concluso tra Serbia e Italia, l'Art. 3 c.1 del BIT tra Serbia e Olanda, l'Art. 2 c. 2 del BIT tra Serbia e Turchia, l'Art. 2 c.2 del BIT tra Serbia e Bosnia e Erzegovina e l'Art. 3 c.1 del BIT tra Serbia e Croazia.

²⁵¹ Si veda il lodo del caso *Elsi* nel quale la Corte internazionale di giustizia riteneva che questo standard comporti l'obbligo per il Paese ospite di usare ogni mezzo a sua disposizione per tutelare l'integrità fisica delle proprietà dell'investitore.

²⁵² A. CIRIC, P. CVETKOVIC, *Principle of full protection and security of foreign investments*, nel *Pravo i privreda*, Udruzenje pravnika u privredi Srbije, n. 7-9/2016,

Nella prassi giurisprudenziale, l'opinione prevalente è che questo standard si applichi solo nei casi di protezione dalle c.d. violenze fisiche, considerato che la c.d. protezione giuridica fa parte dello standard di trattamento giusto ed equo.²⁵³

Considerato che nella fase che precede l'inizio dell'investimento il capitale ancora non è stato trasferito nel Paese ospite, si può concludere che questo standard di trattamento si applichi solo dopo che l'investimento sia stato effettuato e che lo scopo di questo principio consiste nel rafforzare gli obblighi più specifici assunti dalle Parti contraenti all'interno dell'accordo. In ogni caso, il contenuto di questo principio varia a seconda delle intenzioni degli Stati contraenti.²⁵⁴

4.3.3. Il trattamento non discriminatorio

Lo standard di trattamento non discriminatorio presenta il divieto di trattamento discriminatorio degli investimenti esteri rispetto agli investimenti effettuati da parte degli investitori nazionali o da parte degli investitori provenienti da Paesi terzi. L'obiettivo di questo standard di trattamento non è di equiparare tutti gli investimenti esteri

p. 164. Per gli approfondimenti si veda C. SCHREURER, *Full protection and security*, *Journal of International Dispute Settlement*, 2010, pp. 1-17.

²⁵³ Si veda il caso *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, para. 483-484, nel quale il tribunale arbitrale ha considerato che lo standard di trattamento di protezione e sicurezza viene applicato quando l'investimento estero è minacciato da disordini civili o dalla violenza fisica. Tale clausola secondo il tribunale non è destinata a coprire qualsiasi tipo di deterioramento dell'investimento di un investitore, ma a proteggere in modo più specifico l'integrità fisica di un investimento contro le interferenze con l'uso della forza. Il documento è disponibile sul sito <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0740.pdf> (data dell'ultimo accesso 5 maggio 2017).

²⁵⁴ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 193-197.

o di equiparare gli investimenti esteri con quelli nazionali, ma di creare le pari opportunità per gli investitori esteri. Quindi, si può dedurre che la funzione di questo standard di trattamento sia identica a quella dello standard di trattamento della nazione più favorita e dello standard di trattamento nazionale, avendo per obiettivo di impedire i comportamenti discriminatori commessi da parte dello Stato ospite di investimento.²⁵⁵ Tuttavia, questo standard ha un significato particolare nei casi di violazione delle norme riservate per gli investitori stranieri, nei quali l'investitore estero non può fare il richiamo dello standard di trattamento nazionale, dato che tali norme non si applichino ai nazionali dello Stato ospite, ma può solo segnalare la violazione dell'obbligo di rispetto del comportamento non discriminatorio da parte dello Stato ospite.

Nel diritto internazionale in via generale è consentito il trattamento diverso degli stranieri rispetto a soggetti nazionali e, perciò, non si può considerare come violazione di tale principio ogni caso di diverso trattamento degli stranieri.²⁵⁶ Ad esempio, nei casi dove le misure di espropriazione coinvolgono settori dove l'influenza o il controllo da parte delle imprese straniere è notevole, lo Stato ospite potrebbe decidere di applicare misure di un trattamento diverso ai nazionali e agli stranieri senza però tale comportamento a significare necessariamente una violazione della condizione di non

²⁵⁵ Si veda per esempio il caso *Oscar Chinn, United Kingdom v. Belgium*, causa n. 63, serie A/B, del 12 dicembre 1934 dinanzi la Corte permanente di giustizia internazionale. Nella sentenza la Corte ha precisato che il carattere discriminatorio di un provvedimento di nazionalizzazione si dovesse valutare esclusivamente in funzione della nazionalità dei soggetti destinatari, così «*the form of discrimination which is forbidden is therefore discrimination based upon nationality and involving differential treatment by reason of their nationality as between persons belonging to different national groups*», p. 87.

²⁵⁶ Cfr. I. LIAKOPOULOU, *Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati*, *Diritto.it - rivista online di Informazione Giuridica*, 2006, p. 5.

discriminazione.²⁵⁷ Secondo il diritto internazionale, per poter considerare un atto discriminatorio si devono soddisfare una condizione soggettiva e una oggettiva, ovvero, che tale atto sia effettuato con l'intenzione di causare danni all'investitore estero e che questo atto abbia come conseguenza la violazione reale dei diritti di tale investitore. Quindi si può considerare che esiste la discriminazione contro gli investitori esteri se è diretta contro la loro nazionalità e se causa la violazione dei loro interessi. A tal fine si può ritenere che questo standard di trattamento faccia riferimento, oltre alla discriminazione giuridica, anche ai casi di discriminazione di fatto.²⁵⁸

Lo standard di non discriminazione ha acquisito una portata assoluta negli accordi bilaterali²⁵⁹, è sancito da diversi strumenti multilaterali ed è stato riconosciuto come principio consuetudinario dalla dottrina²⁶⁰ e da numerosi lodi arbitrali²⁶¹. Questo standard di

²⁵⁷ Si veda al riguardo V. SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, Netherlands Yearbook of International Law, 1984, p. 12.

²⁵⁸ Ad esempio, l'indugio intenzionale per il rilascio dei permessi di lavoro agli investitori esteri.

²⁵⁹ Oltre a vietare l'applicazione di un trattamento discriminatorio, i BITs impongono allo Stato ospite di non adottare le misure arbitrarie o ingiustificate, anche se, dall'altro lato, l'arbitrarietà e irragionevolezza di tali misure devono essere valutate da volta in volta dato che si possano avere diverse considerazioni alla luce del diritto interno e quello internazionale. A tal fine si veda il caso *Elettronica Sicula S.p.A., Elsi (United States of America v. Italy)* che afferma il seguente «*Nor does it follow from a finding by a municipal court that an act was unjustified, or unreasonable, or arbitrary, that that act is necessarily to be classed as arbitrary in international law, though the qualification given to the impugned act by a municipal authority may be a valuable indication*», Sentenza del 20 luglio 1989, para. 124, p. 74.

²⁶⁰ Cfr. M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, IV edition, Cambridge University Press, 2017, p. 159; Per un'opinione contraria secondo cui, ai sensi del diritto internazionale, gli Stati sono liberi di sottoporre o meno gli investimenti stranieri a misure discriminatorie, consultare L. MIGLIORINO, *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, cit., p. 63.

²⁶¹ Si veda per esempio il lodo arbitrale del caso concernente il fatto che tutte le compagnie assicurative operanti in Iran sono state proclamate nazionalizzate dalla legge di nazionalizzazione delle compagnie assicurative - *American International Group, Inc./American Life Insurance Company v. The Islamic Republic of Iran/Central Insurance of Iran*, del 19 dicembre 1983, in *International Legal Materials*, 1984, p. 8. Un altro caso importante è *Siemens A.G. v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/8, dove il tribunale ha affermato che l'intento

trattamento si trova nella III *Guideline* della Banca Mondiale²⁶², nell'Accordo NAFTA, nell'*Energy Charter Treaty*²⁶³ e, infine, anche nell'Accordo TRIMs, il quale fa il riferimento all'applicazione delle disposizioni di cui all'art. XVIII del GATT che prevede un'applicazione non discriminatoria delle restrizioni quantitative²⁶⁴. Inoltre, tale standard è contenuto nei modelli BIT di Stati Uniti, Germania, Danimarca e Svizzera nonché nei BIT stipulati dalla Serbia con Bosnia e Erzegovina, Italia, Croazia e Olanda.²⁶⁵

5. La protezione internazionale degli investimenti esteri – espropriazione e nazionalizzazione

Questo settore riveste particolare importanza in virtù del fatto che costituisce il nucleo originario a partire dal quale si è successivamente sviluppato il Diritto internazionale degli investimenti.²⁶⁶

La dottrina riconosce, a partire dalla Rivoluzione sovietica del 1917, la norma consuetudinaria secondo la quale gli Stati hanno il

dello scopo della misura non è pertinente e che, invece, è importante l'impatto da solo. Cfr. M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, cit., p. 398.

²⁶² Sez. 3.b della III *Guideline*.

²⁶³ Si vedano: l'Art. 3 c. a) della III *Guideline* della Banca Mondiale, l'Art. 1105 c. 1 dell'Accordo NAFTA e l'Art. 19 c. 2 dell'*Energy Charter Treaty* secondo il quale tale standard si applica solo in relazione agli investimenti che sono stati approvati o hanno passato la procedura di approvazione.

²⁶⁴ Si veda l'art XVIII dell'Accordo GATT consultabile sul sito https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/gatt47_e.pdf (data dell'ultimo accesso 5 maggio 2017).

²⁶⁵ Si vedano l'Art 2 c.2 b del modello BIT degli Stati Uniti, l'Art. 2 c.2 del modello BIT della Germania, l'Art. 3 c.1 del modello BIT della Danimarca e l'Art. 3 c.1 del modello BIT della Svizzera. Inoltre, si vedano l'Art. 2 c. 2 del BIT tra Serbia e Bosnia e Erzegovina, l'Art. 5 del BIT tra Serbia e Italia, l'Art. 3 c.1 del BIT tra Serbia e Croazia e l'Art. 3 c.1 del BIT tra Serbia e Olanda.

²⁶⁶ F. COSTAMAGNA, *Promozione e protezione degli investimenti esteri nel diritto internazionale*, in COMBA, *Neoliberalismo Internazionale e Global Economic Governance*, Sviluppi istituzionali e nuovi strumenti, Giappichelli, Torino, 2013, p. 155.

diritto di nazionalizzare e/o espropriare i beni che si trovino nel proprio territorio appartenenti sia a nazionali che a stranieri.²⁶⁷ Mentre a livello dottrinale esiste la distinzione concettuale tra i termini di “espropriazione” e “nazionalizzazione”, a livello pattizio si rileva un uso equivalente delle due nozioni senza distinzioni di sorta. Mentre, il termine espropriazione, in via generale, indica i casi in cui le misure in oggetto colpiscono il singolo investimento, il termine nazionalizzazione viene usato, invece, per indicare le espropriazioni generali rivolte ad ampi settori, adottate da uno Stato nell’ambito di un piano di riforma economica. Secondo il diritto internazionale, di conseguenza, l’espropriazione non è considerata come un atto illecito, ma come il diritto sovrano di un Paese di regolare il proprio spazio economico interno nel rispetto di certi limiti.

Tuttavia, di solito nei BITs sono previste delle clausole per la protezione degli investimenti contro i rischi non commerciali che danno un contributo importante alla definizione del regime giuridico della materia senza fare differenziazione tra la nazionalizzazione, l’espropriazione e le altre misure di *taking* equivalenti. Le disposizioni contenute negli accordi sono in genere formulate in termini negativi, vietando in via di principio le sopra indicate misure restrittive, salvi i casi in cui ricorrano determinate condizioni. Considerato che, il precedente indicato standard di trattamento di piena protezione e sicurezza può essere correlato a vari ambiti di un’operazione di investimento, tra cui appunto l’espropriazione, lo Stato ospite deve garantire all’investitore estero, *in primis*, la *full protection and security* del proprio investimento.²⁶⁸ In aggiunta a ciò, lo Stato ospite può procedere all’espropriazione a condizione che tale provvedimento miri

²⁶⁷ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell’economia*, cit., p.187.

²⁶⁸ A tal proposito si veda per esempio l’Art. 4.1 del BIT stipulato tra Germania e Namibia nel 1994.

a soddisfare un interesse pubblico²⁶⁹, che non sia discriminatorio nei confronti dell'investitore straniero²⁷⁰, che rispetti il *due process of law*²⁷¹ e gli impegni specifici assunti dalle Parti contraenti²⁷² e, infine, che vi sia un indennizzo appropriato. Tra queste condizioni, quella che assume un particolare rilievo, è la corresponsione di un indennizzo e la quantificazione dello stesso. Nei BITs, l'indennizzo viene quantificato attraverso il riferimento a parametri teorici, secondo i quali di solito viene applicata la formula di Cordel Hull, nonché valutando il valore di mercato del bene espropriato²⁷³. A causa di diversi punti di vista sulla

²⁶⁹ Il requisito dell'interesse pubblico era oggetto dei numerosi FCNs e dei diversi strumenti multilaterali quali ad esempio NAFTA (Art. 1110.1.a.), Trattato sulla Carta europea dell'energia (Art. 13.1.a.) e l'Accordo per la promozione e protezione degli investimenti tra gli stati dell'ASEAN (Art. VI.1). Inoltre, era indicato diverse volte quale condizione di liceità dei provvedimenti di espropriazione dalla Corte permanente di giustizia e dai tribunali arbitrali. Anche se la condizione dell'interesse pubblico si presenta sia negli accordi bilaterali che negli strumenti multilaterali, ci sono numerosi gli studiosi che non riconoscono l'esistenza di una norma consuetudinaria che impone il rispetto di un tale requisito. Cfr. Per gli approfondimenti si veda H. VAN HOUTTE, *The Law of International Trade*, London, 1995, p. 243 e ss.

²⁷⁰ Il principio di non discriminazione ha acquisito una portata assoluta negli accordi bilaterali, è sancito da diversi strumenti multilaterali ed è stato riconosciuto come principio consuetudinario dalla dottrina e da numerosi lodi arbitrali. Si veda *supra*, Cap. I, 4.3.3.

²⁷¹ Tale requisito è previsto anche da diversi strumenti multilaterali quali ad esempio NAFTA (art. 1110.1.c.), Trattato sulla Carta europea dell'energia (art. 13.1.c.) e l'Accordo per la promozione e protezione degli investimenti tra gli stati dell'ASEAN (art. VI.1). Inoltre, suo scopo è di imporre allo Stato espropriante il rispetto di determinate garanzie previste dal diritto interno ed in alcuni casi i requisiti di diritto internazionale. Per gli approfondimenti sul tema consultare W. D. VERWEY – N. J. SCHRIJVER, *The taking of foreign property under international law: a new legal perspective?*, cit., pp. 3-96; R. DOLZER – M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, cit., pp. 106 e ss.

²⁷² L'osservanza degli impegni specifici assunti si presenta di solito come impegno di carattere generale e non come condizione indispensabile dell'adozione di misure di espropriazione. Tale disposizione è richiesta dalla Risoluzione 1803 nel para. 8, dall'Accordo per la promozione e protezione degli investimenti tra gli stati dell'ASEAN (art. III.3) e dal Trattato sulla Carta europea dell'energia (art. 10.1). Dall'altro lato, non si può sostenere che il rispetto degli impegni assunti nei confronti dell'investitore straniero costituisca una norma consuetudinaria, anche perché negli accordi bilaterali si presenta molto raramente. Cfr. L. MIGLIORINO, *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, cit., p. 136.

²⁷³ Per gli approfondimenti sul tema si veda la IV *Guideline* della Banca Mondiale. *Supra*, il Cap. I, para. 3.1.2.,.

determinazione e la modalità del pagamento dell'indennizzo è sempre più importante l'analisi delle disposizioni dei singoli BITs riguardanti la corresponsione e quantificazione dell'indennizzo.²⁷⁴

Mentre i Paesi industrializzati sostenevano la formula Hull, il contenuto della stessa è stata oggetto di diverse contestazioni da parte dei Paesi in via di sviluppo i quali sostenevano l'idea che l'indennizzo debba essere determinato in base al diritto interno del Paese espropriante.²⁷⁵ In questa prospettiva i Paesi in via di sviluppo hanno espresso una posizione interessante²⁷⁶, che si è evoluta negli anni, facendo il riferimento alle Risoluzioni dell'ONU, richiamando, *in primis*, la Risoluzione n. 1803 del 1962 sulla sovranità permanente sulle risorse naturali la quale affermava che l'indennizzo deve essere pagato in modo appropriato, ai sensi del diritto interno vigente dello Stato ospite nonché del diritto internazionale.²⁷⁷ Successivamente, la Risoluzione n. 3171 ha apportato importanti modifiche secondo le quali lo Stato ospite aveva il diritto di determinare l'importo di un eventuale indennizzo nonché la modalità di pagamento dello stesso, evitando ogni riferimento al diritto internazionale.²⁷⁸ In seguito, la Risoluzione n.

²⁷⁴ W. D. VERWEY – N. J. SCHRIJVER, *The taking of foreign property under international law: a new legal perspective?*, cit., p. 55.

²⁷⁵ Cfr. I. LIAKOPOULOU, *Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati*, cit., p. 1. Documento disponibile sul sito <https://www.diritto.it/meccanismi-per-la-valutazione-degli-investimenti-stranieri-espropriati/> (data dell'ultimo accesso 14 ottobre 2017).

²⁷⁶ Tuttavia, le tesi sostenute dai Paesi in via di sviluppo non sono state verificate nella prassi degli accordi bilaterali. Cfr. W. D. VERWEY – N. J. SCHRIJVER, *The taking of foreign property under international law: a new legal perspective?*, cit., p. 77-81.

²⁷⁷ Si veda l'Art. 4 della Risoluzione ONU n. 1803 del 1962: «*Nationalization, expropriation or requisitioning shall be based on grounds or reasons of public utility, security or the national interest which are recognized as overriding purely individual or private interests, both domestic and foreign. In such cases the owner shall be paid appropriate compensation, in accordance with the rules in force in the State taking such measures in the exercise of its sovereignty and in accordance with international law*».

²⁷⁸ Si veda l'Art. 3 della Risoluzione l'ONU n. 3171 del 1973, consultabile sul sito <http://www.worldlii.org/int/other/UNGA/1973/123.pdf> (data dell'ultimo accesso 10 maggio 2017).

3281, relativa alla Carta dei diritti e doveri economici degli Stati, ha effettuato ulteriori modifiche, indicando che lo Stato ospite ha l'obbligo di corrispondere un indennizzo che non è più eventuale ma adeguato, tenendo conto delle relative leggi e regolamenti e di tutte le circostanze che lo stesso ritiene pertinenti.²⁷⁹

Considerati i problemi di liceità delle nazionalizzazioni nella prassi internazionale, a partire dagli anni '70 del secolo scorso, le stesse sono state molto rare e gli Stati preferivano ricorrere alle altre forme di misure restrittive che hanno degli effetti assimilabili all'espropriazione. Con l'attenuarsi delle fasi di maggiore diffusione di simili fenomeni, come ad esempio è avvenuto in Messico negli anni '30 e successivamente nelle ex repubbliche socialiste ed in Iran nella seconda metà del secolo scorso, si è assistito ad una graduale espansione degli interventi statali non più necessariamente diretti al trasferimento della proprietà dei beni dagli stranieri allo Stato e non più attuati mediante l'emanazione di atti formali di espropriazione. Le espropriazioni indirette, chiamate anche espropriazioni striscianti, mascherate, costruttive o *de facto*²⁸⁰, presentano tutte quelle misure governative che producono un'interferenza con l'esercizio dei diritti di proprietà, formalmente non qualificabili come espropriazioni ma con effetti e misure equivalenti. In parole più semplici, se l'investitore è stato

²⁷⁹ Si veda l'Art 2 c. c) della Risoluzione ONU n. 3281 del 1974 «*To nationalize, expropriate or transfer ownership of foreign property, in which case appropriate compensation should be paid by the State adopting such measures, taking into account its relevant laws and regulations and all circumstances that the State considers pertinent*». È opportuno notare che non vi è nessun riferimento all'obbligo di non discriminazione e al concetto di *due process of law* né nella Risoluzione 3281 né nella Risoluzione 1803. Per un'analisi dettagliata di tali risoluzioni si veda W. D. VERWEY – N. J. SCHRIJVER, *The taking of foreign property under international law: a new legal perspective?*, cit., pp. 27-60.

²⁸⁰ Si veda per esempio l'Art. 6 del BIT stipulato tra Colombia e India nel 2009. Il termine utilizzato era anche "*creeping expropriation*" mirando a indicare l'insieme di più misure che cumulativamente risultano a danno dei diritti di proprietà e nessuna delle quali, se considerata singolarmente, sarebbe idonea a determinare l'effetto espropriativo.

oggetto di una espropriazione indiretta, lo Stato ospite è obbligato a garantirli un indennizzo. Di solito si tratta di circostanze in cui è stato violato lo standard di trattamento giusto ed equo quali ad esempio gli aumenti sproporzionati della tassazione, l'interferenza con la gestione dell'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 e così via.²⁸¹

Inoltre, in alcune situazioni lo Stato può adottare, in piena libertà, anche determinati provvedimenti che abbiano un effetto equivalente all'espropriazione denominati le *regulatory measures* si tratta di misure per il perseguimento di obiettivi sociali fondamentali, come la tutela dell'accesso ai servizi pubblici o l'adozione di misure sanitarie e ambientali che vengono prese nell'interesse legittimo della propria collettività. Si tratta di misure con conseguenze simili all'espropriazione indiretta, ma a differenza di quest'ultime, le *regulatory measures* non comportano l'acquisizione del diritto all'indennizzo. In altre parole, 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 la funzione di governo sul proprio territorio. Nella difficoltà del tracciare una linea di distinzione tra l'espropriazione indiretta e la mera attività di regolamentazione sono emerse due scuole di pensiero: la "*sole effect doctrine*", predominante nella gran parte della giurisprudenza arbitrale in materia, che si limita a concentrarsi esclusivamente sul particolare effetto che una determinata misura ha sulla posizione giuridica

²⁸¹ R. DOLZER - F. BLOCH, *Indirect expropriation: conceptual realignments?*, in *International Law Forum du droit international*, 2003, p. 155-165.

dell'investitore; l'altra scuola di pensiero che, tenendo conto dell'interesse governativo coinvolto, tende a prendere in considerazione il contesto più ampio, aprendo la strada ad un esercizio più elaborato e bilanciato.²⁸² Ai sensi del secondo orientamento 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.

Negli ultimi anni, i BITs sempre di più fanno riferimento all'indennizzo che deve essere pronto, adeguato ed effettivo, facendo riferimento alla precedentemente indicata formula Hull, ma con un'interpretazione diversa della stessa.²⁸³ A tal fine, il grande contributo alla prassi degli Stati lo hanno dato le *Guidelines* della Banca mondiale rendendo tale formula più uniforme.

6. L'assicurazione degli investimenti esteri

L'espansione degli investimenti esteri, avviata nella seconda metà del XX secolo, incrementò la probabilità della concretizzazione dei rischi non commerciali rispetto agli investitori. In via generale, un rischio non commerciale presenta la possibilità di variazione della c.d. situazione giuridica degli investimenti, in cui la causa di tale cambiamento si trova nelle condizioni di natura non commerciale. Il

²⁸² *Ibidem*, p. 158.

²⁸³ La sezione 1 della IV Guideline della Banca Mondiale afferma: «*a state may not expropriate or otherwise take in whole or in part of foreign private investment in its territory, or take measures which have similar effects, except where this is done in accordance with applicable legal procedures, in pursuance in good faith of a public purpose, without discrimination on the basis of nationality and against the payment of appropriate compensation*».

Sul tema si veda A. GIARDINA, *Le "Guidelines" della Banca Mondiale sugli investimenti stranieri*, cit. 462; O. CHUKWUMERJE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 602.

termine situazione giuridica degli investimenti comprende i diritti e gli obblighi degli investitori basati sulla legislazione nazionale del Paese ospite e sui trattati e le convenzioni internazionali. Al riguardo, i rischi non commerciali presentano delle modifiche di tali situazioni, effettuate senza il consenso o contro la volontà dell'investitore, con la conseguente privazione dei suoi diritti dopo che l'investimento sia stato realizzato, riducendo, contemporaneamente, il valore di tale investimento.

A differenza dei rischi non commerciali, i rischi commerciali comprendono le circostanze la cui causa è al di là della volontà politica del Paese ospite, quali ad esempio il rischio di non conseguimento degli obiettivi imprenditoriali, gli obblighi dei partner contrattuali, il rischio di domanda di prodotti o servizi al di sotto delle aspettative, la possibilità dell'aumento dei costi di produzione e così via.

Nella prassi, è possibile che l'atteggiamento di uno Stato venga qualificato come la realizzazione di uno o di una combinazione di rischi politici. I rischi non commerciali per l'investimento si diversificano tramite l'assicurazione di tali investimenti tramite agenzie governative²⁸⁴, assicuratori privati o ottenendo le garanzie rilasciate dalla *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA).

²⁸⁴ L'attività delle agenzie governative nell'assicurazione degli investimenti esteri in alcuni casi di flussi transfrontalieri di capitali in letteratura viene definita quale frammentaria o non coordinata. Cfr. I. SHIHATA, *The World Bank in a Changing World: Selected Essays and lectures*, Vol. III, Martinus Nijhoff Publishers, 1998, p. 192; A. CIRIC, *Pravni okviri zastite stranih investicija*, cit., p. 479.

6.1 La *Multilateral Investment Guarantee Agency* - MIGA

La *Multilateral Investment Guarantee Agency* (di seguito MIGA) è stata istituita con la Convenzione di Seul, di cui il testo è stato approvato dal Consiglio dei governatori della Banca mondiale in data l'11 ottobre 1985. La convenzione è entrata in vigore solo a partire dal 12 aprile 1988.²⁸⁵ La MIGA ha dato la preferenza al termine “garanzia” rispetto al termine “assicurazione”, in quanto quest’ultimo viene utilizzato per indicare la copertura degli eventi incerti, la cui probabilità di occorrenza può essere calcolata matematicamente o che sono misurabili utilizzando leggi stabilite della probabilità, mentre per i rischi non commerciali tale base statistica di calcolo della probabilità del loro verificarsi non esiste.²⁸⁶

L’Agenzia è stata istituita per sostenere gli investimenti destinati ai Paesi in via di sviluppo e, in particolare, gli investimenti privati.²⁸⁷ In altre parole, come annunciato nel Preambolo della Convenzione di Seul, l’obiettivo dell’istituzione della MIGA è quello di incrementare tra gli Stati membri il flusso di investimenti privati a fini produttivi, in capitale e tecnologie, tenendo conto delle reali necessità degli Stati in via di sviluppo ed offrendo allo stesso tempo agli investitori una

²⁸⁵ La MIGA è composta da 181 Stati membri (180 Stati appartenenti al sistema delle Nazioni Unite più il Kosovo), di cui 156 sono i Paesi in via di sviluppo e 25 sono i Paesi industrializzati. Questa distinzione è importante in quanto MIGA rilascia garanzie solo per gli investimenti nei Paesi in via di sviluppo.

La Jugoslavia era il 77° Paese a firmare la Convenzione, e la Repubblica Socialista Federale di Jugoslavia l’ha ratificata all’inizio dell’anno 1991 ma la ratifica non è stata accettata dal Consiglio dei governatori dell’Agenzia a causa dell’atteggiamento di non riconoscimento della Jugoslavia. Solo nel 2002 all’Unione statale di Serbia e Montenegro (all’epoca Repubblica federale di Jugoslavia) è stata ammessa l’adesione a pieno titolo. Dal 2006, il Montenegro, come Stato indipendente, ne fa parte.

²⁸⁶ Cfr. P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 98 e ss.; P. CVETKOVIC, *Politicki rizici podobni za izdavanje garancija MIGA*, *Pravo i privreda* No. 5-8, 2002, Belgrado, p. 715 e ss.

²⁸⁷ Per gli approfondimenti della materia consultare I. SHIHATA, *MIGA and foreign investment*, Martinus Nijhoff Publishers, Hague, 1988.

garanzia contro i rischi non commerciali.²⁸⁸ In tale senso, sono state distinte due categorie di Stati membri, ovvero gli Stati industrializzati, da un lato, e gli Stati in via di sviluppo, dall'altro. La logica di operare tale distinzione trova il suo fondamento sia nel diverso apporto finanziario atteso da ciascuno Stato aderente (*subscription*) sia nella definizione del sistema di voto previsto dalla Convenzione visto che le delibere dell'Agenzia si adottano in base al sistema di voto ponderato²⁸⁹.

L'attività dell'Agenzia è complementare ai programmi di sostegno, sia nazionali che regionali, per gli investimenti esteri, così per le attività di assicuratori privati. Una delle funzioni principali della MIGA è di integrare le attività delle agenzie nazionali per l'assicurazione degli investimenti tramite il rilascio di coperture assicurative per gli stessi investimenti i quali, a causa della loro dimensione o natura, non sono idonei ad essere assicurati dalle agenzie nazionali.²⁹⁰

La MIGA fa parte del Gruppo della Banca Mondiale e, quindi, la sua attività è complementare al funzionamento della Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo (BIRS) e dell'*International Finance Corporation* e di altre istituzioni finanziarie internazionali per il finanziamento dello sviluppo.²⁹¹ La Convenzione MIGA riconosce esplicitamente la c.d. *community of purpose* con le altre istituzioni che fanno parte del *World Bank Group*. Il lavoro e le decisioni dell'Agenzia non influenzano le circostanze di natura politica relative agli Stati membri della stessa. Oltre alla Convenzione di Seul, l'attività della MIGA è regolata con altri atti, complementari al testo

²⁸⁸ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p. 103.

²⁸⁹ Si veda l'art. 39 della Convenzione di Seul.

²⁹⁰ Per gli approfondimenti sulle garanzie rilasciate dalla MIGA per gli investimenti in Serbia consultare il sito www.miga.org.

²⁹¹ *Ibidem*, l'Art. 2.

della Convenzione, quali l'*Operational Regulations, by-Laws* del Consiglio dei Governatori, le *Rules of Procedure* del Consiglio di amministrazione e, infine, il *Financial regulations*. La MIGA presenta un'organizzazione internazionale con piena personalità giuridica, detiene la capacità di stipulare contratti, acquisire e cedere beni sia mobili che immobili, avvalendosi inoltre della capacità processuale attiva e passiva.

Ai sensi dell'Art. 2 c. 2 della Convenzione, la MIGA svolge due tipi di attività al fine di attuare i compiti ad essa affidati: le c.d. attività di "copertura assicurativa" e le attività aggiuntive. La prima specie di attività comprende il rilascio delle garanzie contro i rischi non commerciali per gli investimenti effettuati in un Paese membro da parte dell'investitore proveniente di un altro Paese membro nonché le attività di assicurazione reciproca e di riassicurazione. Tramite questi tipi di attività l'Agenzia ha l'obiettivo di contribuire all'eliminazione degli effetti nocivi dei rischi politici, concedendo all'investitore di prendere le decisioni legate all'investimento valutando esclusivamente i parametri commerciali. Invece il secondo tipo delle attività della MIGA va oltre gli interessi di un Paese o dei suoi cittadini, e si riferisce alla promozione del flusso degli investimenti verso e tra i Paesi membri in via di sviluppo. Le attività aggiuntive dell'Agenzia sono importanti per la realizzazione delle attività di "copertura assicurativa" e comprendono le attività di promozione degli investimenti esteri, la conclusione degli accordi con gli Stati membri e, infine, le attività di sponsorizzazione²⁹².

²⁹² In tal caso la MIGA stipula le garanzie nell'interesse di altri assicuratori (gli sponsor) svolgendo il ruolo di gestore. Attualmente, MIGA offre il supporto attraverso tre fondi fiduciari ("*Sponsorship Trust Funds*") ovvero *Environmental and Social Challenges Fund for Africa, West Bank and Gaza Investment Guarantee Trust Fund* e *European Union Investment Guarantee Trust Fund for Bosnia and Herzegovina*.

La Convenzione di Seul prevede i requisiti necessari per ottenere la copertura assicurativa che riguarda l'investimento, l'investitore e le categorie dei rischi assicurati dalla MIGA.²⁹³ Tali requisiti riguardano, da un lato, la necessità di realizzazione contemporanea di due obiettivi dell'Agenzia che sono la promozione dei flussi degli investimenti e lo sviluppo economico del Paese ospite e, dall'altro, la necessità di preservare la stabilità finanziaria dell'Agenzia stessa. La Convenzione MIGA non contiene l'elenco limitativo ed esclusivo dei tipi di investimenti esteri ammissibili per il rilascio di garanzie da parte dell'Agenzia, dato che tale elenco potrebbe diventare facilmente anacronistico e superato da nuove forme di investimento generate dal mercato dei capitali.

L'investitore che ha l'intenzione di realizzare un investimento in un Paese in via di sviluppo e vuole ottenere la copertura assicurativa MIGA deve presentare una richiesta all'Agenzia nella quale dovranno essere specificati lo Stato destinatario dell'investimento²⁹⁴, il progetto di investimento, il costo e la durata dell'operazione.²⁹⁵ La durata dell'investimento dovrebbe essere a lungo o medio termine, ma della copertura assicurativa possono beneficiare anche gli investimenti diretti ritenuti ammissibili da parte del Consiglio di Amministrazione. Il progetto di investimento deve dimostrare solidità e fondatezza economica e la sua realizzazione deve essere prevista per un periodo di tempo adeguato. Oltre questi requisiti, al fine di qualificarsi per la copertura MIGA, gli investimenti devono garantire un profitto all'investitore ma anche devono essere economicamente sostenibili,

²⁹³ Per gli approfondimenti sul tema consultare I. SHIHATA, *The Settlement of Disputes Regarding Foreign Investment: The Role of the World Bank, with Particular Reference to ICSID and MIGA*, American University, International Law Review, Vol. 1, Issue 1, Article 7, 1986, p. 106 e ss.

²⁹⁴ Ai sensi dell'Art. 14 della Convenzione di Seul, gli investimenti saranno garantiti solo se effettuati nel territorio di un Paese membro in via di sviluppo.

²⁹⁵ Per gli approfondimenti si veda l'Art. 12 della Convenzione di Seul.

contribuire allo sviluppo del Paese ospite, attuati in conformità alle leggi del Paese ospite e in linea con le sue priorità ed i suoi obiettivi di sviluppo. A tal fine, l’Agenzia deve determinare gli effetti economici e sociali del progetto di investimento sul Paese ospite nel caso in cui il progetto di investimento non contribuisca allo sviluppo economico del Paese ospite, lo stesso non sarà eleggibile per il rilascio delle coperture assicurative da parte dell’Agenzia. Inoltre, tali investimenti devono essere approvati dal Paese ospite²⁹⁶ e, considerando che la MIGA mira a sostenere gli investimenti negli Stati membri dove essi non potrebbero essere realizzati senza le garanzie dell’Agenzia, tali investimenti devono essere “nuovi”, anche se potrebbero anche consistere nell’ampliamento o nella modernizzazione di un investimento già esistente. Infine, il progetto di investimento non può essere già provvisto di una copertura assicurativa nazionale o privata. Nel caso in cui l’investimento corrisponda ai requisiti stabiliti nella Convenzione di Seul, l’investitore e l’Agenzia stipuleranno un contratto di garanzia nel quale verranno specificate le condizioni relative alla copertura assicurativa ovvero il termine, il tipo di rischio, l’estensione della copertura, l’ammontare dell’indennizzo e le modalità di pagamento e, infine, la soluzione delle controversie.

Per quanto riguarda i requisiti richiesti per l’investitore (*Eligible investor*), l’Art. 13 della Convenzione prevede i requisiti che l’investitore debba soddisfare al fine di ottenere la copertura assicurativa che riguardino la natura giuridica, la nazionalità e il *c.d. mode of operation*. L’Agenzia può rilasciare la copertura assicurativa sia alle persone fisiche sia alle persone giuridiche in qualità di investitore. Il richiedente in quanto persona fisica deve essere cittadino

²⁹⁶ Il requisito che l’investimento debba essere approvato da parte del Paese ospite, quale condizione necessaria per il rilascio della garanzia da parte dell’Agenzia, serve a ridurre i possibili rischi politici.

di uno degli Stati membri che non sia il Paese ospite dell'investimento. Qualora l'investitore abbia più nazionalità, di cui una nazionalità è di uno Stato membro della Convenzione MIGA e l'altra no, la prima prevarrà su quella di un non membro e tale investitore sarà idoneo per ottenere la copertura assicurativa della MIGA. Invece nel caso in cui l'investitore abbia più nazionalità di cui una è quella dello Stato ospite dell'investimento, tale investitore non potrà ottenere la copertura assicurativa della MIGA indipendentemente dal fatto che la seconda cittadinanza sia di un Paese membro della Convenzione o meno.

Invece, nell'eventualità in cui l'investitore sia una persona giuridica, sarà ritenuto idoneo ad ottenere la copertura assicurativa MIGA nel caso in cui soddisfi due condizioni cumulative ovvero i) che la società sia incorporata in un Paese membro della Convenzione MIGA che non sia il Paese ospite dell'investimento e ii) che il luogo in cui è situato il principale centro di affari sia sul territorio di un Paese membro della Convenzione MIGA che non sia il Paese ospite. In questo modo si elimina la possibilità che la copertura dell'investimento sia rilasciata alle persone giuridiche costituite nello Stato ospite, la cui sede principale non sia sul territorio di tale Paese, considerato che in tal modo l'Agenzia avrebbe assicurato gli investimenti domestici, in discordanza al suo obiettivo di promozione degli investimenti esteri. Tuttavia, ai sensi dell'art. 13 c. C) esiste un'eccezione alla regola che le garanzie non vengano rilasciate per gli investimenti effettuati da persone fisiche e giuridiche provenienti dal Paese ospite. Previo parere favorevole del Consiglio di Amministrazione, è possibile che un investitore, che abbia la nazionalità dello Stato in via di sviluppo in cui si vuole realizzare l'investimento, possa ottenere la copertura assicurativa della MIGA se il capitale che sarà utilizzato per l'investimento proviene da un altro Stato e se lo Stato ospite approva tale investimento. Lo scopo di questa eccezione è duplice considerato

che in questo modo, *in primis*, si sostiene il ritorno del capitale trasferito al di fuori del Paese ospite, ma allo stesso tempo si aiutano i Paesi in via di sviluppo ad attrarre capitali accumulati all'estero dai suoi cittadini ed utilizzare gli stessi a scopo di investimento.

Infine, per quanto riguarda il Paese ospite dell'investimento, la Convenzione di Seul prevede due condizioni che tale Paese debba soddisfare al fine che l'Agenzia rilasci la copertura assicurativa per l'investimento estero che verrà realizzato nel suo territorio. *In primis*, come già accennato, tale Paese deve essere classificato come Paese in via di sviluppo²⁹⁷. La seconda condizione è che lo Stato ospite debba garantire lo standard di trattamento giusto ed equo e di tutela giuridica degli investimenti. Per quanto riguarda il trattamento giusto ed equo, la Convenzione MIGA nel Preambolo sottolinea l'importanza dello stesso ma non prevede un elenco di norme sostanziali e procedurali applicabili agli investimenti effettuati dai cittadini di un Paese sul territorio di un altro. Tuttavia, la Convenzione adotta il rispetto dello standard di trattamento giusto ed equo nonché un'adeguata tutela giuridica degli investitori quale presupposto necessario per il rilascio di coperture assicurative MIGA.

Per quanto riguarda invece l'ambito di estensione della copertura assicurativa, si fa riferimento ai cosiddetti rischi politici o non commerciali²⁹⁸, tra i quali la Convenzione indica specificatamente: i) rischio di valuta ("*currency transfer*"); ii) rischio di espropriazione e di misure analoghe ("*expropriation and analogue measures*"); iii) rischio di risoluzione del contratto ("*breach of contract*"); e iv) rischio

²⁹⁷ Si veda la Tabella A della Convenzione di Seul.

²⁹⁸ Per un'analisi approfondita sulle tipologie di rischi non commerciali consultare P. CVETKOVIC, *Politicki rizici podobni za izdavanje MIGA garancija*, cit., p. 715-724.

di guerra o di disordini civili (“*war and civil disturbances*”).²⁹⁹ All’interno del contratto di assicurazione MIGA, la copertura può riguardare uno solo dei rischi di cui sopra o anche una combinazione di essi. Una volta verificatosi uno degli eventi integrativi di uno dei rischi previsti dalla Convenzione, l’investitore deve, in primo luogo, adire le vie giudiziarie interne dello Stato ospite e, in caso di esito negativo, ricorrere all’Agenzia. In tal caso, l’Agenzia dovrà corrispondere all’investitore danneggiato l’ammontare di indennizzo concordato nel contratto di garanzia in relazione a quella fattispecie del rischio. Successivamente all’avvenuto pagamento dell’indennizzo o all’autorizzazione dello stesso a favore dell’assicurato, l’Agenzia potrà subentrare nei diritti o nelle richieste di indennizzo relativi all’investimento garantito che l’assicurato vantava nei confronti del Paese ospite o di altri debitori. Questo è l’aspetto più importante del sistema di assicurazione degli investimenti il quale si sostanzia nel meccanismo di surroga dell’Agenzia nei diritti e nei crediti spettanti all’investitore. In questo modo, viene dunque eliminata qualsiasi possibilità di controversia diretta tra lo Stato ospite dell’investimento e l’investitore privato, in quanto il secondo verrà indennizzato direttamente dall’Agenzia e dalla stessa surrogato nei crediti e nei diritti. La surroga dell’Agenzia si deve considerare totale, ovvero concernente di tutti i diritti ed interessi relativi alla porzione di investimento coperta dalla garanzia, con l’Agenzia che subentra al pagamento dell’indennizzo o subito dopo che lo stesso sia approvato.

Infine, la Convenzione stabilisce che le eventuali controversie che dovessero sorgere tra l’Agenzia e lo Stato ospite dell’investimento

²⁹⁹ Si veda l’Art. 11 della Convenzione di Seul.

saranno risolte mediante negoziati o sottoposte alla procedura arbitrale ICSID.³⁰⁰

7. La soluzione delle controversie nella materia degli investimenti tra Stato e investitore privato

La protezione degli investimenti e degli investitori esteri è imposta come una condizione imprescindibile, senza la quale sarebbe impossibile immaginare degli investimenti di capitali esteri nei Paesi ospiti. Il Paese ospite dovrebbe costruire un meccanismo chiaro per la protezione degli investimenti esteri e degli investitori e, quindi, garantire la sicurezza del capitale investito, il buon funzionamento dello stesso, e l'eventuale esportazione di tale capitale. Questo meccanismo di protezione può essere stabilito tramite le disposizioni di legge che regolano gli investimenti stranieri o inserendo delle clausole contrattuali specifiche secondo cui le parti contrattuali regolano i loro diritti e gli obblighi reciproci. Il diritto internazionale degli investimenti, oltre a stabilire gli standard di trattamento degli investimenti esteri³⁰¹, prevede anche dei meccanismi procedurali che sono a disposizione degli investitori che hanno subito una violazione dei loro diritti. Tali meccanismi si sviluppavano grazie all'aumento della consapevolezza della necessità di affrontare in modo adeguato il trattamento giuridico del capitale estero. Oltre alla tradizionale possibilità di ricorrere al processo dinanzi al tribunale nazionale dello

³⁰⁰ Si veda l'Art. 57 (b) della Convenzione di Seul.

Per gli approfondimenti sulla soluzione delle controversie nell'ambito del Gruppo della Banca Mondiale consultare R. DOLZER, *Dispute Settlement Mechanism in the IMF, the World Bank and MIGA: in: Adjudication of International Trade Disputes in International and National Economic Law*, Univerersity Press Fribourg Switzerland, 1992, p. 139-159.

³⁰¹ *Supra*, Capitolo I, para. 4.2. e 4.3.

Stato ospite, quale forma di basica tutela della protezione procedurale assunta dal Paese di origine del capitale, al fine di aiutare i suoi investitori la cui situazione giuridica è stata minacciata dallo Stato ospite si utilizzava l'istituto della protezione diplomatica. Questa forma di protezione intendeva una serie di misure di carattere preventivo o repressivo dello Stato di origine degli investitori, prese in conformità con il diritto internazionale pubblico e dirette contro determinate attività del Paese ospite. Osservando dal punto di vista dell'investitore, l'elemento critico della protezione diplomatica implica l'impossibilità per quest'ultimo di costringere il Paese di propria origine ad agire a suo nome contro lo Stato ospite dell'investimento. Inoltre, un altro lato negativo della protezione diplomatica era che tali azioni erano a piena disposizione dello Stato di origine dell'investitore e che lo Stato non proteggeva il proprio investitore a meno che tali azioni non fossero nel proprio interesse.³⁰²

Oltre l'istituto di protezione diplomatica, il Paese di origine dell'investitore può avviare il processo contro il Paese ospite davanti ai forum internazionali competenti, solitamente davanti alla Corte internazionale di giustizia. Questo tipo di protezione dove il Paese di origine avvia la controversia per conto degli investitori contro il Paese ospite davanti alle istituzioni competenti è regolato dalle norme di Diritto internazionale degli investimenti (*State to State disputes*).

In linea generale queste controversie, in confronto con il numero di controversie nelle quali l'investitore agisce direttamente contro lo Stato ospite, sono molto rare. La spiegazione di questo fenomeno risiede nelle caratteristiche contemporanee di sviluppo del Diritto internazionale degli investimenti, che concede all'investitore la facoltà di chiedere direttamente la protezione dei propri diritti davanti ai forum

³⁰² P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 59.

internazionali, il più delle volte davanti all'ICSID, assicurandosi competenza tecnica e maggiore imparzialità. In tal modo l'investitore ha la possibilità di utilizzare direttamente ed individualmente i benefici dei meccanismi procedurali che gli hanno messo a disposizione il Paese di origine di investimento e il Paese ospite attraverso la conclusione degli accordi bilaterali o multilaterali sul trattamento e la protezione degli investimenti stranieri.³⁰³

È opportuno ricordare che secondo il diritto consuetudinario, prima che lo Stato nazionale possa agire in protezione diplomatica, il soggetto leso deve aver esaurito tutti i rimedi locali previsti dallo Stato ospite.³⁰⁴ Inoltre, alcuni BIT contengono la condizione di c.d. *exhaustion of local remedies* secondo la quale gli Stati contraenti debbano utilizzare le procedure interne quale condizione preliminare per potersi rivolgere ai forum internazionali, indicando eventualmente anche il termine entro il quale tali procedure debbano essere eseguite. Tale punto di vista è stato affermato nella decisione della Corte internazionale di giustizia nel caso *Elsi*³⁰⁵, dove il Tribunale ha affermato che il principio di esaurimento di rimedi locali sia applicabile in tutti i casi salvo esplicita esclusione delle parti contrattuali. Dall'altro

³⁰³ Per gli approfondimenti si veda M. STEVENS, *ICSID and Bilateral investment treaties*, IBA Section on Business Law, Arbitration and ADR, giugno 2001, p. 37.

³⁰⁴ M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 330.

³⁰⁵ Nel caso *Elettronica Sicula S.p.A., Elsi (United States of America v. Italy)* del 1989, il Tribunale ha affrontato la questione dell'obbligo degli investitori esteri, prima dell'avvio del procedimento dinanzi alla Corte internazionale di giustizia, di utilizzare le procedure interne disponibili, al fine di tutelare i propri diritti. Il Trattato di amicizia, commercio e navigazione (FCN) tra Italia e Stati Uniti prevedeva l'arbitrato internazionale quale strumento di risoluzione delle controversie, ma dall'altro lato, il Trattato stesso non diceva niente sull'obbligo degli investitori esteri di utilizzare i rimedi locali prima che lo Stato di origine dell'investitore inizi il procedimento arbitrale. Il tribunale su tale questione ha detto che il principio di *exhaustion of local remedies* sia applicabile in tutti i casi a meno che gli Stati contraenti non l'abbiano escluso nell'accordo stipulato e, quindi, ha concluso che «L'Accordo FCN tra l'Italia e gli Stati Uniti non contiene l'esclusione di questo obbligo e, conseguentemente, la sua applicazione nel caso specifico si presume».

lato, come l'alternativa all'istituto della protezione diplomatica³⁰⁶, la Convenzione di Washington nell'Art. 26 esclude esplicitamente l'obbligo dell'investitore di esaurire i rimedi locali disponibili quale condizione preliminare per poter iniziare la procedura davanti l'ICSID, consentendo all'investitore di ricorrere direttamente all'arbitrato senza dover attendere l'intervento del proprio Stato nazionale.³⁰⁷ I casi successivi³⁰⁸ evidenziano una crescente tendenza da parte dei tribunali a constatare che le disposizioni sull'esaurimento dei rimedi locali sono, in linea di principio, le condizioni che devono essere soddisfatte prima che la giurisdizione sia tecnicamente stabilita³⁰⁹ anche se, dall'altro lato, ci sono anche casi che hanno dimostrato che esistono diversi modi attraverso i quali gli investitori hanno evitato l'applicazione del suindicato principio³¹⁰. Sulla base di quanto sopra esposto si può

³⁰⁶ Per gli approfondimenti sul tema si veda A. DEL VECCHIO, *Nuovi profili della giurisdizione internazionale*, in Studi di diritto internazionale in onore di Gaetano Arangio – Ruiz, Vol. II, Napoli, 2004, p. 995; V. O. NMEHELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, Annual Survey of International & Comparative Law, Vol. 7, Issue. 1, Art. 4, 2001, p. 24.

³⁰⁷ Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 331; O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 607; V. O. NMEHELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, cit., p. 29.

³⁰⁸ Per gli approfondimenti si veda il caso *Joseph C. Lemire v Ukraine*, ICSID Case No. ARB/06/18; e il caso *Ambiente Ufficio S.p.A. and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/08/9 e il caso *Loewen Group, Inc. and Raymond L. Loewen v. United States of America*, ICSID Case No. ARB(AF)/98/3 nel quale è stato applicato l'Accordo NAFTA.

³⁰⁹ La Convenzione ICSID prevede che uno Stato contraente possa, come condizione per il suo consenso all'arbitrato ICSID, richiedere un precedente esaurimento dei rimedi locali. Questa condizione può essere stipulata nel contratto di investimento, in un trattato bilaterale tra il Paese ospite e il Paese di origine dell'investitore o in una dichiarazione fatta da uno Stato contraente al momento della firma o della ratifica della convenzione ICSID. Cfr. I. SHIHATA, *The Settlement of Disputes Regarding Foreign Investment: The Role of the World Bank, with Particular Reference to ICSID and MIGA*, cit., p. 97.

³¹⁰ Si veda per esempio il caso *Emilio Agustín Maffezini v. The Kingdom of Spain*, nel quale Maffezini non aveva rispettato la disposizione dell'obbligo di esaurimento dei rimedi locali contenente nel BIT tra Argentina e Spagna, ma aveva cercato di fare affidamento sulla clausola della nazione più favorita che faceva la parte di tale BIT

concludere che non è ancora stato definito se, in assenza di una disposizione esplicita sulla necessità dell'esaurimento dei rimedi interni prima dell'avvio della procedura internazionale, l'investitore estero debba provare a proteggere i propri diritti dinanzi ai tribunali interni. Nel caso di un procedimento dinanzi all'ICSID la posizione degli investitori è facilitata ai sensi di quanto contenuto nell'articolo 26 della Convenzione di Washington, però questo quesito rimane aperto nel caso di competenza di un altro forum in quanto non si può escludere che tale foro interpreti, in assenza di disposizioni contrarie contenute nell'accordo bilaterale o multilaterale, che l'investitore sia obbligato a rivolgersi ai tribunali locali prima di avviare la procedura internazionale.³¹¹

7.1 L'istituzione e il funzionamento del sistema dell'ICSID

Dopo i cambiamenti politici a livello globale, durante gli anni '60 del secolo scorso, i Paesi esportatori del capitale tendevano a internazionalizzare le procedure per la risoluzione delle controversie relative agli investimenti senza usufruire dell'“intermediazione” dello Stato di loro origine. L'espressione di questa tendenza si concretizzava nella possibilità che gli investitori esteri erano in grado di proteggere, in maniera diretta e indipendente di fronte ad un forum internazionale e imparziale, i propri diritti violati dal comportamento dello Stato

per poter effettuare l'applicazione delle disposizioni meno onerose riguardanti le *local remedy first provisions* contenenti nel BIT tra Cile e Spagna. Inoltre, il tribunale sosteneva che la sicurezza degli investimenti esteri fosse una delle ragioni per «*interpreting the MFN clause as extending to procedural issues*». Cfr. O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, cit., p. 607.

³¹¹ Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit., p. 356 e ss.

ospite.³¹² La comparsa di strumenti per l'attuazione delle procedure di risoluzione delle controversie tra gli Stati e gli investitori privati è stata favorita dall'espansione degli investimenti internazionali nonché dello sviluppo dell'economia a livello globale³¹³ e, come conseguenza, ha generato l'aumento del numero di controversie tra Stati e investitori privati.³¹⁴ La maggior parte delle norme del Diritto internazionale degli investimenti autorizza e in alcuni casi obbliga le parti, prima di inviare la domanda per la soluzione della controversia di investimento dinanzi al foro competente, di tentare di risolvere la stessa attraverso metodi informali ovvero consultazioni o negoziazioni.³¹⁵

Le controversie sugli investimenti possono essere sottoposte ad un arbitrato *ad hoc* o all'arbitrato istituzionale, ma nella prassi il secondo è utilizzato molto più spesso.³¹⁶ Considerato che entrambe le forme di arbitrato avevano delle lacune negli ambiti importanti per la tutela degli investitori³¹⁷, tutti gli sforzi erano diretti verso la creazione di un meccanismo chiaro e ben elaborato dedicato alla risoluzione delle controversie in materia di investimenti e come espressione di tali aspirazioni, nel 1965 era stato creato l'*International Center for the Settlement of Investment Disputes* – ICSID.³¹⁸

³¹² Cfr. V. O. NMEHIELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, cit., p. 23.

³¹³ I. SHIHATA, *The Settlement of Disputes Regarding Foreign Investment: The Role of the World Bank, with Particular Reference to ICSID and MIGA*, cit., p. 97.

³¹⁴ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 60.

³¹⁵ Si veda l'Art. 11 c.1 del Modello BIT della Germania, l'Art. 8 del Modello BIT della Francia nonché l'Art. 10 c.1. del BIT tra Serbia e Croazia, l'Art. 9 c.1. del BIT tra Serbia e Italia e l'Art. 9 c.1 del BIT tra Serbia e Austria.

³¹⁶ Il vero potenziale delle controversie nell'ambito degli investimenti è stato utilizzato la prima volta con la creazione del Tribunale Iran - Stati Uniti relativo ai danni subiti da parte degli investitori americani durante e dopo la rivoluzione Islamica. Tale Tribunale applica il regolamento di arbitrato UNCITRAL il quale è previsto anche nell'Accordo NAFTA (Art. 1120), nell'*Energy Charter Treaty* (Art. 26) nonché nei diversi modelli BIT sulla protezione e promozione degli investimenti.

³¹⁷ Tali lacune erano per esempio la mancanza di un accordo sugli arbitri o della legge applicabile nei casi di arbitrati ad hoc.

³¹⁸ Cfr. V. G. POPOVIC - R. D. VUKADINOVIC, *Medjunarodno poslovno pravo*, opstid, Banja Luka – Kragujevac, 2005, p. 169.

L'ICSID è stato istituito dalla Convenzione di Washington per la soluzione delle controversie in materia di investimenti tra Stati e cittadini privati³¹⁹ sotto l'impulso della Banca Mondiale e rappresenta il più diffuso meccanismo di soluzione delle controversie nel panorama internazionale.³²⁰ Ai sensi dell'Art. 67 della Convenzione, la partecipazione alla Banca rappresenta il presupposto necessario per la partecipazione all'ICSID, ma allo stesso tempo gli Stati membri non sono obbligati a farne parte. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, con il voto di due terzi dei suoi membri, può invitare a firmare la Convenzione anche quegli Stati che non sono membri della Banca per la ricostruzione e lo sviluppo, purché siano parti dello Statuto della Corte internazionale di giustizia. Il sistema ICSID, diversamente dalle corti internazionali tradizionali e dai tribunali interni, opera secondo metodi simili solo in parte a quelli dei tribunali internazionali offrendo

³¹⁹ *Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States* del 1965 nota come la Convenzione ICSID o la Convenzione di Washington è entrata in vigore il 14 ottobre 1966 dopo aver conseguito il numero minimo di venti ratifiche. Attualmente gli Stati membri dell'ICSID sono 161. La Repubblica federale di Jugoslavia ha firmato la Convenzione il 31 luglio 2002 e l'ha ratificata nel 2006. Sul sito web dell'ICSID, tuttavia, vi è scritto che la Convenzione è stata firmata dalla Repubblica di Serbia il 9 maggio 2007 e che ha depositato strumenti di ratifica nello stesso giorno. Probabilmente si tratta di un errore e i dati si riferiscono solo al deposito dello strumento di ratifica. Inoltre, secondo il sito ICSID, la Convenzione è entrata in vigore l'8 giugno 2007. Non si nomina il fatto che la Convenzione di Washington era in vigore nell'ex RSFJ, che l'ha ratificata nel 1967, poco dopo della sua entrata in vigore il 14 ottobre 1966. Per gli approfondimenti si veda *Gazzetta ufficiale della RSFJ*, allegato "Contratti internazionali" n. 7/1967. Cfr. M. STANIVUKOVIC, *ICSID i dvostrani sporazumi o zastiti i unapredjenju investicija Republike Srbije*, Liber Amicorum – Dobrosav Mitrovic, Belgrado, 2007, p. 585.

³²⁰ Per gli approfondimenti sul tema si veda P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravna zastita stranih investicija od nekomercijanih rizika, doktorska disertacija*, Nis, 2005, p. 307-397; G. SACERDOTI, *La Convenzione di Washington per la soluzione delle controversie fra Stati e nazionali di altri Stati in materia di investimenti*, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 1969, p. 614 e ss; C. SCHREUER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, II edition, Cambridge University Press, 2009; A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, II edizione, Cacucci Editore, Bari, 2015; R. DELAUMET, *ICSID Arbitration Proceedings*, *International Tax & Business Lawyer*, Vol. 4, Issue 2, 1986, pp. 218-229.

in tal modo la soluzione ai diversi problemi prospettati tra cui la possibilità di accesso diretto all'arbitrato riconosciuta agli investitori privati coinvolti in una controversia con uno Stato parte dell'ICSID.³²¹ L'obiettivo dell'ICSID è quello di offrire un meccanismo efficace per la risoluzione imparziale delle controversie relative alla materia degli investimenti consentendo all'investitore privato di agire direttamente senza dover attendere l'intervento dello Stato nazionale ed evitando la c.d. politicizzazione della disputa. In tal modo, per l'investitore si crea un'atmosfera di fiducia visto che lo stesso, in caso di mancata osservanza degli impegni assunti da parte dello Stato ospite dell'investimento, può disporre di mezzi di tutela verso quest'ultimo e, di conseguenza, tale certezza del diritto aumenta il flusso degli investimenti esteri a livello internazionale.³²² Il sistema ICSID mette a disposizione dei mezzi di conciliazione e di arbitrato per la soluzione delle controversie sorte tra lo Stato ospite e l'investitore.³²³ La Convenzione prevede la costituzione della Commissione di conciliazione che ha lo scopo di chiarire i punti di discussione fra le Parti e deve procedere in modo tale da renderli mutualmente accettabili.³²⁴ Nel caso in cui le Parti giungano ad un accordo, la Commissione redige un processo verbale che consegna al Centro per avvisarlo che la conciliazione è conclusa con successo. Se, invece, tale procedura non ha conseguito risultati positivi, la Commissione deve

³²¹ A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., p. 78.

³²² Secondo Ibrahim Shihata, vicepresidente e consigliere generale della Banca mondiale e segretario generale dell'ICSID, l'obiettivo principale dell'ICSID è di promuovere un clima di reciproca fiducia tra gli investitori e gli Stati in modo da aumentare il flusso di risorse verso i paesi in via di sviluppo a condizioni ragionevoli. Cfr. I. SHIHATA, *Towards a greater depoliticization of investment disputes: the roles of ICSID and MIGA*, *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal* 1, 1986, p. 4.

³²³ C. SCHREURER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 6.

³²⁴ L'Art. 34 c.1. della Convenzione di Washington.

redigere un verbale destinato al Centro, dove constata che la controversia è stata sottoposta alla procedura di conciliazione e che le Parti non sono riuscite a mettersi d'accordo. La procedura di conciliazione prevista dall'ICSID fino ad oggi è stata comunque usata raramente³²⁵ soprattutto in quanto la conciliazione non ha alcun effetto vincolante sulle parti.³²⁶

Invece, per quanto riguarda la procedura di arbitrato, in conformità con la sovranità statale, si dovrebbe partire dal presupposto che ogni Paese ha il diritto di regolare le attività economiche sul proprio territorio. Proprio su questo principio, in particolare i Paesi dell'America Latina fino agli anni '70 del secolo scorso basavano il proprio atteggiamento sulla nota dottrina Calvo, rigettando l'applicabilità del diritto internazionale e ritenendo che lo straniero, visto che allo stesso veniva applicato il diritto nazionale, dovesse rivolgersi al giudice nazionale per la risoluzione della controversia.³²⁷ A tal fine, l'investitore estero non aveva conseguentemente la possibilità di risolvere la controversia contro lo Stato ospite davanti un forum internazionale. Al posto del principio della competenza esclusiva dei giudici nazionali, che è stato abbandonato nella prassi, oggi nelle controversie tra Stati ed investitori privati la competenza è di solito affidata alle istituzioni internazionali indipendenti quali l'arbitrato.

³²⁵ Nella letteratura si parla della conciliazione solo nel caso *Tesoro Petroleum Corporation vs The Government of Trinidad and Tobago*, ICSID Case No. CONC/83/1. Si veda P. WOLFGANG, *Arbitration and Renegotiation of International Investment Agreements*, II edizione, Kluwer Law International, New York, 1997, p. 323.

³²⁶ R. DOLZER – C. SCHREUER, *Principles Of International Investment Law*, Oxford University Press 2008, p. 255.

³²⁷ Tale teoria fu ripresa nelle regole del Nuovo ordine economico internazionale contenute nelle risoluzioni dell'Assemblea generale dell'ONU n. 3201 e 3202.

Supra, Cap. I, 3.1.1.

Per gli approfondimenti si veda M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, cit., p. 89.

L'aspetto che caratterizza in modo sostanziale il Centro è il fatto che non svolgendo direttamente ed autonomamente le funzioni conciliative o arbitrali, abbia quindi il compito di organizzare e gestire tribunali arbitrali e commissioni di conciliazione di volta in volta costituiti, che risolvono le controversie in materia di investimenti sorte tra Stati membri e privati.³²⁸ Mentre il Centro svolge in pratica il ruolo di cancelleria permanente, dall'altro lato gli organi di soluzione delle controversie non hanno il carattere permanente ma per ogni singolo caso viene costituita una commissione di conciliazione o un tribunale arbitrale *ad hoc* cui membri vengono scelti dagli interessati attingendo alle liste di conciliatori e di arbitri. Le parti possono scegliere se concedere la risoluzione della controversia ad un unico arbitro o a un c.d. *panel* e, nel caso in cui non si mettano d'accordo al riguardo, ciascuna di esse nominerà un arbitro e insieme nomineranno il terzo arbitro.³²⁹ Oltre il tipo di procedura e il numero degli arbitri, le parti hanno ampia autonomia nella scelta della legge applicabile³³⁰, ma in caso di difetto di tale accordo o che il trattato internazionale rilevante oppure la legislazione interna siano silenti su tale questione, il Tribunale applicherà la legge dello Stato ospite così come delle norme del diritto internazionale in materia.³³¹ I tribunali ICSID sono quindi vincolati dalla scelta effettuata dalle parti circa il diritto applicabile per la soluzione della controversia che possa comprendere una o più leggi

³²⁸ A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., p. 77.

³²⁹ Si veda l'Art. 37 della Convenzione di Washington.

³³⁰ Per gli approfondimenti sul tema si veda D. PAUCIUOLO, *Il diritto applicabile dai tribunali arbitrali ICSID nella soluzione delle controversie tra Stato e investitore privato*, in A. Del Vecchio – P. Severino, *Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti*, cit., pp. 71-93.

³³¹ Art. 42 della Convenzione di Washington. Cfr. E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p. 100; A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., p. 77.

nazionali o interi ordinamenti giuridici.³³² Inoltre, sempre sull'accordo tra le parti, il tribunale può decidere la controversia secondo *ex aequo et bono*.³³³ Il diritto internazionale ha quindi un duplice ruolo: quello aggiuntivo, nel senso che viene applicato laddove ci siano le lacune nella normativa interna dello Stato ospite, e quello correttivo, nel senso che in caso di conflitto il diritto internazionale prevale sulla legislazione interna di tale Stato. In ogni caso, sia le commissioni di conciliazione che i tribunali arbitrali operano esclusivamente sulla base di consenso di entrambe le parti della controversia che può essere espresso sia in un accordo *ad hoc* sia nello stesso contratto di investimento. Tale consenso può anche essere incorporato nella legislazione nazionale o contenuto negli accordi bilaterali o multilaterali sulla protezione e il trattamento degli investimenti esteri. Infine, tale consenso non può essere ritirato unilateralmente.³³⁴ La libertà lasciata alle parti, di conseguenza, impedisce la formazione di una giurisprudenza consolidata nell'ambito ICSID.

Inoltre, ai sensi dell'art. 25 della Convenzione³³⁵, i tribunali ICSID hanno giurisdizione sulle controversie tra Stati e investitori

³³² C. SCHREUER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 557.

³³³ L'Art. 42 (3) della Convenzione di Washington. Cfr. A. GIARDINA, *La legge regolatrice dei contratti di investimento nel sistema ICSID*, in Riv. dir. int. priv. e proc., n. 4, 1982, p. 677 e ss.

³³⁴ Nella prassi arbitrale ci sono stati i casi in cui lo Stato ha cercato di revocare il consenso per la soluzione della controversia facendo riferimento alle disposizioni di cui all'Art. 25, comma 4, secondo cui tutti gli Stati membri hanno la possibilità di escludere alcune controversie dalla giurisdizione del ICSID, inviando l'avviso in qualsiasi momento al segretario generale del Centro. Un esempio di questa situazione è il caso *Alcoa Minerals of Jamaica Inc. v. Jamaica*, ICSID Case No. ARB/74/2 del 1976. Cfr. P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p. 67; E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit. p. 98.

³³⁵ Per un'analisi approfondita sull'art. 25 della Convenzione di Washington si veda C. SCHREUER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 82-348.

privati se vengono soddisfatti i requisiti giurisdizionali riguardanti la competenza *ratione materiae* e *ratione personae*.³³⁶

Per quanto riguarda la competenza *ratione materiae*, la controversia deve derivare da un investimento anche se la stessa Convenzione non offre nessuna definizione ma si limita semplicemente a disporre il seguente «*The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment [...]*», richiamando in questo modo, la giurisprudenza dei tribunali ICSID al fine di determinarne il contenuto.³³⁷ Inoltre, in questo modo, la Convenzione ha lasciato spazio per l'applicazione delle nuove tipologie di investimenti, oltre alle forme tradizionali quali ad esempio gli investimenti esteri diretti o *portfolio* investimenti.³³⁸ Inoltre, ai sensi di quanto esposto nel Report dei Direttori esecutivi della Banca Mondiale, al fine di stabilire la competenza del Centro, la mancanza della nozione di investimento lascia la possibilità alle parti di determinare, tramite il loro consenso, che il loro rapporto d'affari sia considerato un'operazione di investimento.³³⁹

Invece, per quanto riguarda la competenza *ratione personae*, sia lo Stato ospite sia lo Stato di appartenenza dell'investitore devono

³³⁶ In merito alle condizioni di esercizio della giurisdizione, si veda A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit.; G. IUDICA, *Appunti di diritto dell'arbitrato*, Giappichelli editore, Torino, 2012.

³³⁷ *Supra*, Capitolo I, para. 1. Si veda la decisione del 23 luglio 2001 riguardante il caso *Salini Costruttori Spa and Interstrade Spa v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, ILM, 2003, p. 622.

³³⁸ A tal fine, gli strumenti finanziari, ad esempio i prestiti o l'acquisto di obbligazioni possono essere considerati quali investimenti. Si veda il caso *Fedax N.V. v. The Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, *Decision on jurisdiction*, 11 luglio 1997, para. 19. Inoltre, la competenza del Centro può essere estesa alle forme non tradizionali di investimento quali ad esempio i contratti di gestione, di servizio e di licenza. Cfr. M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, cit. 2003, p. 347.

³³⁹ Sulla base delle decisioni degli arbitrati ICSID nei casi *Alcoa v. Jamaica* e *Asian Express International (S) PTE Ltd v. Greater Colombo Economic Commission* si può concludere il consenso delle parti non esclude l'obbligo del tribunale arbitrale di verificare se tale *transaction* abbia il carattere di investimento.

essere entrambi parti della Convenzione di Washington, ma la Convenzione riconosce la competenza di divenire parte nei processi davanti l'ICSID anche agli enti locali degli Stati quali ad esempio le province e le municipalità.³⁴⁰ Il Tribunale deve confermare che lo Stato ospite sia uno Stato contraente e che l'investitore corrisponda sia alla definizione di investitore contenuta nel BIT stipulato tra i due Stati, sia alla definizione espressa allo stesso Art. 25 della Convenzione.³⁴¹ L'investitore deve avere nazionalità diversa da quella dello Stato ospite³⁴² mentre per quanto riguarda le persone giuridiche, anche se costituite secondo le leggi dello stesso Stato ospite, viene concesso il loro carattere estero nella misura in cui siano controllate da soggetti esteri e, a tal fine, il c.d. *foreign control* può essere diretto o indiretto. Invece, se i soci stranieri detengono solo una percentuale non maggioritaria del capitale non si ritiene che il controllo sia straniero. Un'altra particolarità concerne le persone fisiche in possesso di doppia cittadinanza fra cui una è quella dello Stato ospite dell'investimento, dal momento che queste non possono utilizzare i meccanismi ICSID.³⁴³

³⁴⁰ Le *Additional Facility Rules*, adottate nel 1978 con l'obiettivo di estendere la giurisdizione del Centro, hanno concesso l'istituzione dei tribunali arbitrali anche per le controversie in materia degli investimenti in cui una delle parti non sia il cittadino di uno Stato membro o non sia Stato membro ICSID, nonché nei casi delle controversie che non riguardano gli investimenti dove almeno una delle parti sia il cittadino di uno Stato membro o sia Stato membro della Convenzione. Non facendo parte della Convenzione di Washington, al fine di evitare i problemi legati all'esecuzione di lodi basati su tali Regole, la procedura di arbitrato ai sensi delle stesse, si deve svolgere sul territorio dello Stato che è membro della Convenzione di New York per il riconoscimento e l'esecuzione delle sentenze arbitrali straniere del 1958.

³⁴¹ Cfr. C. SCHREUER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 263 e ss.

³⁴² Si veda per esempio il caso *Société Ouest Africaine des Bétons Industriels (SOABI) v. Senegal*, ICSID Case No. ARB/82/1, nel quale l'arbitrato ICSID valutava la questione della nazionalità della società SOABI. Gli arbitri, applicando il principio di incorporazione hanno rifiutato la richiesta di svolgere il procedimento davanti il Centro per il fatto che SOABI sia la società incorporata nello Stato ospite dell'investimento.

³⁴³ Cfr. C. SCHREUER, *The ICSID Convention*, Cambridge University Press, 2011, p.272.

Tuttavia, la Convenzione di Washington, in linea di massima, vieta l'utilizzo dell'istituto di protezione diplomatica a meno che il Paese ospite non accetti di eseguire la decisione del Centro. Nel caso opposto, secondo cui lo Stato di origine dell'investitore non sia il membro della Convenzione, tale Stato non sarebbe soggetto al divieto di concessione di protezione diplomatica e in tal modo, lo Stato ospite, da un lato, sarebbe obbligato a partecipare nel processo dinanzi ICSID, e dall'altro lato, rimarrebbe esposto a pressioni diplomatiche dal Paese di origine dell'investitore. In questo modo l'investitore estero avrebbe ottenuto “*the best of both worlds*” ovvero l'accesso diretto all'arbitrato e il diritto di utilizzare la protezione diplomatica del Paese di propria origine.³⁴⁴

Infine, la Convenzione ICSID stabilisce che la decisione arbitrale sia definitiva e vincolante per le Parti e non soggetta ad appello o altra impugnazione.³⁴⁵ Considerando che, secondo le disposizioni dell'articolo 54, paragrafo 1, e l'articolo 26 della Convenzione, può essere concluso che le parti non abbiano il diritto di impugnare la decisione dinanzi al giudice nazionale, si è reso necessario di fornire un meccanismo di controllo alternativo all'interno del Centro.³⁴⁶ A tal fine, ai sensi della Sezione V della Convenzione, le Parti possono richiedere quale rimedio di carattere eccezionale, l'annullamento del lodo il quale, può essere richiesto da ciascuna delle parti in presenza dei vizi relativi

³⁴⁴ P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, cit., p.75.

³⁴⁵ L'Art. 53 della Convenzione di Washington.

³⁴⁶ A differenza del meccanismo ICSID che non concede il diritto ai tribunali nazionali di riesaminare qualsiasi dei suoi lodi, la Convenzione di New York riconosce la necessità di una revisione, prevedendo i casi in cui la sentenza non può essere eseguita. Tale compito, ai sensi della Convenzione è, tuttavia, attribuito all'autorità competente del Paese in cui si richiede l'esecuzione delle sentenze. Cfr. Art. 5 della Convenzione di New York.

Per gli approfondimenti consultare V. O. NMEHELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, cit., p. 42.

alla costituzione del tribunale, abnorme esercizio della funzione giudiziale³⁴⁷, corruzione di un membro del tribunale, inosservanza grave di una norma processuale e, infine, in caso di difetto di motivazione del lodo.³⁴⁸ In tal caso, successivamente alla ricezione della richiesta di annullamento, il Segretario generale nominerà dal Panel arbitrale un Comitato *ad hoc* composto da tre persone che farà un riesame del lodo e deciderà se annullare lo stesso in tutto o in parte per uno dei motivi indicati sopra.³⁴⁹ Gli arbitri che hanno partecipato nel

³⁴⁷ Al fine di evitare la possibilità che le parti abusino la procedura di annullamento, nella prassi del Centro è introdotta la regola che l'annullamento del lodo per il superamento dei poteri del tribunale arbitrale non può essere richiesto fino a quando il lodo non sia definitivo. In questo modo sostiene l'efficacia del processo arbitrale che non viene interrotto fino alla decisione finale. Questa regola è stata applicata per la prima volta nella risposta del Segretario Generale del Centro con la quale ha respinto la richiesta di Egitto dell'attivazione della procedura di annullamento nel caso *Southern Pacific Properties (Middle East) Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/84/3. Si veda *16 Yearbook of Commercial arbitration*, 1991.

³⁴⁸ L'Art. 52 della Convenzione di Washington. Sull'annullamento del lodo consultare P. PINSOLLE, *The Annulment of ICSID Arbitral Awards*, Journal of World Investment, Vol. 1, Issue 1, 2000, p. 243 e ss.

³⁴⁹ Il primo lodo annullato interamente è quello del caso *Klöckner Industrie-Anlagen GmbH and others v. United Republic of Cameroon and Société Camerounaise des Engrais*, ICSID Case No. ARB/81/2 (decisione di annullamento del 3 maggio 1985 in ICSID Reports 1994, vol. 2, p. 90 e ss, para. 75 e ss.) La procedura dell'annullamento è stata avviata dall'investitore e il Comitato ha motivato tale decisione richiamando il comma 1b, 1d e 1e dell'art. 52 della Convenzione di Washington. Dopo l'annullamento del primo lodo, le parti hanno avviato il nuovo processo di arbitrato, ma anche il secondo lodo era contestato da entrambe le parti, che hanno avviato il nuovo processo dell'annullamento. Il Comitato ha respinto le richieste delle parti, confermando la decisione portata nel secondo processo arbitrale. Un altro caso di rilevante è *AMCO Asia Corporation and others v. Republic of Indonesia*, ICSID Case No. ARB/81/1 nel cui il Tribunale ha deciso all'unanimità a favore del ricorrente AMCO, per cui l'Indonesia ha chiesto l'annullamento del lodo ai sensi dell'Art. 52 della Convenzione ICSID. Il Comitato *ad hoc* istituito per esaminare la richiesta del convenuto, ha annullato il lodo per il fatto che il Tribunale «*manifestly exceeded its powers in failing to apply the relevant provisions of Indonesian Law in determining the amount of AMCO's investment with the finding that the revocation of AMCO's investment license was not justified in substance*» e «*failed to state sufficient reasons for its decision*». Successivamente, l'AMCO ha avviato il nuovo processo di arbitrato e il Tribunale ha deciso di nuovo a favore del ricorrente in data 31 maggio 1990. Poiché non sembrava esservi alcun limite all'utilizzo della procedura di annullamento, ai sensi dell'articolo 52 della Convenzione ICSID, sia l'AMCO che l'Indonesia hanno chiesto l'annullamento del secondo lodo. Si può concludere che le decisioni di annullamento di *Klöckner* e *AMCO* rivelano difetti intrinseci delle clausole di riesame dei lodi previsti dalla Convenzione ICSID. Ci sono le opinioni che i Comitati *ad hoc*

prendere la decisione che è l'oggetto della contestazione, non possono essere nominati quali componenti del Comitato ad hoc. L'avvio del procedimento dell'annullamento rinvia l'esecuzione della decisione, se tale rinvio sia richiesto dalla parte che ha avviato il processo o dal Comitato stesso. Nel caso di annullamento della decisione si dovrà formare un nuovo panel, che ha il dovere di risolvere di nuovo la controversia in questione. Tuttavia, ai sensi dell'art. 53 della Convenzione, il lodo comprende qualsiasi decisione relativa all'interpretazione, revisione o annullamento di tale lodo. La procedura di annullamento in una prima fase veniva utilizzata molto raramente, mentre nei giorni di oggi il suo utilizzo è più frequente.

Infine, in conformità con l'Art. 54 della Convenzione, i lodi arbitrali ICSID assumono il valore di cosa giudicata nell'ordinamento giuridico degli Stati contraenti senza necessità di controllo da parte degli organi giurisdizionali interni di tali Stati.³⁵⁰ Infatti, lo stesso articolo impone agli Stati contraenti di riconoscere come vincolante ogni sentenza resa in virtù della presente Convenzione e di assicurare nel proprio territorio l'esecuzione degli obblighi pecuniari disposti da tale sentenza come se fosse una sentenza definitiva di un tribunale interno di tale Stato.³⁵¹ Il carattere vincolante dei lodi ICSID

in tali casi avevano superato la propria autorità riesaminando i meriti dei casi in oggetto. Cfr. C. SCHREURER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, cit., p. 912. Inoltre, il fatto che il Comitato possa solo annullare il lodo e non renderne uno nel merito, prendendo in considerazione i motivi dell'annullamento, aggrava i problemi del processo di riesame. Cfr. V. O. NMEHELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, cit., p. 46.

³⁵⁰ E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, cit., p.101.

³⁵¹ L'Art. 54 (3) della Convenzione di Washington. L'ICSID ha anche un regime di riconoscimento e di esecuzione dei lodi arbitrali, diverso da quelli resi in base alle norme istituzionali e ad hoc, quali ICC, LCIA o regole UNCITRAL. Per gli approfondimenti sul tema dell'esecuzione dei lodi ICSID consultare G. STUPPIA, *L'esecuzione delle sentenze ICSID*, in A. Del Vecchio – P. Severino, *Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti*, cit., p. 96 e ss., S. A. ALEXANDROV, *Enforcement of ICSID Awards: Articles 53 and 54 of the ICSID Convention*, *Transnat'l Disp. Mgmt.*, 2009; V. SHUBIN, *The Enforcement of Icsid*

rappresenta una vivida illustrazione del “*autonomously effective character*”, che si confronta favorevolmente con le opzioni disponibili in altri schemi arbitrali, ivi compresi quelli contemplati dalla Convenzione di New York per il riconoscimento e l’esecuzione delle sentenze arbitrali straniere del 1958, la Convenzione europea sull’arbitrato commerciale internazionale adottata a Ginevra nel 1961 o dalla Convenzione interamericana sull’arbitrato commerciale internazionale del 1975 (c.d. Convenzione di Panama).³⁵² Mentre l’obiettivo del riconoscimento è che il lodo abbia l’effetto nell’ordinamento considerato, l’esecuzione invece è tesa a garantire l’effettivo adempimento dello stesso, attraverso le procedure di esecuzione forzata all’occorrenza previste.³⁵³ A tal fine, ogni Stato contraente deve disegnare il tribunale o un’altra autorità competente ad assicurare il riconoscimento e l’esecuzione del lodo. La materia dell’esecuzione del lodo è disciplinata dalle leggi relative all’esecuzione delle sentenze in vigore nello Stato nel cui territorio è richiesta tale esecuzione.³⁵⁴ Inoltre, l’esecuzione può essere richiesta non solo nello Stato di cui è il cittadino l’investitore o nello Stato ospite dell’investimento ma anche in ogni altro Stato membro della Convenzione di Washington.³⁵⁵ Tuttavia, anche se le decisioni dell’arbitrato ICSID sono direttamente applicabili in ciascuno Stato contraente senza dover condurre la procedura di riconoscimento, l’autorità nazionale può rifiutare il riconoscimento e l’esecuzione del

Arbitral Awards, Practice and Problems, Korea University Law Review, Vol. 11-12, 2012, pp. 11-36;

³⁵² G. R. DELAUME, *ICSID Arbitration in Practice*, International Tax & Business Lawyer, Vol. 2, Issue 1, 1984, p. 71.

³⁵³ G. STUPPIA, *L’esecuzione delle sentenze ICSID*, cit., p. 99.

³⁵⁴ L’Art. 54 (3) della Convenzione di Washington.

³⁵⁵ A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., p. 84.

lodo se lo stesso, secondo la legislazione interna, sia contrario all'ordine pubblico.³⁵⁶

Sulla base di quanto precede, si può concludere che la caratteristica del Centro è di stabilire l'equilibrio ed il rispetto degli interessi sia dell'investitore sia del Paese ospite, perché solo in questo modo si può raggiungere uno dei principali obiettivi del Centro che consiste nella promozione e nello sviluppo dei flussi di investimenti esteri.

³⁵⁶ Proprio questa espressione indicata nell'Art. 55 della Convenzione di Washington è stata oggetto non solo delle discussioni teoriche ma anche in due casi anche delle decisioni dei tribunali nazionali, i quali hanno riconosciuto il lodo arbitrale ma hanno rifiutato l'esecuzione dello stesso. Si tratta del caso *Liberian Eastern Timber Corporation (LETCO) v. Republic of Liberia*, ICSID Case No. ARB/83/2 nel quale il tribunale di New York nella decisione su richiesta effettuata da LETCO in relazione all'esecuzione sul patrimonio di Liberia, basata sul lodo ICSID, ha riconosciuto il lodo, ma contemporaneamente ha rifiutato l'esecuzione dello stesso richiamando *Foreign Sovereign Immunities Act* il quale regola le eccezioni dell'esecuzione sugli Stati sovrani. L'altro caso nel quale il tribunale interno ha rifiutato l'esecuzione del lodo è la decisione del tribunale francese di primo grado di respingere la richiesta della società "Benvenuti & Bonfant" in relazione all'esecuzione sul patrimonio del Congo, basata sull'arbitrato ICSID nel caso *S.A.R.L. Benvenuti & Bonfant v. People's Republic of the Congo*, ICSID Case No. ARB/77/2, lodo dell'8 agosto 1980. Successivamente, la società Benvenuti & Bonfant ha fatto la procedura di appello richiamando l'Art. 54 della Convenzione di Washington secondo il quale il tribunale dello Stato contraente debba riconoscere il lodo ICSID. La Corte d'Appello nella propria decisione ha annullato la sentenza del tribunale di primo grado stabilendo che lo Stato congolese deve riconoscere il lodo ICSID senza intervenire nell'ambito di esecuzione di tale lodo, considerato che tale tribunale, imponendo quale la condizione "previa autorizzazione delle autorità francesi", è uscito dal campo della propria competenza e rifiutato ingiustificatamente l'esecuzione del suindicato lodo. I ricorrenti, a seguito del mancato adempimento della sentenza da parte del Congo, ai sensi dell'art. 54 della Convenzione ICSID hanno avviato le procedure di esecuzione forzata in Francia. La sentenza del 26 giugno, 1981, Cour d'appel, Paris, 1981, *Socit Benvenuti & Bonfant v. Gouvernement de la Republique Populaire du Congo*, 108 J. Droit Int'l 843 (1981), reprinted in 20 I.L.M. 878, 1981 (traduzione in inglese). Per gli approfondimenti sul tema consultare G. STUPPIA, *L'esecuzione delle sentenze ICSID*, cit., pp. 99 – 103; V. O. NMEHELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes (Icsid Convention)*, cit., p. 31-39.

L'ordine pubblico presenta uno dei limiti tradizionali legati al riconoscimento ed esecuzione delle sentenze straniere. Per gli approfondimenti si veda l'Art. V della Convenzione per il riconoscimento e l'esecuzione delle sentenze arbitrali straniere adottata a New York il 10 giugno 1958 che prevede le eccezioni dall'obbligo dello Stato di riconoscere e eseguire le sentenze arbitrali straniere.

Il fatto che il maggior numero di Paesi in via di sviluppo abbia aderito alla Convenzione di Washington, che i BIT, quasi senza eccezioni, fanno riferimento alla risoluzione delle controversie davanti l'arbitrato del Centro ICSID, che lo stesso abbia gestito circa il 70 per cento di tutti i casi noti ai sensi di diversi strumenti internazionali, compresi i trattati di investimento, i contratti e le legislazioni e che quasi 600 casi sono stati registrati presso ICSID negli ultimi cinque decenni³⁵⁷, sono tutti elementi concreti che dimostrano l'importanza di questo Centro nel contribuire in modo significativo alla crescente importanza del diritto internazionale quale fonte principale delle norme applicabili alla soluzione delle controversie nonché alla giurisprudenza del diritto internazionale degli investimenti.³⁵⁸

³⁵⁷ Fino alla fine dell'anno fiscale 2017, ICSID ha registrato 619 casi. Cfr. *ICSID Annual Report 2017*, p. 11.

³⁵⁸ Per gli approfondimenti si veda *ICSID Annual Report 2017* disponibile sul sito <https://icsid.worldbank.org/en/Documents/icsidocs/ICSID%20AR%20EN.pdf> (data dell'ultimo accesso 26 ottobre 2017).

CAPITOLO II

QUADRO GIURIDICO NAZIONALE

SOMMARIO: 1. I cenni storici sul percorso evolutivo dell'ordinamento giuridico Jugoslavo nell'ambito dei investimenti esteri dal periodo post-guerra fredda alla nuova politica della "porta aperta"; 2. Lo sviluppo degli investimenti esteri dopo l'anno 2000; 3. La legislazione di riferimento nell'ambito degli investimenti esteri; 3.1 La Legge sugli investimenti esteri del 2002; 3.2 La Legge sugli investimenti del 2015; 3.3 La Legge sull'occupazione degli stranieri; 3.4 La Legge sulle operazioni di cambio; 3.5 Legge sul commercio estero; 3.6 Legge sulle privatizzazioni; 4. Il sostegno finanziario e fiscale per gli investimenti esteri; 4.1 Il Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti; 4.2 La Legge sull'imposta sul reddito delle società; 4.3 Le zone franche; 5. La soluzione delle controversie in materia di investimenti secondo la legislazione nazionale; 6. Gli aspetti economici e lo sviluppo degli investimenti esteri in Serbia; 6.1 La provenienza geografica degli investimenti esteri più importanti; 6.2 I rapporti commerciali tra Serbia e Italia.

1. Cenni storici sul percorso evolutivo dell'ordinamento giuridico Jugoslavo nell'ambito dei investimenti esteri dal periodo post-guerra fredda alla nuova politica della "porta aperta"

Durante tutto il periodo successivo alla guerra fredda in Jugoslavia si registrava un problema di insufficienza di capitali per lo svolgimento delle attività di investimento, causato dal basso livello del risparmio interno insufficiente a finanziare l'ambizioso piano di sviluppo dello Stato. Per tali motivi era necessario promuovere l'afflusso di investimenti provenienti dall'estero.³⁵⁹ Nei primi anni

³⁵⁹ P. JOVANOVIĆ GAVRILOVIĆ, *Medjunarodno poslovno finansiranje*, Facoltà di economia, Università di Belgrado, Belgrado, 1986, p. 138.

dopo la Seconda guerra mondiale, la Jugoslavia beneficiò di diversi aiuti economici, ma gli stessi si erano poi ridotti nel corso del tempo, per poi svanire completamente dopo il 1960. Secondo uno studio della Banca Mondiale, il totale degli aiuti derivanti dagli Stati Uniti nel periodo dal 1949 al 1961, sotto forma di sovvenzioni e prestiti a condizioni estremamente favorevoli, ammontava a circa 2 miliardi \$. Una parte significativa di tali aiuti era sotto forma di attrezzature militari, senza quindi generare un effetto diretto sullo sviluppo economico.³⁶⁰ Nel periodo dal 1948 al 1979, il prodotto interno lordo aumentava ad un tasso medio annuo pari al 6,2% e per tale motivo la Jugoslavia era considerata uno dei Paesi con sviluppo economico più dinamico al mondo. La rapida crescita consentì quindi di recuperare il ritardo economico dovuto alla guerra e di promuovere, allo stesso tempo, uno sviluppo tecnologico che generò grandi cambiamenti nella struttura dell'economia, in particolare nel settore industriale. Lo sviluppo economico più significativo fu realizzato nel periodo dal 1953 al 1965, dopo il quale l'economia registrò una fase di crescita più lenta e relativamente più instabile. Nel 1965, la Repubblica Socialista Federale di Jugoslavia (RSFJ) condusse una serie di riforme composte da misure economiche e politiche al fine di rilanciare e rivitalizzare l'economia. Tali riforme ebbero la finalità di rendere la Jugoslavia più aperta verso il resto del mondo e coinvolta in misura più significativa nei mercati internazionali, consentendo alle imprese di svolgere le attività produttive in modo più indipendente ed efficiente, in un regime di libero mercato. A quel tempo si riteneva che si dovesse aprire l'economia al coinvolgimento di capitali provenienti dall'estero nello sviluppo dell'economia Jugoslava e già alla fine degli anni '60 ebbero

³⁶⁰ *Ivi*, p. 139.

inizio i primi investimenti esteri, in particolare in Serbia³⁶¹. Durante questo periodo gli investimenti esteri nello Stato Jugoslavo furono disciplinati dalla Legge sugli investimenti diretti esteri adottata nel 1967, che prevedeva significativi vantaggi per gli investitori stranieri. Inoltre, gli emendamenti alla Legge sulle modalità di finanziamento delle organizzazioni economiche³⁶², completati nel 1967, crearono la base giuridica per l'importazione di capitali esteri sotto forma di *joint venture*³⁶³ e già nello stesso anno gli investimenti esteri erano un fenomeno comune e un elemento normale nella struttura organizzativa della Jugoslavia.³⁶⁴ Dall'altro lato, le riforme economiche introdussero il sistema di economia pianificata, che generò una serie di conseguenze negative, tra le quali la più importante era rappresentata dall'utilizzo irrazionale e diseconomico delle risorse, il che, insieme agli alti costi di produzione ed al troppo oneroso sistema politico-sociale, ebbe come conseguenza la diminuzione della competitività dell'economia, il calo delle esportazioni e lo spostamento del *focus* verso il mercato interno. Inoltre, il mercato interno nel corso degli anni era sempre meno aperto verso la concorrenza estera ed in generale verso il mercato mondiale.

³⁶¹ Nel periodo dal 1967 al 1973, la Jugoslavia ha registrato più di 200 milioni \$ degli afflussi di investimenti esteri, la metà di cui erano destinati nell'industria della lavorazione dei metalli e un quinto nell'industria chimica. Anche se la Slovenia presentava il territorio più favorevole per gli investimenti esteri, soprattutto a causa della vicinanza geografica con l'Europa occidentale, da dove proveniva il capitale, e per il fatto che proprio lì era concentrata l'industria, in questo periodo la Serbia ha registrato più alto afflusso degli investimenti esteri. Di conseguenza, la Slovenia aveva un numero maggiore di investitori stranieri (27), mentre la Serbia, anche se con un minor numero di investitori (19), ha realizzato il valore dell'afflusso più elevato per il fatto che la maggior parte degli investimenti era nel settore metallurgico che era prevalentemente situato in Serbia. Nel determinato periodo la Serbia ha registrato il valore di 58 milioni \$ di investimenti esteri, mentre in Slovenia sono stati investiti 55 milioni \$. Cfr. BUSINESS INFO GROUP, *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*, Belgrado, 2012, p. 123.

³⁶² G.U. della RSFJ del 19 luglio 1967, n. 31, p. 894.

³⁶³ Uno dei primi investimenti esteri di questo tipo era la *joint venture* tra la fabbrica Fiat di Torino e la fabbrica Zastava di Kragujevac, alla fine degli anni '60.

³⁶⁴ Si veda M. BESLAC, *Obim stranih direktnih investicija u jugoistočnoj Evropi i privreda Srbije i Crne gore*, Ekonomski Anali, Subotica, 2006.

L'economia interna era sempre più dipendente dalle importazioni di energia e di materiali produttivi con un'importazione eccessiva e indiscriminata di tecnologia proveniente dall'estero non destinata verso produzioni industriali orientate all'esportazione ma, al contrario, funzionale a soddisfare esclusivamente le esigenze del mercato interno.

Nel 1973 fu approvata la prima legge speciale che regolava il settore degli investimenti esteri, e nel 1978 la sua nuova versione che disciplinava gli investimenti nelle imprese nazionali³⁶⁵, il che rappresentava un precedente per un Paese socialista come Jugoslavia. Anche se in tale periodo era ancora impensabile l'apertura delle filiali estere in Jugoslavia nonché gli investimenti *greenfield* nella forma che conosciamo oggi, per un Paese socialista con un'economia pianificata e un sistema di autogoverno tale scelta rappresentava una svolta significativa verso il capitalismo. La Legge del 1978, ampliò il settore degli investimenti esteri ma, allo stesso tempo, introdusse alcune restrizioni. Tali restrizioni implicavano che la partecipazione del capitale estero non potesse superare il 49%, mentre alcuni settori come quello bancario, assicurativo, del commercio interno, del trasporto e le *utilities* erano chiusi agli investimenti esteri. Anche se la Jugoslavia cercava di aprirsi verso le economie internazionali, gli atteggiamenti negativi causati dalla riforma economica hanno aggravarono, conseguentemente, il deficit commerciale e la bilancia dei pagamenti del Paese, in particolare dopo il 1974. Fino alla fine degli anni '70 l'ammontare degli investimenti era in crescita, accompagnato però dall'inflazione, dalla riduzione della capacità di risparmio e dall'aumento del debito insieme ad un forte aumento del deficit nel commercio estero. Inoltre, la crisi petrolifera (1973-1974) che causò

³⁶⁵ La Legge sugli investimenti effettuati da soggetti esteri nelle organizzazioni nazionali del lavoro associato cioè nelle imprese nazionali, G. U. della RSFJ n. 22 del 1973.

gravi perturbazioni nell'economia mondiale, contribuì ad aggravare i problemi strutturali dell'economia jugoslava, la quale non aveva modificato la propria strategia di sviluppo nemmeno dopo la seconda crisi petrolifera avvenuta nel 1979. Nonostante gli ingenti investimenti pubblici, gli effetti degli stessi sull'economia erano sempre meno efficaci, non permettendo il raggiungimento degli obiettivi inseriti nell'ambizioso programma di sviluppo delle repubbliche e delle province.³⁶⁶

Il debito estero, il calo delle esportazioni e l'aumento delle importazioni portarono ad un drastico aumento del deficit della bilancia dei pagamenti, che nel 1979 raggiunse i 3,7 miliardi \$, e quando nel 1980 non c'era più la possibilità di ricevere prestiti dall'estero, la Jugoslavia cominciò ad addentrarsi in una profonda crisi economica. La generale instabilità economica produsse un forte *trend* inflazionistico, raddoppiando la crescita annua dei prezzi nella prima metà degli anni '70 rispetto al decennio precedente, con una grande tendenza all'aumento incontrollato. Si registrava un'alternanza ciclica di aumento dei prezzi al consumo e delle retribuzioni insieme ad una crescente interferenza amministrativa nei rapporti di distribuzione degli stessi.³⁶⁷ Le tendenze economiche sfavorevoli continuarono dopo il 1980, esasperando il contesto socio-economico. Nel corso del decennio successivo, la crescita economica registrò un tasso di crescita annuo pari a soli 0,2%, mentre i prezzi erano in costante aumento fino a prendere nel 1990 la forma di iperinflazione. Alla fine degli anni '70 e all'inizio degli anni '80, tutti i componenti di sviluppo dell'economia jugoslava erano rapidamente peggiorati ed era chiaro che il Paese stesse precipitando verso una profonda crisi economica. Il sistema economico

³⁶⁶ S. MANDAL, *Tehnoloski razvoj i naucno tehnoloska politika*, Facoltà di economia, Università di Belgrado, Belgrado, 1999, p. 36.

³⁶⁷ *Ivi*, p. 37.

era sull'orlo del collasso, trovandosi in grande difficoltà sia nel mercato interno sia in quello internazionale. L'economia era in una fase in cui erano necessari dei cambiamenti radicali nell'organizzazione del sistema economico, la cui riforma fu rinviata fino alla fine degli anni '80. Come prima soluzione, l'Assemblea della Repubblica Socialista Federale di Jugoslavia nel 1983, approvò "Il programma di stabilizzazione economica a lungo termine" avente come obiettivo l'inversione di tendenza funzionalmente ad un nuovo periodo di crescita economica. Considerato che la manovra di stabilizzazione economica a lungo termine non generò i risultati previsti, si cercò di applicare delle regolative amministrative che dovevano dirigere le tendenze economiche attraverso il controllo dei prezzi, degli stipendi e così via, ma poiché nessun provvedimento amministrativo era in grado di generare dei risultati positivi fu evidente che l'intera società viveva una crisi sistemica e che si rendeva necessario strutturare una riforma globale del sistema economico e politico, insieme ad una riforma costituzionale. Tuttavia, gli eventi turbolenti del 1990 e il 1991 anticiparono i tentativi di realizzazione di qualsiasi riforma, portando alla guerra civile e alla dissoluzione della Jugoslavia.

Nel 1987 furono implementate alcune riforme che portarono alcuni cambiamenti nella legislazione e nella Costituzione della Repubblica socialista federativa di Jugoslavia, tra cui la nuova Legge sulle banche congiunte che concedeva gli investimenti esteri nel settore bancario.³⁶⁸ In questo modo, i primi grandi investimenti esteri nel settore bancario furono abilitati e ricevuti. Oltre la Legge sulle banche congiunte, nel 1988, grazie agli emendamenti alla Costituzione, fu

³⁶⁸ Le disposizioni riferite al settore bancario differivano dalle attuali condizioni per gli investimenti esteri in questo settore. Questa legge prevedeva che quando si effettua un investimento estero nella costituzione di una banca, l'investitore straniero ha il diritto di investire al massimo il 99% del capitale, mentre l'entità nazionale deve avere la partecipazione di almeno 1%.

approvata la Legge sulle imprese che sostituì la oramai superata Legge sul lavoro associato.³⁶⁹ Inoltre, fu emanata la Legge sugli investimenti esteri³⁷⁰, che consentì tutti i tipi di investimenti esteri, compresa la costituzione di proprie imprese da parte di soggetti esteri.³⁷¹ Effettuando questi cambiamenti legislativi la Jugoslavia si collocò tra i Paesi pionieri della materia inserendo delle leggi specifiche in questo settore.³⁷² Inoltre, grazie a tali cambiamenti legislativi, si crearono i presupposti legali, incomparabilmente più ampi ed evidenti, per gli investimenti esteri privati nell'economia jugoslava. Le novità di tali cambiamenti consistevano nel fatto che le questioni relative allo *status* di soggetti commerciali erano regolate dalla Legge sulle imprese, mentre le tematiche relative alle relazioni internazionali e agli investimenti esteri erano regolate dalla Legge sugli investimenti esteri.³⁷³

Sia la Legge sulle imprese che la Legge sugli investimenti esteri definivano in dettaglio le forme degli investimenti effettuate da parte degli investitori esteri ed erano caratterizzate per i seguenti principi: i) agli investitori era ammesso tutto ciò che non era espressamente vietato dalla legge; ii) le imprese a capitale estero godevano degli stessi diritti e responsabilità delle imprese nazionali sul mercato unico jugoslavo; in

³⁶⁹ Per gli approfondimenti si veda *Yugoslavia – Industrial restructuring study: overview, issues and strategy for restructuring*. World Bank Group, Washington, DC, 1991, p.29 e ss. Il documento disponibile sul sito <http://documents.worldbank.org/curated/en/839571468304234506/Yugoslavia-Industrial-restructuring-study-overview-issues-and-strategy-for-restructuring> (data dell'ultimo accesso 7 ottobre 2017).

³⁷⁰ G. U. RSFJ n. 77/88.

³⁷¹ J. VILUS, *Pravni problemi unifikacije i kodifikacije međunarodnog privrednog prava sa posebnim osvrtom na delatnost Uncitral-a i Undroit-a*, Pravo – teorija i praksa, Novi Sad, 1992, p. 5-7.

³⁷² J. VILUS, *Povodom obavljanja prevoda Poljskog Zakona o društvima sa ucescem stranog kapitala od 1986. godine*, Strani pravni zivot, Belgrado, 1987, p. 134-135.

³⁷³ D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, Zaduzbina Andrejevic, Belgrado, 1997, p. 89.

altre parole si garantiva lo *standard* di trattamento nazionale;³⁷⁴ iii) gli stranieri erano autorizzati a costituire le proprie aziende; iv) erano ampliate le nozioni dell'investitore estero e dell'investitore nazionale³⁷⁵; v) era consentita la conversione dei debiti provenienti dall'estero in investimenti esteri³⁷⁶; e infine, vi) erano ammesse le concessioni a determinate condizioni di legge.³⁷⁷

Inoltre, queste Leggi ampliarono le forme degli investimenti stranieri nel territorio della Jugoslavia in modo che le persone estere fossero in grado di investire in diverse modalità tra cui: imprese sociali, banche e altre istituzioni finanziarie, organizzazioni di assicurazione e cooperative, costituire società per azioni, società di responsabilità limitata, società in accomandita, società a responsabilità illimitata solidale, organizzazione mista di assicurazione e, infine, la c.d. *contracting company*³⁷⁸. Infine, gli stranieri erano autorizzati a costituire le proprie aziende e ad effettuare degli investimenti attraverso i contratti di concessioni ed i contratti B.O.T. (*Build – Operate – Transfer*).

La Legge sugli investimenti esteri del 1988 completò la protezione degli investitori esteri ed ampliò i loro diritti. Garantendo lo *standard* di trattamento nazionale, la Legge prevedeva che le attuali

³⁷⁴ Questo principio era espressamente accettato anche in Bulgaria e in Cecoslovacchia.

³⁷⁵ Quale investitore straniero era considerata sia una persona fisica straniera sia una persona giuridica straniera la cui sede si trova all'estero. Inoltre, il cittadino jugoslavo residente all'estero, nonché una persona straniera che aveva la propria attività nella RSFJ, erano considerati quali investitori stranieri. Invece, quale investitore nazionale erano considerate le società, le organizzazioni del lavoro che svolgono attività sociali, le comunità socio-politiche, le banche e le altre istituzioni finanziarie, le società di assicurazione e, infine, le persone fisiche. Per gli approfondimenti si veda l'Art. 2 della Legge sugli investimenti n. 77/88.

³⁷⁶ L'Art. 4 della Legge sugli investimenti n. 77/88.

³⁷⁷ Cfr. D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, cit. p. 89-100.

³⁷⁸ Per gli approfondimenti si veda M. VITEZ, *Investiciona preduzeca u uporednom pravu sa posebnim osvrtom na trgovinsko pravo Ceske i Slovacke*, Pravni zivot n. 9-10, Belgrado, 1994, p. 10 e ss.

misure di politica economica dovessero incentivare gli stranieri ad investire e reinvestire in Jugoslavia. Inoltre, i diritti degli investitori esteri sulla base dei capitali investiti erano protetti dalla Legge sugli investimenti esteri e non potevano essere ridotti da altre leggi o regolamenti entrati in vigore successivamente alla data della registrazione dell'accordo di investimento. In altre parole, tutti i diritti e gli obblighi si esaminavano secondo le norme che erano in vigore al momento in cui il contratto aveva acquisito efficacia. Inoltre, le parti contraenti erano autorizzate ad armonizzare l'accordo esistente con i regolamenti entrati in vigore successivamente alla stipula di tale accordo, nel caso in cui le disposizioni di tali regolamenti fossero più favorevoli per loro. I diritti più importanti erano enumerati tassativamente nella Legge, mentre nell'accordo di investimento e nello statuto della società erano regolati nel dettaglio. Tali diritti furono i seguenti: i) gestione aziendale in proporzione al capitale investito; ii) trasferimento dei diritti e degli obblighi ad altre persone estere e nazionali; iii) partecipazione agli utili; iv) libero trasferimento e reinvestimento degli utili; v) diritto al rimborso di alcune tipologie di beni investiti; vi) diritto alla quota nel patrimonio netto e rimpatrio della stessa.³⁷⁹

I risultati dei cambiamenti portati con queste Leggi erano visibili già nel 1988 quando si conclusero 371 accordi di *joint venture* tra le imprese Jugoslave e gli investitori stranieri mentre nel periodo di validità di tali Leggi ovvero fino al 1992 furono effettuati addirittura 3042 accordi sugli investimenti esteri.³⁸⁰ Pur avendo concluso un numero importante di contratti che avevano per oggetto gli investimenti di capitali esteri, la partecipazione dei *partner* esteri non era ancora ad

³⁷⁹ D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, cit. p. 90.

³⁸⁰ Cfr. S. MANDAL, *Strane direktne investicije i tehnoloski razvoj Srbije*, Savetovanje: Tehnoloska zaostalost Srbije, maggio 2008.

un livello soddisfacente considerato che la quota media dei *partner* esteri nelle *joint venture* era di circa il 25%, mentre la quota delle imprese nazionali era pari al restante 75%. Nel periodo 1968-1984 l'importazione di capitale derivante dai contratti di *joint venture* rappresentava appena lo 0,6% degli investimenti nell'economia jugoslava. La maggior parte di tali investimenti, pari a circa l'80%, era destinata alle regioni sviluppate della Jugoslavia come la Serbia, la Slovenia e la Croazia.³⁸¹

Con la significativa liberalizzazione della legislazione nel settore dell'economia, avvenuta con le riforme di Ante Markovic³⁸² nel 1989, iniziò una nuova era nell'attrazione degli investimenti esteri. Adottando una serie di leggi più liberali come la Legge sulle società, la Legge sugli investimenti esteri, la Legge sulle banche, ed in particolare, prevedendo delle norme che consentano la costituzione di una società di piena proprietà estera, nonché la costituzione di banche miste e di altre organizzazioni finanziarie, le riforme presero una nuova strada verso gli investimenti esteri. Anche se, dall'altro lato, ancora erano in vigore molte restrizioni, quali ad esempio che gli stranieri non potessero avere la maggioranza nella produzione e nel commercio di armi e attrezzature militari, informazioni pubbliche, telecomunicazioni e aree legalmente definite come zone proibite (poligoni e aeroporti militari), in questo periodo si registrava un afflusso significativo di investimenti.³⁸³ Già nel 1990, mentre le riforme economiche erano ancora in vigore e avevano dato risultati significativi, il 75% del capitale della più grande società farmaceutica *Galenika*, fu venduto all'investitore americano *ICN*

³⁸¹ P. JOVANOVIĆ GAVRILOVIĆ, *Međunarodno poslovanje finansiranje*, cit., p. 146.

³⁸² Ante Markovic è stato un politico Jugoslavo. Fu l'ultimo Primo Ministro della Repubblica Socialista Federale di Jugoslavia.

³⁸³ J. KOZOMARA - S. STOJADINOVIĆ JOVANOVIĆ, *Međunarodno poslovanje finansiranje*, cit., p. 378.

Pharmaceuticals.³⁸⁴ Questo investimento rappresentava l'operazione più grande di questo tipo fino alla fine della guerra nel territorio dell'ex Repubblica socialista federativa nel 1996.

All'inizio degli anni '90 accaddero una serie di eventi che influenzarono notevolmente l'economia jugoslava tra cui l'inizio del periodo inflazionistico e il calo della produzione che raggiunsero l'apice in particolare negli anni 1990 e 1991. La secessione di alcune repubbliche della RSFJ, i conflitti armati e le guerre civili portarono ad una completa cessazione di qualsiasi investimento estero nell'economia jugoslava.³⁸⁵ Dal 1992, con l'entrata in vigore delle sanzioni del Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite³⁸⁶, gli investimenti esteri furono espressamente vietati anche in via istituzionale. Considerato che il Paese era colpito da diversi cambiamenti che ebbero conseguenze sia dal punto di vista economico sia in termini di relazioni con l'estero, lo stesso anno la Repubblica Federale di Jugoslavia (RFJ) adottò la nuova Costituzione con l'obiettivo di prendere la via di uscita dalla crisi.

Nel momento in cui le sanzioni del Consiglio di Sicurezza delle Nazioni Unite erano ancora in vigore, la legislazione della Jugoslavia,

³⁸⁴ All'inizio degli anni Novanta, questa società fu venduta alla società statunitense *ICN Pharmaceuticals*, guidata da Milan Panić, imprenditore americano di origine serba, che divenne poi il primo ministro della RFJ. Quando nel 1999 i dirigenti di questa società cominciarono a chiedere saldo dei debiti che lo Stato aveva nei loro confronti a causa di farmaci non pagati, il governo socialista-radicalista tramite il decreto fece diventare Galenika di nuovo di proprietà statale. Nel 2004, l'arbitrato ICC ha emanato il lodo secondo cui l'ICN ha diritto alla restituzione del capitale iniziale nella *joint venture* costituita fino ad un massimo di 50 milioni \$. Cfr. H. GROVE, M. CUPIC, *ICN Pharmaceuticals: Corporate Governance Analysis nel Corporate Ownership and Control*, Volume 7, Issue 4, 2010 disponibile sul sito https://www.researchgate.net/publication/275711749_ICN_Pharmaceuticals_Corporate_Governance_Analysis (data dell'ultimo accesso 20 settembre 2017)

³⁸⁵ Lo smembramento della Jugoslavia iniziò il 24.6.1991, quando Slovenia e Croazia proclamarono unilateralmente l'indipendenza, e si concluse il 27.4.1992, quando Serbia e Montenegro, i rimanenti membri della c.d. "Krnja Jugoslavija", proclamarono il nuovo Stato denominato la Repubblica Federale di Jugoslavia.

³⁸⁶ Risoluzione del Consiglio di sicurezza dell'ONU - S/RES/757 del 30 maggio 1992.

allineandosi con la nuova Costituzione, mise ancora una volta in primo piano gli investimenti stranieri. La nuova Legge sugli investimenti esteri fu adottata nel 1994³⁸⁷, mantenendo il titolo ed i principi positivi della legge precedente, ma contenendo, allo stesso tempo, anche delle modifiche sostanziali. Secondo il legislatore, gli investimenti esteri potevano essere effettuati dalle persone giuridiche con sede all'estero e dalle persone fisiche residenti o soggiornanti all'estero. Partendo da questo presupposto, nella nozione dell'investitore estero rientravano le seguenti categorie: i) persone giuridiche con sede all'estero, ii) persone fisiche estere, iii) cittadini jugoslavi residenti o soggiornanti all'estero per un periodo superiore ad un anno, iv) società in cui la quota di capitale estero eccede il 51%, e infine, v) società costituita da parte di una persona estera in Jugoslavia.³⁸⁸

Inoltre, le persone fisiche e giuridiche estere avevano la possibilità di effettuare degli investimenti nell'economia jugoslava in modo diretto e indiretto. Tramite gli investimenti diretti, gli investitori esteri potevano costituire delle società *ex novo*, investire in società già esistenti e, infine, effettuare degli investimenti su base contrattuale. Inoltre, gli investitori esteri potevano effettuare tali investimenti da soli o insieme ad un'altra persona fisica e/o giuridica nazionale o estera. Dall'altro lato, gli investitori esteri potevano effettuare degli investimenti in modo indiretto aprendo una filiale della propria società in Jugoslavia.³⁸⁹ Invece, la stipula e l'esecuzione dei contratti nell'ambito di commercio estero con soggetti jugoslavi era libera

³⁸⁷ G. U. RFJ n. 79/94, con gli emendamenti alla Legge pubblicati nella G.U. RFJ n. 29/96.

³⁸⁸ L'Art. 2 della Legge sugli investimenti esteri del 1994.

³⁸⁹ Gli investimenti indiretti non comprendevano la stipula e l'esecuzione degli affari nell'ambito legale e commerciale. Sulle filiali delle società estere si veda il Regolamento sulle condizioni dettagliate sull'apertura e sulla gestione delle filiali delle società estere in Jugoslavia, G. U. RFJ n. 51/92 e 81/93.

all'interno del regime giuridico in vigore riguardante il commercio estero e non era coperta dalla nozione degli investimenti esteri.³⁹⁰

La Legge prevedeva, inoltre, che gli investimenti potessero essere “aperti” o “chiusi”. Per investimenti aperti si consideravano gli investimenti in cui l'investitore aveva solo l'obbligo di registrare l'investimento.³⁹¹ Invece, gli investimenti chiusi erano rappresentati dagli investimenti effettuati sulla base di un contratto di concessione o sul conseguimento del consenso dell'autorità statale competente.³⁹² Le concessioni avevano per oggetto lo sfruttamento delle risorse naturali, dei beni comuni e lo svolgimento delle attività di interesse comune, e dovevano garantire la gestione razionale, mantenere l'unità del sistema e provvedere un efficiente funzionamento dello stesso e, infine, proteggere l'ambiente.³⁹³ Le concessioni venivano date nel procedimento amministrativo della selezione del miglior offerente sulla base di un'asta pubblica condotta dall'autorità nazionale competente. Invece il B.O.T., anche avendo una natura giuridica mista basata su una combinazione degli elementi di concessione e d'approvazione, secondo il legislatore federale, che lo regolò nella sezione V denominata “Concessioni a persone estere”, rappresentava una tipologia distinta dagli investimenti esteri.³⁹⁴ Si può notare che questa tipologia di investimenti esteri era regolata con maggiore precisione al livello

³⁹⁰ M. VITEZ, *O nekim pitanjima uređivanja stranih ulaganja prema Zakonu o stranim ulaganjima iz 1994.godine*, cit., p. 10.

³⁹¹ Si veda l'Art. 22 della Legge sugli investimenti esteri del 1994.

³⁹² Si vedano gli Artt. 20 z), 21, e 22 a) della Legge sugli investimenti esteri del 1994.

³⁹³ Per gli approfondimenti si vedano LJ. DABIC, *Koncesijski odnos i koncesijski ugovor, Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo, Belgrado, 1995, p.148; R. PRICA, *Ugovor o koncesiji, Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo, Belgrado, 1995, p.168.

³⁹⁴ R. PRICA, *Ugovor o koncesiji, Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo i dr. Belgrado, 1995, p. 169; M. VASILJEVIC, *Trgovinsko pravo – privredno pravo*, ABC Glas, Belgrado, 1992, p. 282.

nazionale³⁹⁵ rispetto a quello federale. Infine, ai sensi dell'art. 20 b) comma 1 e 2 della Legge sugli investimenti del 1994, la persona estera doveva soddisfare due condizioni per realizzare questa tipologia di investimento, doveva quindi sia ottenere il consenso dall'autorità competente sia stipulare il contratto di investimento estero B.O.T.. Come già precedentemente indicato, la federazione jugoslava non era competente in quest'ambito considerato il fatto che sia le condizioni che il contratto per la realizzazione di questa tipologia di investimenti erano regolati al livello della singola repubblica. Dall'altro lato, la Corte costituzionale federale riteneva che la regolamentazione delle concessioni con la legge repubblicana fosse contraria alla Costituzione della RFJ e, a tal fine, negli emendamenti della Legge sugli investimenti esteri avvenuti nel 1996 furono cambiate le disposizioni nella materia delle concessioni.³⁹⁶ Infine, tranne nei casi delle concessioni³⁹⁷ e dei B.O.T.³⁹⁸, gli investimenti esteri non avevano limiti temporali.

Nella legislazione jugoslava praticamente quasi tutte le attività erano aperte agli investimenti esteri, eccetto quelle previste dalla legge come parzialmente chiuse agli investimenti stranieri che riguardavano i seguenti ambiti: produzione e commercio delle armi, informazioni pubbliche, telecomunicazioni, sfruttamento delle risorse naturali, dei

³⁹⁵ Legge sulle condizioni generali per il rilascio delle concessioni a persone estere nella Repubblica di Serbia (G.U. RS n. 6/90 e 7/90) e nella Legge sulle concessioni di Montenegro (G.U. della RF Montenegro n. 13/91).

³⁹⁶ Si vedano la decisione del tribunale costituzionale IU n. 86/94 e 12/95 sulla costituzionalità dell'Articolo 9, paragrafo 3 della Legge sugli investimenti esteri, IU 104/95 sulla costituzionalità dell'articolo 1, 5, 7, 9 e 10 della Legge sulle concessioni di Montenegro, IU 11/95 sulla costituzionalità dell'articolo 1, 2, 8 e 12 la Legge sulle condizioni generali per la stipula del contratto di concessione con le persone straniere nella Repubblica di Serbia. Per gli approfondimenti si veda D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, cit. p. 96 e ss.

³⁹⁷ Il contratto di concessione aveva il limite di durata pari a 30 anni.

³⁹⁸ Secondo l'Art. 20 b) della Legge sugli investimenti esteri del 1994, i B.O.T. rappresentavano il modello del *project financing* di alcune infrastrutture (quali ad esempio gallerie, centrali termiche/elettriche, autostrade e così via) attraverso gli investimenti esteri.

beni comuni e svolgimento delle attività di interesse comune. In caso di tali attività, le stesse diventavano aperte per gli investimenti esteri al conseguimento del consenso da parte dell'autorità federale responsabile per i rapporti commerciali con l'estero.³⁹⁹ Il legislatore considerava determinati ambiti relativamente chiusi solo per alcune forme di investimenti esteri tra cui la costituzione delle società miste (insieme ad un nazionale), l'investimento in una società esistente e, infine, in caso di aumento della quota del capitale investito nelle attività sopra menzionate. Applicando *argumentum a contrario*, sembra che tali ambiti in realtà fossero stati aperti per gli investimenti corporativi (*equity*) effettuati nella forma dell'acquisto della società o di una sua parte o per gli investimenti sulla base contrattuale⁴⁰⁰ (non *equity*).⁴⁰¹ A tal fine, si può notare che le disposizioni di Legge sugli investimenti del 1994 in questo ambito erano giuridicamente e tecnicamente vaghe, mal formulate, non coordinate e concettualmente confuse.⁴⁰²

Dall'altro lato, invece, le forme degli investimenti esteri erano accuratamente regolate dalla precedentemente indicata Legge sulle imprese che, con gli emendamenti del 1996⁴⁰³, introdusse le forme *standard* già affermate nell'Unione europea: le società di persone e società di capitali. Inoltre, agli stranieri era garantito il libero trasferimento di fondi dopo il pagamento di tutte le imposte e tasse in Jugoslavia facendo riferimento al ritorno della quota iniziale

³⁹⁹ Per le condizioni necessarie per il conseguimento di tale consenso si vedano gli Artt. 7, 8 e 21 della Legge sugli investimenti del 1994.

⁴⁰⁰ Negli investimenti corporativi, gli stranieri acquistano la proprietà della società in proporzione al valore della loro quota e del capitale sociale di tale società. Invece nel caso degli investimenti contrattuali, l'investitore estero non acquista il diritto di proprietà sulla società né svolge tali funzioni, ma solo acquisisce alcuni diritti legati allo svolgimento dell'attività della stessa che vengono definiti nel contratto di investimento senza aumentare il capitale sociale.

⁴⁰¹ L'Art. 5 c.1 lett. 2 e l'Art. 19 della Legge sugli investimenti esteri del 1994.

⁴⁰² Per gli approfondimenti si veda M. VITEZ, *O nekim pitanjima uređivanja stranih ulaganja prema Zakonu o stranim ulaganjima iz 1994.godine*, cit., p. 16.

⁴⁰³ G. U. RFJ n. 29/96.

dell'investimento, al rimpatrio della quota nel patrimonio netto della società dopo la chiusura o la vendita della stessa, ai sensi del contratto o dell'atto costitutivo, nonché sulla base del profitto ottenuto.⁴⁰⁴ Inoltre, furono previsti degli incentivi per gli investitori esteri, definiti dalla normativa in materia di commercio estero, dogane ed operazioni sui cambi e, a tal fine, agli stessi era consentito il regime di libera importazione di attrezzature e altri beni materiali che rappresentavano la quota dell'investimento o l'aumento della stessa.⁴⁰⁵ Gli stranieri, inoltre, potevano disporre liberamente con la valuta estera sia se la stessa fosse importata quale quota iniziale di investimento, sia se fosse realizzata tramite lo svolgimento del *business*. Infine, anche il sistema di tassazione era finalizzato ad attrarre gli investimenti esteri. Per esempio, nel caso in cui un soggetto estero avesse investito in una società serba acquisendone almeno il 10% del capitale sociale, la stessa società avrebbe beneficiato di una riduzione delle imposte per un periodo di 5 anni, in proporzione alla partecipazione del capitale estero. Tale percentuale della quota, invece, in Montenegro era pari al 20% del capitale sociale. La stessa regola, ovviamente, era applicata anche nei casi di soggetti giuridici costituiti al 100% con il capitale estero.⁴⁰⁶

Anche la Legge sugli investimenti esteri regolava i diritti sia degli stranieri che investissero in imprese nazionali sia degli stranieri che costituissero le imprese nella RFJ, applicando lo standard di

⁴⁰⁴ Si veda l'Art. 11 della Legge sugli investimenti esteri del 1994.

⁴⁰⁵ L'eccezione riguardava l'importazione di autoveicoli, macchine per il divertimento e giochi d'azzardo. Per gli approfondimenti sul tema si veda Z. ZLATKOVIC, *Ekonomika trgovine*, Prosveta, Nis, 1995.

⁴⁰⁶ Si veda la Legge sulle imposte sul reddito delle società G.U. della Repubblica di Serbia n. 43/94, in particolare l'Art. 42 che riguarda tutte le esenzioni fiscali e la Legge sulle imposte sul reddito delle società G. U. della Repubblica di Montenegro n. 3/92, 30/93 e 3/94. Per gli approfondimenti si veda Z. ZLATKOVIC, *Some questions concerning economic system transition*, Facta Universitatis, Nis, 1993, p.1

trattamento nazionale.⁴⁰⁷ Inoltre, gli investimenti esteri erano condizionati dal principio di reciprocità il quale era garantito agli stranieri già con la Legge sugli investimenti del 1988 e secondo il quale agli stranieri era concesso il diritto di acquisizione della proprietà e di svolgimento dell'attività economica in Jugoslavia. Infine, sempre dalla Legge sugli investimenti esteri del 1988 fu ripresa la disposizione che riguardava la protezione dei diritti degli investitori esteri, che non potevano essere ridotti nel caso di modifiche alla legge valida nel momento in cui fosse stato siglato l'accordo di investimento. Sulla base di quanto detto sopra, si può notare che la Legge sugli investimenti esteri del 1994 seguiva le disposizioni delle due leggi precedentemente nominate – la Legge sugli investimenti e la Legge sulle imprese del 1988.

Mentre, da un lato, la Legge sulle imprese del 1988 riuscì a sospendere l'applicazione dei principi dell'economia pianificata, di lavoro congiunto e della regolamentazione eccessiva, dall'altro lato, rischiò di generare una deregolamentazione del settore.⁴⁰⁸ I lati positivi della Legge sulle imprese erano l'avvicinamento alle esigenze dell'epoca e l'applicabilità nella prassi. Inoltre, tale Legge classificò le imprese per forma organizzativa e non in base alla forma di proprietà, stabilì le forme di investimento note in Europa e nel mondo, determinò che i diritti e gli obblighi dei soci e degli azionisti dovessero essere definiti nello statuto e nell'atto costitutivo e, infine, consentì la pluralità di soggetti collegati dall'interesse economico ovvero dal profitto.

Seguendo i principi dell'Unione europea, la Legge sulle imprese aveva proclamato la neutralità della forma di proprietà e del carattere d'impresa. Inoltre, la caratteristica particolare di questa Legge era il

⁴⁰⁷ Per gli approfondimenti si veda M. WEIDENBAUM, *Globalno trziste – preispitivanje poslovnih interesa*, Pregled, 1993, Belgrado.

⁴⁰⁸ D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, cit., p. 90.

rafforzamento del meccanismo della responsabilità ovvero la società era una persona giuridica distinta dalla proprietà in modo che venisse determinata la responsabilità della società stessa, dei proprietari e, infine, dei membri del consiglio di amministrazione.⁴⁰⁹

Infine, la Legge sugli investimenti del 1994 dimostrò la prevalenza di un'esigenza di regolamentazione più ampia e dettagliata rispetto alle scelte del legislatore nel 1988. Infatti, la Legge del 1994 fece un passo indietro rispetto al proclamato principio della deregolamentazione, presente anche nella Legge sulle imprese del 1988, che era accettato *a priori* da tutti i Paesi post-socialisti.⁴¹⁰

Poiché l'economia jugoslava si trovava in un processo sia di trasformazione organizzativa sia di sviluppo dell'economia di mercato seguendo il modello dei Paesi più sviluppati, era necessario migliorare ulteriormente la normativa degli investimenti esteri con l'obiettivo di semplificare, rimuovere le barriere amministrative e rafforzare la certezza del diritto. Furono proprio le novità presenti nella Legge sugli investimenti esteri del 1996 a rappresentare indubbiamente il segno di tali cambiamenti.⁴¹¹ A tal fine, le novità comprendevano un approccio più elastico nell'applicazione del principio della liberalizzazione degli investimenti esteri, ovvero non solo la riduzione dei requisiti necessari, ma anche la riduzione degli ambiti in cui era necessario il consenso dell'autorità statale per poter realizzare tali investimenti.

Con l'abolizione delle sanzioni del Consiglio di sicurezza dell'ONU nel 1996 e nel 1997, si aperse la strada per i nuovi investimenti, prevalentemente nelle imprese miste e nelle *joint venture*

⁴⁰⁹ *Ivi*.

⁴¹⁰ Si veda per esempio il Codice commerciale della Ceca e Slovacchia del 1991 che regola intera materia degli investimenti esteri in soli 6 paragrafi. Cfr. M. VITEZ, *O nekim pitanjima uređivanja stranih ulaganja prema Zakonu o stranim ulaganjima iz 1994.godine*, cit., p. 11.

⁴¹¹ *Ivi*, p. 21.

nel settore delle telecomunicazioni, della produzione alimentare, della lavorazione del metallo e nell'industria chimica. Invece, già a metà del 1998, a seguito del divieto di investire nella RFJ, si verificò un rapido deterioramento dell'ambiente economico per gli investimenti diretti esteri e il processo di privatizzazione nel suo complesso.⁴¹² In queste condizioni, in Serbia non ci furono i presupposti di mercato idonei ad attrarre gli investimenti esteri, con i partner stranieri che iniziarono ad uscire economicamente dal Paese. Durante i bombardamenti della NATO, iniziati a marzo del 1999, la RFJ fu di fatto esclusa dal mercato internazionale di beni, servizi, capitale e lavoro.

Durante il periodo di isolamento decennale, l'afflusso di capitale straniero fu quasi sospeso ed i flussi commerciali e finanziari internazionali furono interrotti. Nel corso di tale periodo, si registrò un calo del livello dei flussi economici complessivi, una riduzione del risparmio nazionale, un'intensa diminuzione degli investimenti e la comparsa del c.d. "*Investment gap*" (la differenza tra il livello degli investimenti e il livello di risparmio nell'economia). Il ritorno graduale verso i flussi internazionali furono iniziati dopo l'anno 2000.⁴¹³ Solo all'inizio del 2001, dopo la caduta del regime di Milosevic⁴¹⁴ e la

⁴¹² Nell'aprile 1998, all'incontro di *Contact group* composto da Stati Uniti, Regno Unito, Germania, Francia, Italia e Russia, tenutosi a Roma, furono introdotte nuove sanzioni contro la Jugoslavia, congelando i suoi attivi all'estero. Un mese dopo, il *Contact group* a Londra decise definitivamente di congelare i fondi dal governo della RFJ e della Serbia all'estero, insieme al divieto di investire in Jugoslavia. Successivamente, il *Contact group* decise di non metterlo in atto, ma il 9 giugno 1998 il Presidente degli Stati Uniti decise di attuarla. Cfr. W. J. CLINTON, *Public Papers of the Presidents of the United States*, 1998, p. 933.

⁴¹³ Secondo i dati del Ministero federale delle relazioni economiche con i Paesi esteri, nel periodo dal 1992 al 2000, l'importo totale degli investimenti diretti esteri nel FRJ ammontava a 1.913 milioni \$. Di tale importo, 738,5 milioni \$ si riferivano all'investimento di partner stranieri in Telekom Serbia. La vendita del 49% di Telecom alla società italiana STET (29%) e la società greca OTE (20%) era l'investimento più grande di tale periodo. Cfr. P. VESELINOVIC, *Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije*, Ekonomski horizonti, 2004, p. 34.

⁴¹⁴ Slobodan Milosevic, il leader del Partito Socialista di Serbia, fu il presidente della Serbia dal 1989 al 1997 e presidente della Repubblica Federale di Jugoslavia dal 1997 al 2000. Fu accusato per i crimini contro l'umanità per le operazioni di pulizia etnica

formazione del primo governo democratico della Repubblica di Serbia, furono create le condizioni per l'afflusso degli investimenti esteri. Queste condizioni erano significativamente favorevoli per gli investitori, nazionali e stranieri, che avevano a loro disposizione il mercato serbo insaturo, senza significativa concorrenza e con una manodopera a basso prezzo. Di conseguenza, la variazione del rapporto politico della comunità internazionale verso la Jugoslavia e la sua reintegrazione nei processi di integrazione mondiale portarono ad un significativo aumento dell'interesse degli investitori stranieri verso l'economia nazionale.

2. Lo sviluppo degli investimenti esteri dopo l'anno 2000

Nell'2000, l'economia serba era in uno stato di profonda depressione economica, trovandosi appena al 44% del livello del prodotto interno lordo raggiunto nel 1989. Gli investimenti esteri rappresentavano la leva più importante della ripresa economica e dello sviluppo dell'economia jugoslava. A tal fine, l'adozione della strategia di attrazione dei capitali stranieri era diventata la spina dorsale della politica economica. La strategia di attrazione del capitale straniero fu diretta verso quelle aree economiche in cui i vantaggi potevano essere utilizzati al meglio, come ad esempio: la posizione geografica e strategica, la dimensione e il collegamento dei mercati nazionali con altri mercati, le risorse naturali e così via.⁴¹⁵ L'eliminazione delle

dell'esercito jugoslavo contro i musulmani in Croazia, Bosnia ed Erzegovina e Kosovo durante la guerra nella Jugoslavia dal 1991 al 1995 e durante la guerra a Kosovo e Metohija nel 1999. Il Tribunale penale internazionale per l'Ex Jugoslavia per tali crimini iniziò il processo contro Milosevic ma lo stesso si estinse nel 2006 per sopraggiunta morte prima che venisse emessa la sentenza.

⁴¹⁵ Cfr. A. JANIC, *Strane direktne investicije u Srbiji*, Zbornik radova studenata doktorskih studija prava, Nis, 2015, p. 277.

sanzioni dell'UE contro la RFJ e la creazione di una cooperazione con le istituzioni economiche e finanziarie internazionali accelerarono l'inclusione dell'economia jugoslava all'interno dei flussi del commercio internazionale. Dopo un lungo periodo di isolamento, l'economia nazionale fu in grado di riconnettersi con il mercato mondiale sfruttando i suoi vantaggi competitivi. A questo proposito, gli investimenti esteri rappresentarono la fonte più importante di finanziamento per lo sviluppo economico dell'economia nazionale. Essi furono particolarmente importanti per gli interessi dell'economia serba caratterizzata da una ridotta capacità di risparmio e, di conseguenza, di minimi risparmi nazionali. Tuttavia, il ruolo fondamentale degli investimenti esteri fu legato al loro impatto sull'accelerazione del processo di transizione verso il libero mercato, sulla costruzione delle infrastrutture, sul rafforzamento della competitività dell'economia nazionale nonché sull'accelerazione del processo di privatizzazione. Dopo i cambiamenti politici in Serbia nell'ottobre 2000, l'economia iniziò un processo di reintegrazione nella comunità internazionale e nell'ambiente economico mondiale e di reinserimento nelle più importanti istituzioni internazionali economiche e finanziarie.⁴¹⁶ Tale posizione dello Stato contribuì ad un afflusso significativo di risorse finanziarie provenienti dall'estero, da Paesi sviluppati e dalle istituzioni finanziarie internazionali, principalmente attraverso donazioni e prestiti esteri. Tale afflusso di risorse rappresentava un sostegno significativo alla fase iniziale dell'attuazione della riforma, nonché alla creazione di condizioni per l'afflusso di capitali esteri privati.

⁴¹⁶ M. SIMOVIC, *Uskladjivanje prava Republike Srbije sa pravom Evropske unije*, Collection Of Papers „*The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current State Of Affairs And Perspectives*”, Vol. 1, Pravni fakultet, Univerzitet u Nisu, 2009, p. 461.

A tal fine, dopo il 2001 ebbe la liberalizzazione del quadro giuridico nell'ambito degli investimenti esteri. Il cambiamento più significativo si verificò nel 2002, quando fu adottata la nuova Legge sugli investimenti esteri, che liberalizzò al massimo gli investimenti esteri con le finalità di sviluppare in modo più efficiente l'economia jugoslava, rafforzare la competitività, importare le moderne tecnologie, ammodernare le società e, infine, aumentare le esportazioni.⁴¹⁷ Gli investitori esteri e nazionali furono equiparati davanti alla legge nei loro diritti e obblighi. Inoltre, le banche e le imprese nazionali divennero ugualmente accessibili sia agli investitori esteri che a quelli nazionali. Nel periodo successivo, la Serbia adottò una serie di leggi e altri regolamenti per sviluppare un ambiente favorevole per gli investimenti esteri e nel 2006 fu adottata la nuova Costituzione della Repubblica di Serbia che garantì i diritti degli investitori provenienti da altri paesi.

Fino al 2006, la Serbia non aveva definito la politica ovvero la strategia sull'attrazione degli investimenti esteri. Il supporto agli investitori esteri non era strategicamente pianificato né istituzionalizzato e, nella maggior parte dei casi, dipendeva dai contatti personali dei rappresentanti del governo, sia a livello centrale che locale. Anche se tali contatti erano comunque riusciti ad attirare dei grandi investitori, nei primi anni di transizione la maggior parte degli investimenti riguardava le privatizzazioni delle imprese pubbliche in particolare nel settore del tabacco, alimentare e della lavorazione del metallo.

Nel 2006, il Governo della Repubblica di Serbia, rendendosi conto che lo Stato aveva bisogno di ulteriori tipologie di investimenti esteri in aggiunta alle privatizzazioni e, in particolare, gli investimenti

⁴¹⁷ M. SAMARDZIC, *Pravo na dobit i druga prava po osnovu stranih ulaganja i koncesija*, Zbornik radova savetovanja pravnika, Budva, 3-7 giugno 2002, p. 154.

Greenfield orientati all'esportazione, decise di stilare il documento di "Strategia per l'incoraggiamento e lo sviluppo degli investimenti esteri".⁴¹⁸ Già nella parte introduttiva del documento si evidenzia che, a causa del negativo contesto economico, la Serbia non fu in grado di attrarre un elevato e continuo afflusso di investimenti stranieri. Suddetto documento mise in evidenza le conseguenze negative dell'avvio tardivo delle riforme economiche e dei programmi di ammodernamento, tra cui il livello relativamente basso degli investimenti esteri rispetto ai Paesi limitrofi, gli investimenti attraverso le privatizzazioni concentrati al mercato interno, il numero insufficiente di investimenti orientati all'esportazione e, infine, lo sviluppo limitato e, all'interno del Paese stesso, una comprensione limitata delle necessità di un'industria competitiva e moderna e dei possibili vantaggi degli investimenti esteri.⁴¹⁹ A tal fine, l'obiettivo del documento fu quello di migliorare l'ambiente imprenditoriale e il c.d. *rule of law* del settore. Sviluppare un ambiente imprenditoriale significava eliminare gli ostacoli e l'eccessivo intervento dello Stato nel settore dell'economia, aumentando quindi le opportunità per il *business*. Il miglioramento del *rule of law* riguardava la riduzione del numero di regolamenti, la loro trasparenza e la capacità di prevedere la condotta dei partecipanti.⁴²⁰

Per il raggiungimento degli obiettivi stabiliti, la Strategia prevedeva che il Governo dovesse agire attraverso: i) la riforma regolamentare; ii) il rafforzamento delle capacità istituzionali e sviluppo della cooperazione a livello statale e locale, al fine di facilitare lo sviluppo del *business*; iii) le attività e le iniziative per il miglioramento della competitività; iv) lo sviluppo della campagna

⁴¹⁸ Il documento è disponibile sul sito del Governo della Repubblica di Serbia <http://www.gs.gov.rs/lat/strategije-vs.html>.

⁴¹⁹ La Strategia per l'incoraggiamento e lo sviluppo degli investimenti esteri, 2006, p. 4.

⁴²⁰ *Ibidem*, p.3.

nazionale per una migliore comprensione dell'importanza degli investimenti esteri ed una chiara strategia di marketing internazionale.⁴²¹

Nel periodo successivo all'adozione della Strategia, la Serbia adottò alcune misure con l'obiettivo di attrarre e mantenere gli investimenti esteri. Queste misure comprendevano il progresso del clima generale degli investimenti, ovvero il miglioramento delle condizioni di investimento, che comprendeva la modifica di numerosi regolamenti e procedure amministrative. A tal fine, nel 2008, il Governo della Repubblica di Serbia adottò la prima Strategia di riforma regolamentare per il periodo 2008-2011, volta a garantire la riduzione delle procedure amministrative inutili.⁴²²

Si può concludere che le numerose misure statali per la riforma del sistema economico, nonché l'adozione di nuove leggi, di cui si parlerà di seguito, ebbero un impatto significativo sull'attrazione, sulla promozione degli investimenti esteri e sullo sviluppo della Repubblica di Serbia nel periodo post-crisi.

⁴²¹ *Ibidem*, p.5.

⁴²² Successivamente, fu adottata la Strategia di riforma regolamentare per il periodo 2011-2014 e, infine, la Strategia per la riforma delle normative e il miglioramento del sistema di gestione delle politiche pubbliche per il periodo 2016-2020, G.U. RS n. 8/2016, disponibile sul sito http://aler.rs/files/STRATEGIJA_regulatorne_reforme_i_unapredjenja_sistema_upravljanja_javnim_politikama_za_period_2016_2020_godine_Sl_gl_RS_br_8_2016.pdf (data dell'ultimo accesso 25 agosto 2017).

3. La legislazione di riferimento nell'ambito degli investimenti esteri

3.1 La Legge sugli investimenti esteri del 2002

La Legge sugli investimenti esteri⁴²³, specificamente dedicata alla materia degli investimenti esteri, ha apportato cambiamenti significativi nel settore degli investimenti in Serbia. La Legge, adottata nel 2002, ha garantito la sicurezza legale e il trattamento nazionale agli investitori esteri, il che in sintesi comportò che gli investitori esteri fossero equiparati alle persone fisiche e giuridiche nazionali, in termini di diritti e obblighi, operando in condizioni di totale uguaglianza con le imprese nazionali.⁴²⁴ Tuttavia, restava inteso il diritto dell'investitore straniero ad un trattamento più favorevole di quello previsto dalla Legge nel caso in cui la Jugoslavia e il Paese di origine dell'investitore straniero avessero firmato un accordo multilaterale o bilaterale.⁴²⁵

Questa Legge disciplinava in generale gli investimenti esteri nelle imprese, mentre gli investimenti esteri in società assicurative⁴²⁶, banche⁴²⁷ ed altre organizzazioni finanziarie⁴²⁸, così come il settore dei giochi d'azzardo e le zone franche furono oggetto di altre leggi federali che regolavano la loro istituzione e le rispettive posizioni giuridiche.⁴²⁹

La legge definiva l'investitore estero come una persona giuridica straniera con sede legale all'estero o come una persona fisica

⁴²³ Legge sugli investimenti esteri del 2002, G.U. SRJ n. 3/2002 e i 5/2003, G.U. SCG, n. 1/2003 – Carta Costituzionale e G.U. n. 107/2014.

⁴²⁴ L'Art. 8 della Legge sugli investimenti esteri del 2002, G.U. SRJ n. 3/2002.

⁴²⁵ *Ibidem*, l'Art. 13.

⁴²⁶ Legge sulle assicurazioni– G.U. RS, n. 55/2004, 70/2004 – corr., 61/2005, 61/2005 – altra legge, 85/2005 – altra legge, 101/2007, 63/2009 – decisione della Corte Costituzionale, 107/2009, 99/2011, 119/2012 e 116/2013.

⁴²⁷ Legge sulle banche – G.U. RS, n. 107/2005 e 91/2010.

⁴²⁸ Legge sul mercato dei titoli e degli altri strumenti finanziari – G. U. n. 47/2006.

⁴²⁹ L'Art. 1 della Legge sugli investimenti esteri del 2002, G.U. SRJ n. 3/2002.

straniera o cittadino jugoslavo con residenza all'estero per un periodo superiore ad un anno.⁴³⁰ Si può notare che, a differenza della precedente Legge sugli investimenti, il legislatore ha omesso due categorie di investitori stranieri ovvero le società con una quota di capitale straniero superiore al 51% e le società costituite da una persona estera in Jugoslavia (100% partecipazione estera). Inoltre, la Legge sugli investimenti esteri definì l'investimento estero come l'investimento in una società nazionale mediante il quale l'investitore straniero acquista una quota o delle azioni del capitale sociale della società, così come l'acquisizione di qualsiasi altro diritto di proprietà con il quale l'investitore estero realizza i propri interessi commerciali nella Jugoslavia.⁴³¹ Il legislatore non definì chiaramente la quota di capitale o il potere di voto in una società nazionale che una persona straniera doveva avere per poter essere considerata come investitore estero. Pertanto, si riteneva sufficiente che l'investitore straniero avesse una partecipazione nel capitale sociale, ovvero che avesse il diritto di proprietà o di una parte del patrimonio della società. Oltre l'acquisto di azioni e quote, l'investitore straniero aveva l'opportunità di costituire, da solo o insieme ad un'altra società estera o nazionale nel territorio della Serbia, una società *ex novo*, tramite fusioni, *joint ventures*, ed investimenti *greenfield* e *brownfield*.⁴³² La possibilità di acquisto di quote e azioni di società nazionali aprì il mercato agli investimenti esteri attraverso le acquisizioni, ovvero le privatizzazioni, disciplinate dalla Legge sulla privatizzazione del 2001.⁴³³ In base alla tipologia dell'investimento, l'investitore estero poteva stipulare un contratto di

⁴³⁰ *Ibidem* l'Art. 2.

⁴³¹ *Ibidem*, l'Art. 3.

⁴³² *Ibidem*, l'Art. 4. Cfr. J. PEROVIC, *Pravni aspekti stranih ulaganja*, Pravo i privreda, 1-4/2002, p. 121; A. CIRIC - R. DJUROVIC, *Medjunarodno trgovinsko pravo*, posebni deo, Nis, 2005, p. 320.

⁴³³ G.U. della Repubblica Serbia n. 38/2001, 18/2003, 45/2005, 123/2007, 30/2010, 93/2012, 119/2012, 51/2014.

investimento in forma scritta con la società nazionale oppure decidere di costituire una società *ex novo*. A differenza della precedente Legge, la nuova Legge sugli investimenti non prevedeva il contenuto obbligatorio di un contratto d'investimento o di una decisione, ma affermava solo che devono essere eseguiti in forma scritta. Inoltre, la Legge prevedeva la concessione all'investitore straniero di una licenza per l'utilizzo di risorse naturali, di beni di interesse pubblico o per il perseguimento di attività di interesse generale.⁴³⁴ Questo articolo consentiva quindi all'investitore estero di investire in alcune aree tradizionalmente riservate agli investitori nazionali, *in primis* alle società pubbliche. Tali norme presentavano le disposizioni di base che disciplinavano le forme speciali di investimenti esteri e che, in conformità alla legge speciale sulle concessioni ed altre leggi speciali, potevano essere applicate nella prassi.⁴³⁵ Gli investimenti nei settori importanti per l'afflusso degli investimenti esteri, quali ad esempio le infrastrutture e le comunicazioni, furono quindi liberalizzati, il che rappresentava un esplicito tentativo delle autorità serbe di attirare il capitale necessario ai settori economici maggiormente colpiti dal bombardamento del Paese nel 1999. Con la Legge sugli investimenti esteri del 2002, l'investitore straniero acquisì il diritto di investire in tutte le aree di attività in Serbia, ad eccezione del settore della produzione e del traffico di armi e di radiodiffusione per i quali era necessario avere un partner di maggioranza nazionale nonché una licenza rilasciata dall'autorità competente.⁴³⁶ Furono liberalizzate anche le modalità di investimento, per cui l'investitore estero poteva effettuare degli investimenti in valuta convertibile straniera, in beni

⁴³⁴ L'Art. 5 c.1 della Legge sugli investimenti esteri del 2002, G.U. SRJ n. 3/2002.

⁴³⁵ M. SAMARDZIC, *Pravo na dobit i druga prava po osnovu stranih ulaganja*, cit., p. 156.

⁴³⁶ L'Art. 7 della Legge sugli investimenti esteri del 2002, G.U. SRJ n. 3/2002.

materiali, in diritti di proprietà intellettuale, in titoli ed in altri diritti di proprietà. Per quanto riguarda il trasferimento di capitali provenienti dalla Serbia, secondo le norme in materia di operazioni in valuta estera, gli investitori esteri potevano trasferire la loro quota all'estero, compresi gli utili reinvestiti.⁴³⁷ A tal fine, se l'investitore avesse provveduto al pagamento dell'imposta sul reddito delle società, in una valuta convertibile, poteva trasferire all'estero tutte le risorse finanziarie relative agli investimenti esteri. Questo principalmente riguardava: 1) i profitti derivanti dagli investimenti esteri (profitti, dividendi, ecc.); 2) la proprietà appartenente all'investitore al momento della cessazione della società costituita con il capitale estero o al termine del contratto di investimento; 3) gli importi ottenuti dalla vendita di azioni o quote di capitale estero; 4) gli importi ottenuti dopo la riduzione del capitale sociale di una società con capitale estero; 5) i pagamenti supplementari; 6) l'indennizzo nel caso di espropriazione.⁴³⁸

Inoltre, l'investitore estero godeva di una piena certezza del diritto e di una tutela giuridica nei confronti dei diritti acquisiti grazie all'investimento. A tal fine, i diritti degli investitori esteri, dopo la registrazione dell'investimento estero nel registro del tribunale, non potevano essere ridotti da successive modifiche di leggi ed altri regolamenti. Inoltre, la quota dell'investitore estero nonché il patrimonio di una società con capitale estero, non potevano essere oggetto di espropriazione o di altre misure statali che avessero lo stesso effetto, salvo il caso in cui era previsto il pagamento dell'indennizzo e ci fossero motivazioni di interesse pubblico.⁴³⁹

Un punto particolare della Legge sugli investimenti esteri del 2002 riguardava la promozione degli investimenti esteri. Ciò implicava

⁴³⁷ *Ibidem*, l'Art. 6.

⁴³⁸ *Ibidem*, l'Art. 12.

⁴³⁹ *Ibidem*, l'Art. 9.

che l'investitore estero diventasse esente dal pagamento dei dazi doganali e di altri dazi nel caso dell'importazione di merci o attrezzature che rappresentassero la sua partecipazione nella società purché siano rispettati i regolamenti che disciplinano la tutela dell'ambiente.⁴⁴⁰ Tale diritto poteva essere utilizzato fino alla completa costruzione degli impianti o fino all'inizio dell'attività in cui l'investimento fosse effettuato, mentre nel caso in cui l'investimento fosse stato eseguito grazie al reinvestimento dell'utile, l'investitore avrebbe potuto beneficiare di tale diritto per l'intera durata della validità del contratto. Da tale disposizione erano esclusi gli autoveicoli e le macchine per intrattenimento e giochi d'azzardo.⁴⁴¹ Con questa disposizione furono discriminati gli investitori nazionali perché, a differenza degli investitori esteri, essi non avevano il diritto di essere esonerati dal pagamento di dazi doganali sulle importazioni di attrezzature.

Diversi esperti in Serbia ritenevano che la Legge sugli investimenti esteri del 2002 avesse perso notevolmente importanza non contenendo le disposizioni riguardanti le esenzioni fiscali e doganali per gli investitori stranieri, di cui si occupavano, invece, le leggi fiscali e doganali.⁴⁴² Le prime versioni del progetto di Legge contenevano le sezioni sulle esenzioni fiscali e doganali, tuttavia, durante la stesura della Legge, questi argomenti furono abbandonati, dato che si ritenne che le questioni fiscali e doganali dovessero essere normate da regolamenti distinti.⁴⁴³ L'attuazione pratica della Legge era diminuita con l'adozione dei regolamenti che garantivano gli stessi diritti agli investitori stranieri contenuti nella Legge sugli investimenti esteri. In

⁴⁴⁰ *Ibidem*, l'Art. 14.

⁴⁴¹ *Ibidem*, l'Art. 16.

⁴⁴² P. KAPOR, *Ulaganje stranog kapitala u Jugoslaviju*, Intermex, Belgrado, 2002, p.15.

⁴⁴³ J. ROSKIC, *Unapređenje poslovnog ambijenta u Republici Srbiji - zakonski okvir za strana ulaganja*, *Finansije*, Ministero delle finanze, Belgrado, Anno LXV, N. 1-6, 2010, p. 15.

particolare, analizzando la Costituzione il diritto di proprietà era garantito dall'art. 58; il diritto alla libertà di investimento era garantito dall'articolo 83; il diritto al trattamento nazionale e la sicurezza legale erano garantiti dall'articolo 84. Inoltre, la libertà di pagamento era garantita dall'articolo 10 della Legge sulle operazioni di cambio di valuta, mentre, infine, l'esenzione doganale sulle importazioni di attrezzature fino all'ammontare di un deposito estero era garantita dall'articolo 218 della Legge doganale.⁴⁴⁴ In tale periodo, era presente anche la tendenza ad abolire la Legge sugli investimenti esteri, tuttavia questa idea fu poi abbandonata perché fu stimato che l'effetto negativo sull'economia sarebbe stato superiore a quello positivo, ovvero che la notizia della soppressione di tale Legge avrebbe avuto un'influenza negativa sugli investitori stranieri nel momento in cui la Serbia cercava di attirare degli investimenti diretti esteri come leva fondamentale per uscire dalla crisi. Infine, nonostante le numerose pressioni contrarie degli esperti, la Legge sugli investimenti esteri del 2002 gettò le basi del quadro giuridico generale per gli investimenti in Serbia.

3.2. La Legge sugli investimenti del 2015

La nuova legge sugli investimenti è entrata in vigore il 4 novembre 2015.⁴⁴⁵ Analizzando il nome della nuova legge adottata, si può immediatamente notare che questa, a differenza della precedente Legge sugli investimenti esteri, faccia riferimento sia agli investimenti

⁴⁴⁴ *Ibidem*, p. 16.

⁴⁴⁵ Legge sugli investimenti – G.U. RS, n. 89/2015. Dal giorno stesso non si applicarono più la precedente Legge sugli investimenti esteri; capitolo VIII – “Promozione delle esportazioni e degli investimenti esteri” della Legge sul commercio estero, nonché capitolo V parte 6, artt. 27-30 della Legge sullo sviluppo regionale, G.U. RS n. 51/2009 e 30/2010.

esteri sia a quelli nazionali. Gli obiettivi dell'adozione della Legge sono elencati tassativamente e finalizzati a migliorare l'ambiente di investimento nella Repubblica di Serbia; incoraggiare gli investimenti al fine di rafforzare lo sviluppo economico, la crescita dell'occupazione e il benessere sociale complessivo; equiparare il trattamento degli investitori nazionali e stranieri; sostenere l'aumento dell'efficienza nella fornitura di servizi legati all'investimento da parte degli organi dello Stato; creare un ambiente imprenditoriale più attraente per gli investitori nazionali e stranieri, in conformità alla Costituzione e alla presente Legge.⁴⁴⁶ La Legge quindi prevede esplicitamente i diritti degli investitori, che in larga misura rappresentano l'affermazione dei principi già contemplati nella Costituzione e riflettono l'intenzione del legislatore di fornire garanzie sia per gli investitori che per gli investimenti in generale. In particolare, la Legge prevede i seguenti diritti per l'investitore: la libertà di investimento, la tutela dei diritti acquisiti, le garanzie contro l'espropriazione, il trattamento nazionale degli investimenti esteri, la libertà di pagamento all'estero (che implica in particolare il diritto degli investitori di acquistare la valuta estera sul mercato dei cambi in Repubblica di Serbia per pagamenti all'estero), il diritto di trasferimento degli utili e della proprietà degli investitori esteri (che implica in particolare il diritto dell'investitore estero di trasferire liberamente le risorse finanziarie, successivamente al pagamento di tutte le imposte ed altri oneri nei confronti dello Stato) e, infine, la risoluzione delle controversie. Per quanto riguarda la risoluzione delle controversie, nel caso in cui le parti non riescano a risolvere la controversia in modo amichevole, queste sono libere nella scelta di risoluzione della controversia dinanzi i tribunali ordinari o arbitrali.⁴⁴⁷

⁴⁴⁶ L'Art. 2 della Legge sugli investimenti, G.U. RS, n. 89/2015.

⁴⁴⁷ *Ibidem*, l'Art. 10.

A tal proposito, nei BIT può essere accordata la competenza del Centro ICSID o la risoluzione della controversia dinanzi agli arbitrati *ad hoc*.⁴⁴⁸ Inoltre, va messo in luce che, in termini di espropriazione, la Legge prevede che l'investimento ne fosse soggetto esclusivamente nel caso in cui la proprietà e gli altri diritti reali degli investitori sui beni immobili possano essere confiscati o limitati nell'interesse pubblico, se tale possibilità fosse prevista dalla legge che disciplina l'espropriazione. In tal caso l'espropriazione sarebbe effettuata in modo non discriminatorio, secondo la procedura prevista da tale legge, seguita dal pagamento dell'indennizzo appropriato e senza indugio.⁴⁴⁹

Un'altra importante novità della Legge riguarda la divisione degli investimenti in base alla rilevanza, tra cui: gli investimenti di particolare rilevanza per la Repubblica di Serbia e gli investimenti di importanza locale.⁴⁵⁰ Tra gli investimenti di particolare rilevanza rientrano: l'investimento la cui realizzazione influenzerebbe sensibilmente lo sviluppo dell'economia della Repubblica di Serbia; l'investimento che si realizza nel territorio di una o più unità di autogoverno locale e che promuove la realizzazione di progetti di sviluppo congiunti; e, infine, gli investimenti basati sugli accordi bilaterali e sugli accordi di cooperazione transfrontaliera. Tale divisione è importante, *inter alia*, perché per gli investimenti di particolare rilevanza, la proposta di concessione di aiuti di Stato può essere adottata senza invito pubblico.

Gli investimenti di importanza locale sono tutti quegli investimenti che, ai sensi della presente Legge, non presentano una importanza nazionale ma contribuiscono allo sviluppo economico e sociale dell'unità di autonomia locale nel cui territorio vengono

⁴⁴⁸ Vedere per esempio i BITs che la Serbia ha stipulato con l'Italia e la Slovenia.

⁴⁴⁹ L'Art. 6 della Legge sugli investimenti, G.U. RS, n. 89/2015.

⁴⁵⁰ *Ibidem*, l'Art. 11.

realizzati.⁴⁵¹ La Legge prevede, inoltre, degli incentivi per gli investimenti i cui utenti siano persone sia fisiche sia giuridiche che paghino le imposte in Repubblica di Serbia. La Legge, tuttavia, non introduce nuovi incentivi ma richiama quelli già previsti dalla normativa in materia di aiuti di Stato, incentivi ed esenzioni fiscali, privilegi doganali e di sistema di assicurazione sociale obbligatoria. L'eccezione, rimasta immutata rispetto alla legge precedente, riguarda l'esenzione del pagamento dei dazi doganali per l'importazione di attrezzature che rappresentino la partecipazione nel capitale dell'investitore straniero, di cui sono esclusi gli autoveicoli e le macchine per intrattenimento e giochi d'azzardo.⁴⁵²

Il Governo disciplina i criteri, le condizioni e i metodi di attrazione degli investimenti e detiene i registri degli incentivi approvati, tenendo conto in particolare delle norme che disciplinano il controllo e la concessione degli aiuti di Stato. La decisione relativa all'assegnazione degli incentivi per gli investimenti viene adottata dal Consiglio di sviluppo economico quale organo collegiale, mentre i contratti relativi alla ripartizione dei fondi di incentivazione forniti dal *budget* della Repubblica di Serbia vengono conclusi tra l'investitore e il ministero responsabile degli affari economici con previa approvazione del Governo.⁴⁵³

La Legge chiaramente determina, per la prima volta, gli organismi di supporto degli investimenti, tra cui il Consiglio per lo sviluppo economico, il Ministero responsabile degli affari economici e l'Agenzia per lo Sviluppo della Serbia.⁴⁵⁴

⁴⁵¹ *Ibidem*, l'Art. 11.

⁴⁵² *Ibidem*, l'Art. 14.

⁴⁵³ *Ibidem*, l'Art. 13.

⁴⁵⁴ *Ibidem*, l'Art. 15.

Inoltre, la Legge stabilisce esplicitamente il dovere delle autorità statali di agire con urgenza in relazione alla realizzazione ed al funzionamento degli investimenti e agli obblighi degli investitori, nonché di consentire nell'ambito delle proprie competenze, di monitorare e controllare, da un lato, la realizzazione dei diritti e l'adempimento degli obblighi da parte degli investitori e, dall'altro, il compimento degli obblighi assunti dalla Repubblica di Serbia in relazione a tali investimenti.⁴⁵⁵

Si può concludere che l'obiettivo principale della Legge in oggetto era la riduzione delle tempistiche e dei costi degli investitori attraverso un migliore coordinamento del lavoro delle autorità pubbliche nel processo di pianificazione e realizzazione degli investimenti.

3.3 La Legge sull'occupazione degli stranieri

Gli investitori esteri insieme al capitale apportano, oltre alla tecnologia, anche il *know-how*, cioè le conoscenze e le competenze specifiche, e a tal fine nel territorio del Paese ospite vengono trasferiti dei lavoratori stranieri, spesso per ricoprire i ruoli dirigenziali delle filiali. Per avviare la produzione all'estero, oltre che per la gestione del capitale investito, gli investitori necessitano di esperti di fiducia con esperienze e conoscenze specifiche, con tali profili che solitamente provengono dal Paese di origine dell'investitore. Proprio per questo motivo, è argomento di interesse degli investitori esteri la politica del Paese in cui abbiano intenzione di effettuare degli investimenti in merito all'assunzione degli stranieri.

⁴⁵⁵ *Ibidem*, l'Art. 16.

Il reclutamento degli stranieri in Repubblica di Serbia, fino al 2014, è stato regolato dalla Legge sulle condizioni per l'assunzione dei cittadini stranieri del 1978⁴⁵⁶. Secondo tale legge, il cittadino straniero poteva essere assunto, se in possesso di un permesso di soggiorno temporaneo o permanente, e se in possesso del consenso per stabilire un rapporto di lavoro rilasciato da un ente competente per le questioni relative all'occupazione, sia al livello della repubblica sia provinciale. La Legge sull'occupazione degli stranieri è entrata in vigore il 4 dicembre 2014⁴⁵⁷, ad eccezione di alcune disposizioni che regolano l'impiego dei cittadini nell'UE, che saranno applicabili a partire dalla data di adesione della Serbia all'Unione europea. A differenza della Legge precedente, ovvero al posto del consenso per la stipula di un rapporto di lavoro, la nuova Legge fornisce al cittadino straniero la possibilità di ottenere un permesso di lavoro. Inoltre, in conformità alla presente legge, allo straniero si garantisce il trattamento nazionale previsto nella parità di diritti e doveri in termini di lavoro, occupazione e autoimpiego.⁴⁵⁸ A differenza della soluzione finora valida, gli stranieri in possesso del permesso di lavoro possono avere impiego presso un'azienda, ma anche autoimpiego presso una loro società. A tal fine, la Legge prevede due tipi di permessi di lavoro: (i) il permesso di lavoro personale e (ii) il permesso di lavoro.⁴⁵⁹ Il secondo viene rilasciato su richiesta del datore di lavoro. Inoltre, l'impiego di uno straniero presenta la stipula sia di un contratto di lavoro sia di un'altra tipologia di contratto in base al quale lo straniero, senza impiego, esercita i diritti del lavoro in conformità con la legge.⁴⁶⁰ Sebbene la legge del 2014 sia

⁴⁵⁶ La Legge sulle condizioni per l'assunzione dei cittadini stranieri - G.U. RSFJ, n. 11/78 e 64/89, G.U. RFJ, n. 42/92, 24/94 e 28/96 e G.U. RS, n. 101/2005 – altra legge.

⁴⁵⁷ Legge sull'occupazione degli stranieri – G.U. RS, n. 128/2014 del 26.11.2014, entrata in vigore il 4.12.2014.

⁴⁵⁸ L'Art. 4 della Legge sull'occupazione degli stranieri.

⁴⁵⁹ *Ibidem*, l'Art. 10.

⁴⁶⁰ *Ibidem*, l'Art. 2.

certamente più liberale e più dettagliata della Legge del 1978, i cittadini stranieri non hanno avuto in generale delle difficoltà nell'istaurare un rapporto di lavoro o nell'ottenere un permesso di lavoro in Serbia.

3.4 La Legge sulle operazioni di cambio

La legge sulle operazioni di cambio, adottata per la prima volta nel 2006,⁴⁶¹ disciplina i movimenti di capitali ed i pagamenti tra residenti e non residenti, sia nel caso di afflusso di valuta estera nel Paese sia di deflusso verso l'estero. In altre parole, la Legge disciplina tutti i tipi di pagamento, incasso, vendita e acquisto, nonché i trasferimenti tra residenti e non residenti in valuta estera e in Dinari serbi. Inoltre, la Legge disciplina: i trasferimenti di valuta unilaterali verso e dalla Repubblica di Serbia per le operazioni che non abbiano le caratteristiche dell'esecuzione dell'attività tra i residenti ed i non residenti; i conti correnti ed i conti di deposito dei residenti all'estero e dei residenti e di non residenti nella Repubblica; le operazioni di credito nella Repubblica in valuta estera nonché le operazioni di credito con l'estero.⁴⁶² Pertanto, la Legge sulle operazioni di cambio è importante non solo per gli investitori esteri che trasferiscono il loro capitale dal e verso il Paese di origine, ma anche nei casi di esportazione e importazione di beni e servizi e nelle operazioni di credito. Secondo la Legge, come residenti vengono considerati le persone giuridiche iscritte nel registro presso l'autorità competente della Repubblica con sede in Serbia, le filiali o rami d'azienda di soggetti giuridici stranieri, nonché le persone fisiche estere in possesso del permesso di soggiorno o del

⁴⁶¹ Legge sulle operazioni di cambio – G.U. RS, n. 62/2006, 31/2011, 119/2012 e 139/2014.

⁴⁶² L'Art. 1 della Legge sulle operazioni di cambio.

visto di lavoro per un periodo superiore ad un anno.⁴⁶³ La Legge definisce anche gli investimenti diretti come un investimento effettuato, da residenti all'estero e dai non residenti nella Repubblica di Serbia, in un soggetto giuridico con l'obiettivo di essere coinvolto nella gestione degli affari di tale soggetto. Nel concetto di investimento rientrano la costituzione di una persona giuridica, di una filiale o di un ufficio di rappresentanza, l'acquisto di quote o azioni di capitale di una persona giuridica, la ricapitalizzazione di una persona giuridica e ogni altra forma di investimento con cui l'investitore acquista almeno il 10% del capitale sociale o almeno il 10% dei diritti di voto, entro un periodo non superiore ad un anno dalla data del primo investimento in tale soggetto giuridico in caso di investimenti consecutivi al fine di raggiungere la soglia del 10%.⁴⁶⁴ A differenza della Legge sugli investimenti esteri, ai fini di considerare un investimento quale diretto, la Legge sui cambi determina la soglia del 10% della partecipazione nel capitale o dei diritti di voto nella società in cui si effettua l'investimento. A tal fine, il pagamento e il trasferimento di capitale in relazione agli investimenti esteri nella Repubblica di Serbia sono liberi. Secondo questa Legge, pagamenti, incassi e trasferimenti di capitali per le attività quotidiane tra residenti e non residenti sono quindi liberi. Gli investitori esteri possono eseguire senza limitazioni: i) i pagamenti derivanti dalle attività commerciali estere e da altre attività correnti con i Paesi esteri; ii) i pagamenti relativi al rimborso di una parte del capitale e degli interessi dei finanziamenti; iii) il ritorno dei capitali investiti, così come il trasferimento verso Paesi esteri e il conferimento di profitti provenienti da investimenti; iv) i trasferimenti a favore di persone fisiche nei seguenti casi: pensione, invalidità e altri benefici sociali;

⁴⁶³ *Ibidem*, l'Art. 2.

⁴⁶⁴ *Ivi*.

trasferimenti derivanti da imposte e tasse; la liquidazione dei danni sui contratti di assicurazione; i trasferimenti soggetti alla decisione del tribunale definitiva ed esecutiva; i trasferimenti in base a vincite nei giochi d'azzardo; le tasse per le concessioni; le tasse di iscrizioni; i trasferimenti di somme necessarie per la manutenzione dei membri del nucleo familiare.⁴⁶⁵

Per gli investitori esteri, sicuramente il provvedimento più importante di questa Legge è quello che riguarda il trasferimento di capitali o degli utili nella società madre. La Legge prevede che il non residente (società madre) e il residente - filiale di una persona giuridica straniera in Serbia (filiale estera) - possano effettuare il libero trasferimento di capitali all'estero, a condizione che precedentemente abbiano risolto gli obblighi fiscali nella Repubblica di Serbia per cui dovranno essere in possesso di un certificato rilasciato dall'autorità fiscale competente sulle imposte fiscali regolate.⁴⁶⁶

3.5 La Legge sul commercio estero

Una delle leggi più importanti per gli investitori stranieri è certamente la Legge sul commercio estero⁴⁶⁷, in quanto l'importazione e l'esportazione di beni e servizi rientra nell'ambito di una delle attività fondamentali per le società il cui capitale proviene dall'estero.⁴⁶⁸ Sono rare le società produttrici che soddisfano tutte le loro esigenze di

⁴⁶⁵ L'Art. 3 della Legge sulle operazioni di cambio.

⁴⁶⁶ *Ibidem*, l'Art. 29.

⁴⁶⁷ Legge sul commercio estero – G. U. RS, n. 36/2009, 36/2011 – altra legge, 88/2011 e 89/2015 – altra legge

⁴⁶⁸ Per un'analisi approfondita della materia consultare M. UNKOVIC – B. STAKIC, *Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje*, II edizione, Univerzitet Singidunum, 2011. P. BJELIC, *Necarinske barijere u medjunarodnoj trgovini*, Prometej, Belgrado, 2004, p. 5.

materie prime all'interno del Paese nel quale svolgono l'attività; la maggior parte delle società importa materie prime, semilavorati ed altri componenti necessari per il processo produttivo. Ogni società che abbia obiettivi di crescita cerca di andare oltre l'economia nazionale e di esportare i propri prodotti e servizi posizionandoli sui mercati esteri. Le operazioni di commercio estero rappresentano la parte integrante delle attività quotidiane di tutti gli investitori esteri sia in Serbia che nel resto del mondo. A questo proposito, si ritiene quindi opportuno analizzare lo sviluppo delle norme che disciplinavano l'ambito del commercio estero in Serbia.

Nel periodo immediatamente successivo alla Seconda guerra mondiale, le operazioni di commercio estero furono consentite solo ad alcune società statali, e perciò durante quel periodo, vi è stato un monopolio statale sul commercio estero. Tutte le tipologie di merci erano scambiate sul regime di licenza rilasciato dal ministero responsabile del commercio estero sulla base di piani annuali e quinquennali di scambi commerciali. I primi cambiamenti della regolamentazione in questo settore furono nel 1953, quando la RSFJ approvò il Decreto sul commercio estero, ampliando il numero di soggetti che possono occuparsi della materia.⁴⁶⁹ Il diritto di effettuare l'attività di importazione ed esportazione di beni e servizi, oltre alle imprese di commercio estero, era concesso anche alle imprese che si occupavano di produzione industriale, alle società di costruzioni, alle società commerciali ed alle cooperative. Nei successivi trent'anni la RSFJ ha emanato numerosi decreti con cui cercava di aumentare l'efficienza della rete di commercio estero attraverso la rimozione degli ostacoli burocratici. Alla fine degli anni '80 l'economia mondiale subì

⁴⁶⁹ J. KOZOMARA, *Osnove međunarodnog poslovanja, Spoljnotrgovinske robne transakcije*, Ekonomski fakultet, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2012, p. 164.

significativi cambiamenti, portando ad un lento ed inevitabile declino dei sistemi comunisti e delle economie pianificate con cui la Jugoslavia aveva sviluppato accordi di cooperazione nell'ambito del commercio estero. In queste circostanze, fu effettuata una nuova significativa modifica delle norme che disciplinavano il commercio estero in Jugoslavia. Una legge a stampo prevalentemente liberale nella materia del commercio estero fu adottata nel 1989 grazie alla quale, dopo quasi mezzo secolo, le società private avevano nuovamente acquisito il diritto di trattare il commercio estero. Tale legge era collegata alla liberalizzazione dei regolamenti in materia di investimenti esteri, fatta eccezione per alcune merci specializzate, e, per la prima volta, le società estere potevano gestire direttamente l'importazione e l'esportazione di beni e servizi in Jugoslavia.⁴⁷⁰ Inoltre, le società commerciali estere venivano registrate senza previa autorizzazione del ministero competente, rispettando i minimi requisiti di legge. I primi risultati positivi della riforma, ottenuti alla fine degli anni '80 e agli inizi degli anni '90, diminuirono rapidamente dopo la dissoluzione e la successiva introduzione di sanzioni contro la RFJ. Nel 1992, come conseguenza dei cambiamenti politici e della creazione della RFJ, fu adottata una nuova Legge sul commercio estero, che recepì quasi interamente le disposizioni della precedente Legge del 1989. Questa legge fu in vigore fino al 2005 e ricevette numerosi emendamenti, di cui l'ultimo nel 2001.⁴⁷¹ Come già precedentemente indicato, a causa delle sanzioni economiche, dell'aggressione militare sul Paese, del deficit e della costante mancanza di valuta estera, il periodo del regime di Milosevic rappresentò un momento di minimo storico per gli investimenti esteri e per gli scambi internazionali del Paese.

⁴⁷⁰ *Ibidem*, p. 166.

⁴⁷¹ G.U RFJ, n. 46/92, 16/93, 24/94 28/96, 29/97, 59/98, 44/99, 53/99, 73/2000, e 23/01.

Nel 2005, la Serbia adottò una nuova Legge con la quale cercò di disciplinare le norme sul commercio estero conformemente alle norme dell'Organizzazione del commercio mondiale ed ai regolamenti dell'Unione europea, come precisato esplicitamente nel primo articolo.⁴⁷² Il problema fondamentale di questa Legge era la definizione stessa del commercio estero, descritto come il commercio transfrontaliero di beni e servizi.⁴⁷³ Ciò implicava che il commercio estero non esistesse nel caso in cui i beni o servizi fossero rimasti entro i confini statali. Quindi, nel caso in cui un soggetto giuridico nazionale dovesse svolgere un servizio per l'ufficio di rappresentanza di una società estera, questi doveva necessariamente rilasciare fattura per tale servizio in dinari serbi. Inoltre, non era chiaro chi potesse occuparsi del commercio estero, ovvero la Legge non aveva definito tali soggetti. Questa fu una delle leggi più lacunose in questo settore e, di conseguenza, rimase in vigore per poco tempo.

Nel 2009, la Serbia adottò una nuova Legge sul commercio estero definendolo come il commercio estero di beni e servizi, l'esercizio di attività commerciali di una persona estera in Serbia e l'esercizio di attività commerciali di persone nazionali in un altro Stato o territorio doganale.⁴⁷⁴ Inoltre, secondo tale Legge il commercio estero si effettua tra soggetti nazionali ed esteri sulla base di contratti stipulati in conformità alle normative nazionali ed agli accordi internazionali.⁴⁷⁵ Quindi, a differenza della Legge precedente, per definire il commercio come estero non è necessario che i beni e servizi attraversino il confine

⁴⁷² L'Art. 1 della Legge sul commercio estero n. 101/2005.

⁴⁷³ *Ibidem*, l'Art. 2.

⁴⁷⁴ L'Art. 1 Legge sul commercio estero G.U. RS, n. 36/2009, 36/2011 – altra legge, 88/2011 e 89/2015 – altra legge.

⁴⁷⁵ *Ibidem*, l'Art. 2. Cfr. P. BJELIC, *Uključenje Srbije u jedinstveni spoljnotrgovinski režim Evropske unije*, in Zbornik: Harmonizacija zakonodavstva Republike Srbije sa pravom Evropske unije, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Institut za uporedno pravo i Hans Zajdel Fondacija, Belgrado, 2012, p. 457.

statale, ma è necessario che tali attività vengano svolte tra il residente e il non residente. Tale disposizione ha significativamente facilitato le attività tra investitori nazionali e stranieri concedendo i pagamenti in valuta estera. Inoltre, secondo questa legge, lo svolgimento delle attività economiche si estendeva sugli investimenti diretti e sui progetti di investimento di persone estere nella Repubblica di Serbia, il che era particolarmente importante per gli investitori esteri. La legge definisce l'investimento come costituzione di una società, filiale, ufficio di rappresentanza, acquisto di quote o azioni del capitale di una società, ricapitalizzazione di una società, così come qualsiasi altra forma di investimento estero nella Repubblica di Serbia o di persone fisiche nazionali in un altro Stato o territorio doganale.⁴⁷⁶ La Legge sul commercio estero del 2009 è pienamente in linea con i principi dell'Organizzazione mondiale del commercio, di cui la Serbia sta cercando di diventarne membro dalla sua fondazione. Inoltre, la Legge prevede il rispetto dello standard di trattamento nazionale, ovvero che le merci straniere importate nel territorio della Serbia non abbiano un trattamento meno favorevole rispetto a quello previsto per le merci nazionali equiparabili.⁴⁷⁷ Inoltre, è prevista la possibilità di concedere lo standard di trattamento della nazione più favorita ai partner commerciali provenienti dai Paesi con cui lo stesso è stato consentito grazie ad un accordo internazionale o in seguito ad una decisione del governo.⁴⁷⁸ Infine, la Legge prevede le misure di protezione che il governo possa prescrivere, tra cui le misure *antidumping*, compensative, di protezione contro le importazioni eccessive e, infine,

⁴⁷⁶ *Ivi.*

⁴⁷⁷ *Ibidem*, l'Art. 7.

⁴⁷⁸ *Ibidem*, l'Art. 6. Cfr. P. BJELIC, *Uključenje Srbije u jedinstveni spoljnotrgovinski režim Evropske unije*, cit., p. 458.

le misure per proteggere l'equilibrio della bilancia dei pagamenti.⁴⁷⁹ Secondo la parte IV della Legge, le restrizioni quantitative relative alle importazioni, ovvero le quote, possono essere introdotte solo nel caso in cui tali misure presentino la difesa dall'importazione eccessiva, la protezione della bilancia dei pagamenti e l'applicazione di norme o regolamenti sulla classificazione o il *placement* di merci nel commercio internazionale. Invece, le quote di esportazione possono essere introdotte solo in caso di carenza critica di prodotti destinati all'esportazione, ma anche per la protezione di risorse naturali non rinnovabili. La ripartizione delle quote è effettuata dal ministero competente, mentre il governo prescrive i requisiti per l'assegnazione delle stesse. La Legge, inoltre, definisce la procedura di emissione, utilizzo e abolizione delle licenze d'importazione, esportazione e transito. Tali licenze, secondo la classificazione dell'OMC, si suddividono in automatiche e non automatiche.⁴⁸⁰ La legge ha anche sottolineato che gli standard relativi alla merce non possono essere considerati come condizione necessaria all'importazione dei beni, eliminando così la possibilità di manipolare il livello degli standard quale ostacolo all'importazione.⁴⁸¹ Infine, ai sensi di quanto detto sopra, si può concludere che la Legge del 2009 creò le condizioni in Serbia per il libero commercio estero.

⁴⁷⁹ Parte VI della Legge sul commercio estero G.U. RS, n. 36/2009, 36/2011, 88/2011 e 89/2015.

⁴⁸⁰ *Ibidem*, l'Art. 21.

⁴⁸¹ *Ibidem*, l'Art. 26.

3.6 La Legge sulle privatizzazioni

La privatizzazione delle società fu regolata per la prima volta a livello federale nel 1989 con la Legge sul capitale sociale, mentre nella Repubblica di Serbia fu regolata due anni dopo con la Legge sulle condizioni e sulle procedure per la trasformazione delle proprietà sociali in altre forme di proprietà.⁴⁸² Successivamente, a livello federale, nel 1996 fu adottata la Legge sulle basi di cambiamento della proprietà del capitale sociale che era in vigore fino al 2001, mentre al livello della Repubblica di Serbia nel 1997 fu approvata la Legge sulla trasformazione delle proprietà.⁴⁸³ La Legge del 1997 introdusse il diritto di acquisizione delle azioni a titolo gratuito fino al 60% del valore totale del capitale entrato nel processo di privatizzazione, da parte dei dipendenti e dei pensionati provenienti dal settore statale e sociale. Con questo tipo di trasformazione di proprietà, ovvero con la c.d. privatizzazione interna della maggioranza del capitale sociale attraverso la distribuzione gratuita delle azioni, furono create delle entità che, da un lato, non erano attraenti per gli investimenti di partner strategici e, dall'altro, non erano in grado di effettuare con i propri fondi degli investimenti necessari per poter continuare le loro attività e mantenere la propria posizione sul mercato.⁴⁸⁴ A dimostrazione del fatto che gli investimenti esteri hanno suscitato poco interesse nei primi due anni e mezzo della validità di questa legge furono privatizzate solo 315 società su circa 7500 previste.⁴⁸⁵ All'inizio del 2001, fu sospesa

⁴⁸² Legge sulla capitale sociale – G.U. RFJ n. 84/89 e 46/90; Legge sulle condizioni e procedura per la trasformazione di proprietà sociali in altre forme di proprietà G.U. RS n. 48/91, 75/91, 48/94 e 51/94.

⁴⁸³ Legge sulle basi di cambiamento della proprietà del capitale sociale G.U. RFJ n. 29/96, 29/97 e 59/98; Legge sulla trasformazione delle proprietà G.U. RS n. 32/97 e 10/2001.

⁴⁸⁴ Legge sulle privatizzazioni, supplemento speciale, Privrednik, n. 115-116, 1.7. - 31.7.2001., p. 2.

⁴⁸⁵ S. MADZGALJ ZAKULA, *Za privatizaciju – pola veka*, Privredni pregled, 1999, p.13.

l'applicazione delle trasformazioni autonome fino all'adozione della nuova legge⁴⁸⁶, entrata in vigore nel luglio 2001.⁴⁸⁷ L'ultima Legge sulle privatizzazioni fu adottata nel 2014.⁴⁸⁸ La necessità di adottare la nuova Legge era dovuta principalmente al fatto che il processo di privatizzazione nella Repubblica di Serbia registrò dei forti rallentamenti che ne impedirono il completamento nei termini originariamente previsti. Con l'adozione della nuova Legge si cercava quindi di superare le carenze e di risolvere i problemi non adeguatamente trattati dalla legge precedente, il che aveva creato impedimenti al completamento delle privatizzazioni ed alla risoluzione di situazioni giuridiche complesse in modo equo, trasparente ed efficiente. Il principale problema che ancora oggi ostacola il completamento del processo di privatizzazione è che le restanti società disponibili sono caratterizzate da sovra indebitamento, illiquidità ed insolvenza. Tali società sono in fase di ristrutturazione, non essendo in grado di sopravvivere sul mercato a causa dei debiti nei confronti dello Stato (imposte e stipendi non retribuiti) e dei debiti dovuti ai creditori.⁴⁸⁹ La Legge stabiliva che le privatizzazioni delle restanti società dovevano essere completate entro dicembre 2015, con il processo ancora in corso a causa dell'improntezza dello Stato nell'affrontare le problematiche delle aziende ancora non privatizzate. Tale disposizione non si applica alle società oggetto di privatizzazione

⁴⁸⁶ Legge sugli emendamenti alla Legge sulla trasformazione della proprietà, G.U. RS n. 10/2001.

⁴⁸⁷ Legge sulle privatizzazioni, G.U. RS n. 38/2001, 18/2003, 45/2005, 123/2007, 123/2007, 30/2010, 93/2012, 119/2012, 51/2014 i 52/2014 – decisione della Corte Costituzionale.

⁴⁸⁸ Legge sulle privatizzazioni, G.U. RS n. 83/2014, 46/2015, 112/2015 e 20/2016.

⁴⁸⁹ Uno degli esempi è U.S. Steel, il quale dopo aver investito 280 milioni € per la privatizzazione della acciaieria SARTID di Smederevo, decise di chiuderla perché, a causa dei cambiamenti delle condizioni di mercato, non aveva alcun interesse nello svolgere l'attività in perdita. In questa situazione, il Governo della Serbia acquistò i titoli della acciaieria per 1 € al fine di salvare i posti di lavoro e guadagnare tempo per trovare un nuovo partner strategico.

definite con l'atto del governo quali soggetti di privatizzazione di rilevanza strategica, nonché alle società oggetto di privatizzazione la cui sede o attività prevalente è situata nel territorio della Provincia Autonoma di Kosovo e Metohija o la cui proprietà è situata nel territorio della Provincia Autonoma di Kosovo e Metohija.⁴⁹⁰

Il concetto di privatizzazione mira a raggiungere i seguenti obiettivi: creare le condizioni per lo sviluppo dell'economia e della stabilità sociale attraverso l'afflusso di nuovi capitali; ridurre gli effetti fiscali negativi; controllare il processo di privatizzazione mantenendo la pubblica sicurezza e la completa trasparenza durante tutto il processo; prevenire la corruzione e infine stabilire il prezzo di vendita secondo condizioni di mercato eque.⁴⁹¹ La Legge offre una gamma flessibile di modelli, metodi e misure di privatizzazione con cui si mira ad incentivare i potenziali partner, investitori, acquirenti al fine di continuare a svolgere l'attività o, se questo non fosse possibile, di cercare una soluzione nel processo fallimentare. I modelli di privatizzazione sono: la vendita del capitale; la vendita di beni; il trasferimento di capitale gratuito e il partenariato strategico.⁴⁹² Oltre alla vendita del capitale, che era già prevista dalla Legge precedente e che spesso incontrava degli ostacoli quando il capitale aveva valore pari a zero o negativo, la nuova Legge prevede anche la possibilità di vendita dei beni. La vendita di beni nel processo di privatizzazione, rispetto alla vendita di beni in procedura fallimentare, presenta degli effetti positivi nel contesto sociale e del *business* attraverso il mantenimento dell'occupazione, la possibilità di creare nuovi posti di lavoro e di mantenere in vita le imprese, l'aumento delle entrate fiscali e il

⁴⁹⁰ L'Art. 6 della Legge sulle privatizzazioni G.U. RS n. 83/2014, 46/2015, 112/2015 e 20/2016.

⁴⁹¹ *Ibidem*, l'Art. 2.

⁴⁹² *Ibidem*, l'Art. 8.

raggiungimento di una percentuale più alta di liquidazione dei creditori. Il processo di partenariato strategico avviene attraverso i rapporti istituzionali di soggetti giuridici nazionali o esteri con il soggetto che verrà privatizzato, ovvero con la Repubblica di Serbia, con l'obiettivo di garantire finanziamenti, aumentare la produttività e l'occupazione, rendere il management più professionale, creare le condizioni per la produzione o per la prestazione di servizi agli utenti finali e per altri motivi che permetteranno lo svolgimento dell'attività. Il partenariato strategico viene realizzato attraverso una *joint venture*, costituendo una nuova società o effettuando la ricapitalizzazione di un'entità esistente, oggetto di privatizzazione.⁴⁹³

Ai sensi di Legge, il metodo previsto per la vendita del capitale e dei beni presenta la raccolta pubblica delle offerte con l'asta pubblica, mentre nel caso di partnership strategica il metodo previsto è la raccolta pubblica di offerte. Infine, i metodi di privatizzazione attraverso il trasferimento di capitale gratuito possono essere il trasferimento ai dipendenti e il trasferimento agli investitori strategici, quale incentivo per gli investimenti esteri.⁴⁹⁴ Ai fini di un'efficace attuazione del processo di privatizzazione, è possibile applicare una combinazione di diversi metodi e modelli.⁴⁹⁵ La Legge, inoltre, elenca le misure per ridurre gli obblighi dei soggetti di privatizzazione, tenendo presente che la maggior parte di queste società sono debitorie e non presentano un valore positivo del capitale che sarebbe oggetto di vendita. Le misure di riduzione degli obblighi dei soggetti di privatizzazione sono la cancellazione del debito e la trasformazione del debito del soggetto di privatizzazione in un investimento permanente (la c.d. conversione)

⁴⁹³ *Ibidem*, l'Art. 2 para. 19-22.

⁴⁹⁴ *Ibidem*, l'Art. 9.

⁴⁹⁵ *Ibidem*, l'Art. 10.

diretto a raggiungere un valore positivo del capitale al fine di attirare l'interesse degli investitori.⁴⁹⁶

Infine, la privatizzazione del capitale pubblico e dei beni delle entità che gestiscono il capitale pubblico viene effettuata sulla base di una decisione presa dal governo, dall'autorità competente della provincia autonoma o, infine, dal governo locale. Si ritiene che il processo di privatizzazione venga effettuato se è stato concluso il contratto di vendita del capitale e se sono soddisfatte tutte le condizioni necessarie per il trasferimento della proprietà del capitale previste dal contratto di vendita (pagamento del prezzo di acquisto, presentazione della garanzia bancaria, annotazione del cambiamento di proprietà nel registro competente).⁴⁹⁷

4. Il sostegno finanziario e fiscale per gli investimenti esteri

4.1 Il Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti

Al fine di garantire la continuità della crescita economica attraverso il sostegno degli investimenti, generando nuovi posti di lavoro, grazie anche all'innovazione tecnologica, nel 2006 il Governo serbo adottò il Decreto sulle condizioni e sulle modalità di attrazione degli investimenti esteri.⁴⁹⁸ Il Decreto è stato modificato più volte, di cui l'ultima nel 2016⁴⁹⁹, ed anche il titolo dello stesso è stato cambiato

⁴⁹⁶ *Ibidem*, l'Art. 11.

⁴⁹⁷ L'Art. 6 della Legge sulle privatizzazioni G.U. RS n. 83/2014, 46/2015, 112/2015 e 20/2016.

⁴⁹⁸ Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti esteri, G.U. RS n. 56/2006

⁴⁹⁹ Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti esteri, G.U. RS n. 110/2016.

al fine di non discriminare gli investitori nazionali, eliminando la parola “esteri”, per cui si applica agli investimenti sia nazionali che esteri.⁵⁰⁰

Il Decreto adottato nel 2016 disciplina i criteri, le condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti diretti e degli investimenti di particolare rilevanza, conformemente alla normativa in materia di investimenti, di aiuti di Stato, di monitoraggio e di controllo dell’attuazione dei progetti d’investimento per i quali sono stati assegnati i fondi di incentivazione. Inoltre, il Decreto disciplina la procedura, l’importo e il termine per ottenere gli incentivi fiscali e l’esenzione dalle imposte doganali e da altre imposte sull’importazione di attrezzature per gli investitori esteri ad eccezione dell’imposta sul valore aggiunto. Infine, descrive tutte le altre questioni rilevanti per l’assegnazione degli incentivi e l’attuazione di progetti d’investimento aventi per obiettivo la promozione degli investimenti, la crescita dell’occupazione e lo sviluppo economico generale.⁵⁰¹ In altre parole, sulla base del precedente Decreto sulle condizioni e sulle modalità di attrazione degli investimenti del 2015 (il “Decreto SIEPA”), il nuovo Decreto prevede gli incentivi sotto forma di sovvenzioni o in forma di esenzione dai dazi doganali a determinate condizioni sia per gli investimenti *Greenfield* sia per gli investimenti in capacità produttive già esistenti, ovvero gli investimenti *Brownfield*, nei settori produttivi che non sono esplicitamente esclusi dalla sua applicazione. Gli incentivi per l’attrazione degli investimenti sono previsti nel *budget* della Repubblica di Serbia e possono essere utilizzati per finanziare i progetti di investimento nel settore industriale e nel settore dei servizi che possono essere oggetto di commercio internazionale. Tali incentivi non

⁵⁰⁰ Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti G.U. RS n. 50/2007 i 70/2008.

⁵⁰¹ L’Art. 1 del Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti esteri, G.U. RS n. 110/2016.

possono essere utilizzati per finanziare i progetti di investimento nel settore dei trasporti, dello sviluppo *software*, della ristorazione, del gioco d'azzardo, delle fibre sintetiche, della produzione di carbone e acciaio, tabacco, armi e munizioni, della costruzione navale, nel settore aeroportuale, nel settore delle utilità e nel settore energetico e, infine, delle società che si trovano in difficoltà economiche.⁵⁰² Gli incentivi possono essere assegnati per i progetti d'investimento nel settore industriale, prendendo in considerazione i costi ammissibili degli investimenti⁵⁰³, la creazione dei nuovi posti di lavoro e il luogo dove l'investimento verrà realizzato. I costi ammissibili degli investimenti sono divisi a scaglioni, partendo dal valore di almeno 100.000 € fino ad almeno 500.000 €, con la creazione da 10 ad almeno 50 nuovi posti di lavoro. L'obiettivo del Decreto è di incentivare gli investimenti nei comuni fortemente sottosviluppati e di fornire supporto a coloro che investono almeno 2.000.000 € creando almeno 100 nuovi posti di lavoro all'interno dei loro progetti.⁵⁰⁴ Oltre al settore produttivo, il Decreto fa riferimento anche ai progetti d'investimento nel settore dei servizi che possono essere oggetto di commercio internazionale cui un valore minimo pari a 150.000 € prevedendo l'impiego di almeno 15

⁵⁰² *Ibidem*, l'Art 4.

⁵⁰³ A differenza del Decreto SIEPA, il nuovo Decreto determina in modo più specifico il termine di costi ammissibili, con cui è stata effettuata l'armonizzazione con le pertinenti normative comunitarie relative all'assegnazione degli investimenti regionali e, in circostanze eccezionali, all'assistenza operativa. A tal fine, i costi ammissibili sono considerati come investimenti in terreni, fabbricati, impianti di produzione, macchinari ed attrezzature, nonché gli investimenti in brevetti, licenze o *know how*, a decorrere dalla data di conclusione del contratto di assegnazione degli incentivi fino alla scadenza del termine per la realizzazione del progetto di investimento. Inoltre, possono essere considerati anche dei costi salariali lordi per le aperture dei nuovi posti di lavoro collegati al progetto di investimento nel corso di due anni dopo il raggiungimento della piena occupazione prevista dal progetto di investimento. Il termine comprende anche i costi del *leasing* finanziario, nonché i costi operativi di locazione di beni immobili a condizione che il contratto di locazione di beni immobili abbia la durata di almeno cinque anni o di tre anni dopo il completamento del progetto di investimento.

⁵⁰⁴ L'Art. 16 del Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti esteri, G.U. RS n. 110/2016.

nuovi dipendenti a tempo indeterminato. Infine, ai sensi del Decreto, gli incentivi possono essere assegnati anche per i progetti di investimento nel settore dell'agricoltura e della pesca che abbiano un valore minimo di 2.000.000 € e prevedano l'impiego di almeno 25 nuovi dipendenti a tempo indeterminato.⁵⁰⁵ Gli incentivi possono essere concessi nel caso in cui siano soddisfatte le seguenti condizioni: i) l'investimento viene svolto all'interno del territorio dello stesso governo locale per un periodo di almeno cinque anni per i grandi soggetti commerciali, ovvero per un periodo di almeno tre anni per le piccole e medie imprese e che ii) il numero raggiunto dei dipendenti dei beneficiari degli incentivi, dopo l'attuazione del progetto di investimento, non venga ridotto per un periodo di almeno cinque anni per i grandi soggetti commerciali, ovvero di tre anni per le piccole e medie imprese.⁵⁰⁶

Gli investitori che effettuano degli investimenti nei comuni in cui il livello di sviluppo è superiore alla media della Repubblica, a condizione che sostengano nella fase iniziale almeno il 25% del valore totale del progetto di investimento, riceveranno un incentivo *una tantum* fino a 3.000 € per ciascun nuovo dipendente assunto ovvero il valore pari al 20% dei costi ammissibili del salario lordo. I soggetti che investono nei comuni il cui sviluppo si attiene all'80-100% della media della Repubblica riceveranno fino a 4.000 € *una tantum* per ciascun nuovo dipendente assunto ovvero un valore pari al 25% dei costi ammissibili del salario lordo. Per gli investimenti nei comuni il cui sviluppo è compreso tra il 60 e l'80% della media della Repubblica, l'incentivo corrisposto sarà fino a 5.000 € *una tantum* per ciascun nuovo dipendente assunto ovvero il 30% dei costi ammissibili del salario lordo, mentre per gli investimenti nelle zone in cui lo sviluppo è

⁵⁰⁵ *Ibidem*, l'Art. 9.

⁵⁰⁶ *Ibidem*, l'Art. 10.

inferiore al 60% della media della Repubblica, gli investitori riceveranno un incentivo fino a 6.000 € *una tantum* per ciascun dipendente ovvero il 35% dei costi ammissibili del salario lordo. Infine, per gli investimenti nelle zone fortemente sottosviluppate gli investitori riceveranno come incentivo fino a 7.000 € *una tantum* per ciascun dipendente assunto ovvero il valore del 40% dei costi ammissibili del salario lordo⁵⁰⁷. In altre parole, a condizione che l'investitore sostenga il 25% dell'investimento nella fase iniziale di *start-up*, a seconda delle dimensioni dell'investitore, dell'investimento totale e del numero di nuovi posti di lavoro legati al progetto di investimento e anche in funzione della *location* del progetto stesso, l'investitore potrà beneficiare di incentivi fino al 70% dei costi ammissibili dell'investimento. Si può notare che il maggiore livello di incentivi con il minore importo di investimento può essere raggiunto investendo nei comuni sottosviluppati in Serbia, in particolare da parte di piccole e medie imprese, e proprio tale disposizione ha come obiettivo, da un lato, di superare la disparità e la sperequazione del grado di sviluppo dei comuni della Serbia e, dall'altro, di incoraggiare lo sviluppo dell'imprenditoria privata, al fine di rafforzare la crescita dell'occupazione e dello sviluppo sociale complessivo.

Infine, il Decreto prevede degli incentivi supplementari per i progetti d'investimento ad alto livello di occupazione con cui si creeranno almeno 200 nuovi posti di lavoro entro il termine fissato per l'attuazione del progetto. L'importo delle sovvenzioni può essere incrementato dal 10 al 20% dei costi ammissibili del salario lordo nel caso di aumento del numero di nuovi posti di lavoro associati al

⁵⁰⁷ *Ibidem*, l'Art. 13.

progetto di investimento, da un minimo di 200 fino alle soglie più alte in cui si generano almeno 1000 nuovi posti di lavoro⁵⁰⁸.

L'assegnazione degli incentivi viene effettuata attraverso un invito pubblico, ad eccezione del caso degli investimenti di particolare rilevanza la cui decisione viene presa senza tale invito. Il Ministero dell'Economia, con l'approvazione del Ministero responsabile della finanza, pubblica l'invito sul proprio sito web, con il testo disponibile anche sul sito web dell'Agenzia per lo Sviluppo della Serbia (di seguito l'Agenzia).⁵⁰⁹ In risposta all'invito, l'investitore presenta all'Agenzia la lettera d'intenti sulla realizzazione di un progetto di investimento contenente informazioni sull'investitore, sulle attività, sui precedenti investimenti e, infine, sul progetto per cui si chiede l'incentivo. Secondo i dati indicati nella lettera di intenti, l'Agenzia fornisce all'investitore l'avviso sul possibile livello di incentivazione, lasciandogli un termine di 30 giorni per affermare l'interesse. Inoltre, l'investitore presenta all'Agenzia la richiesta di assegnazione di fondi di incentivazione nella forma prescritta, in lingua serba. L'Agenzia presenta al Consiglio per lo sviluppo economico la documentazione di assegnazione degli incentivi, unitamente ad un'analisi degli esperti sulla qualità del progetto di investimento, una proposta di tasso di incentivazione e una prima bozza del contratto sull'assegnazione degli incentivi e sulla base di tale documentazione il Consiglio decide in merito all'assegnazione degli incentivi. Successivamente, nel caso di parere favorevole, l'Agenzia presenta la documentazione al Ministero dell'economia il quale, a sua volta, presenterà la stessa alla Commissione di controllo degli aiuti di Stato al fine di determinare la

⁵⁰⁸ *Ibidem*, l'Art. 5.

⁵⁰⁹ *Ibidem*, l'Art. 18.

liceità dell'allocazione degli incentivi, prima di sottoporla al Governo che darà l'ulteriore autorizzazione.⁵¹⁰

Dall'altro lato, il nuovo Decreto sulle condizioni e le modalità di attrazione degli investimenti esteri presenta delle lacune, in primo luogo, in quanto non definisce chiaramente i concetti di base come le nozioni di investitori e di beneficiari degli incentivi, il che rappresenta il presupposto per un'efficace attuazione del Decreto e per la certezza del diritto. Inoltre, il Decreto dovrebbe, secondo il suo primo articolo precedentemente indicato, regolare anche gli investimenti di importanza locale, ma per questa tipologia di investimenti il Decreto indica solo la loro definizione, senza chiarire le modalità secondo cui tali investimenti vengono trattati. Infine, è discutibile la richiesta che gli investitori, come unico strumento di garanzia per gli incentivi ricevuti, possano presentare delle garanzie bancarie di banche serbe. Inoltre, si ravvisa nella prassi una generale severità e complessità nelle procedure di controllo. Tuttavia, si può affermare che l'adozione del presente Decreto ha istituito un quadro giuridico più favorevole per gli investitori nazionali e stranieri, escludendo dall'ottenimento degli incentivi solamente le imprese che si trovano in difficoltà economiche, i soggetti la cui credibilità è compromessa dalla mancata liquidazione degli obblighi maturati verso lo Stato o dalla riduzione del numero dei dipendenti, così come le società che sono in parte di proprietà statale e che possono ottenere gli incentivi solo in via eccezionale.

Inoltre, sembra che le disposizioni del Decreto riguardanti il livello degli incentivi concessi per gli investimenti di particolare rilevanza, presi dal precedente Decreto SIEPA, corrispondono in sostanza ai limiti stabiliti dalle disposizioni comunitarie per i grandi

⁵¹⁰ *Ibidem*, gli Artt. 23 e 24.

progetti d'investimento, riconoscendo il fatto che la concessione di aiuti di Stato ai grandi investitori può avere notevoli effetti negativi sulla concorrenza. Il Decreto, infatti, prevede che per gli investimenti superiori a 50.000.000 € l'incentivo non possa superare il 25% dei costi di investimento ammissibili e per gli investimenti superiori a 100.000.000 € tale importo non possa essere superiore al 17% dei costi di investimento ammissibili.⁵¹¹ Rimangono ad oggi dei dubbi sulla definizione di valore del progetto di investimento e sulla valorizzazione dei costi ammissibili nel computo della determinazione degli incentivi, la prassi dimostrerà nei fatti le intenzioni del legislatore. Infine, il Decreto comprende anche i settori dell'agricoltura e della pesca, e resta aperta la questione sulla base per cui la Commissione per il controllo degli aiuti possa decidere sugli investimenti di particolare rilevanza nei suddetti settori, poiché la Legge sul controllo degli aiuti di stato, che ha la collocazione più alta nella gerarchia delle fonti rispetto al Decreto e che disciplina le condizioni e la procedura per la concessione degli aiuti di Stato, esclude esplicitamente la propria applicazione in suddetti settori.⁵¹²

Sebbene con il nuovo Decreto si crei un clima più favorevole per gli investitori e potenzialmente si aumentino il numero di utenti degli incentivi previsti, la prassi dimostrerà quanto saranno significative tali soluzioni in termini di veri e propri incentivi per i grandi investitori. Infine, dalla stessa dipenderà il raggiungimento degli obiettivi proclamati nella Legge sugli investimenti e nel Decreto ovvero il rafforzamento dello sviluppo economico, la crescita dell'occupazione e lo sviluppo sociale complessivo.

⁵¹¹ *Ibidem*, l'Art. 8.

⁵¹² L'Art. 1 della Legge sul controllo degli aiuti di stato G.U. RS n. 51/2009.

4.2 La Legge sull'imposta sul reddito delle società

Gli incentivi fiscali per gli investimenti sono regolati dalla Legge sull'imposta sul reddito delle società, entrata in vigore per la prima volta nel 2001, e che fino ad oggi ha subito numerosi emendamenti di cui l'ultimo nel 2015.⁵¹³ Anche se alcune parti di questa Legge in relazione agli incentivi sono state soppresse, si può dire che vi sono stati significativi incentivi fiscali per gli investitori stranieri. La presente Legge definisce le categorie di contribuenti come le persone giuridiche sia residenti sia non residenti soggette all'imposizione degli utili ottenuti sul territorio della Serbia e all'estero.⁵¹⁴ Il contribuente non residente è il soggetto giuridico che ha la sede di direzione e controllo al di fuori del territorio della Repubblica di Serbia, soggetto ad imposte fiscali per gli utili realizzati attraverso la stabile organizzazione che si trova sul territorio della Serbia, a meno che il trattato internazionale contro la doppia imposizione disponga diversamente.⁵¹⁵ Ai sensi della presente Legge, la stabile organizzazione è qualsiasi luogo permanente attraverso il quale il contribuente non residente svolge l'attività, in particolare: la succursale; l'ufficio di rappresentanza; il luogo di produzione, l'impianto o le officine; la miniera, la cava o qualsiasi altro luogo di sfruttamento delle risorse naturali. Tuttavia, se l'accordo bilaterale per evitare la doppia imposizione, com'è il caso degli accordi stipulati tra Serbia e Francia, Austria, Canada e Norvegia, prevede che il cantiere o i lavori di costruzione e di montaggio costituiscano una stabile

⁵¹³ Legge sull'imposta sul reddito delle società, G.U. RS n. 25/2001, 80/2002, 80/2002, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011, 119/2012, 47/2013, 108/2013, 68/2014, 142/2014, 91/2015 e 112/2015.

⁵¹⁴ Gli Artt. 2 e 3 della Legge sull'imposta sul reddito delle società.

⁵¹⁵ *Ibidem*, l'Art. 3.

organizzazione solo se abbiano una durata superiore a dodici mesi, si applicheranno le disposizioni di tale accordo.⁵¹⁶ Inoltre, in tale categoria rientrano anche il cantiere stabile o mobile e i lavori di costruzione o di montaggio se durano più di sei mesi.⁵¹⁷ Il contribuente non residente che svolge le sue attività nel territorio della Repubblica di Serbia attraverso una stabile organizzazione, dovrà tenere i libri contabili conformemente alle norme che disciplinano la contabilità, determinando il reddito imponibile ai sensi della presente Legge e presentando per tale stabile organizzazione il bilancio fiscale e la dichiarazione dei redditi, applicando la stessa procedura prevista per i residenti. Invece, nel caso in cui la stabile organizzazione attraverso la quale il non residente esegue l'attività, non dovesse tenere i libri contabili conformemente alle norme che disciplinano contabilità e revisione, il contribuente non residente sarebbe tenuto ad avere i registri di tutti i ricavi ed i costi, così come di tutte le altre informazioni importanti nella determinazione del profitto generato da tale stabile organizzazione in Serbia. Infine, il non residente è tenuto a conservare i suddetti registri e sottoporre all'autorità fiscale competente il bilancio fiscale e la dichiarazione dei redditi nei casi in cui l'attività venga svolta tramite una stabile organizzazione, anche se ai sensi del trattato internazionale contro la doppia imposizione stipulata con il Paese in cui esso sia il residente la stessa attività non venga considerata quale stabile organizzazione.⁵¹⁸

L'imposta sul reddito delle società in Serbia fino al 2013 era pari al 10% attestandosi come una fra le più basse della regione balcanica, è successivamente salita al 15%⁵¹⁹, il che rappresenta ancora un tasso

⁵¹⁶ H. HRUSTIC, *Poreski status prihoda pravnih lica – nerezidenta*, Pravni zivot, Casopis za pravnu teoriju i praksu, Belgrado, n. 11, 2014, p. 62.

⁵¹⁷ L'Art. 4 della Legge sull'imposta sul reddito delle società.

⁵¹⁸ *Ibidem*, l'Art. 5.

⁵¹⁹ *Ibidem*, l'Art. 39.

inferiore rispetto ai Paesi circostanti. Inoltre, se l'accordo bilaterale contro la doppia imposizione non disciplina diversamente, la c.d. *withholding tax* o la ritenuta fiscale pari al 20% viene calcolata e corrisposta su diverse categorie di reddito tra cui: sul reddito realizzato dalla persona giuridica non residente dai rapporti con una persona giuridica residente; sul reddito derivante dai dividendi e dalla partecipazione agli utili della società; sul reddito derivante dalle compensazioni per i diritti d'autore e di proprietà industriale; sul reddito per interessi, compensazioni per le locazioni e sublocazioni dei beni mobili ed immobili, e infine, sul reddito ottenuto dalle compensazioni per i servizi forniti o che verranno forniti in futuro sul territorio della Repubblica di Serbia.⁵²⁰ Inoltre, uno dei più importanti incentivi fiscali riguarda gli investitori che abbiano investito in Serbia più di un miliardo di dinari (circa 8.000 €) e abbiano creato almeno 100 nuovi posti di lavoro. Tali investitori avranno diritto all'esenzione fiscale per il pagamento dell'imposta sul reddito per un periodo di 10 anni.⁵²¹

Fino al 2012, grazie alla presente Legge, gli investitori esteri avevano numerosi incentivi concreti tra cui: per l'investimenti nelle regioni sottosviluppate si aveva diritto all'esenzione fiscale per un periodo di cinque anni, a condizione che si fossero investiti almeno 1 milione € e fossero stati assunti almeno cinque nuovi dipendenti. Inoltre, la società che svolgeva le attività commerciali o apriva un nuovo impianto nelle zone sottosviluppate della Serbia, aveva il diritto alla riduzione degli oneri fiscali in proporzione alla loro quota sul totale del profitto realizzato in tale settore per un periodo di due anni.⁵²² Ulteriormente, gli investitori esteri beneficiavano di diversi vantaggi in

⁵²⁰ *Ibidem*, l'Art. 40.

⁵²¹ *Ibidem*, l'Art. 50a.

⁵²² J. ROSKIĆ, *Unapređenje poslovnog ambijenta u Republici Srbiji - zakonski okvir za strana ulaganja*, cit., p. 18.

termini di sgravi per gli stipendi ed i contributi dei dipendenti. Per esempio, un investitore che impiegava una persona di età inferiore ai trenta anni, era esentato dal pagamento delle tasse su stipendi e contributi per tale persona durante i primi tre anni di lavoro. Inoltre, se l'investitore estero impiegava una persona di età inferiore ai trenta anni e disoccupata da almeno tre mesi, aveva diritto ad essere esonerato dal pagamento delle tasse su stipendi e contributi per i primi due anni di lavoro. Un investitore che assumeva una persona di età superiore a 45 anni, disoccupata da almeno sei mesi, era esonerato dal pagamento delle tasse sugli stipendi per tale persona e aveva lo sconto dell'80% sui contributi. Gli investitori erano inoltre completamente esentati da imposte e contributi per i lavoratori di età maggiore ai cinquant'anni. Infine, in caso di concessione, gli investitori esteri erano esonerati dal pagamento dell'imposta sul reddito generato nel periodo dei 5 anni successivi alla data di completamento dell'investimento. Invece, nel caso di investimenti nel campo della tutela dell'ambiente, nonché dell'istruzione e della formazione dei lavoratori dipendenti, gli investitori esteri avevano il diritto alla riduzione dell'imposta sul reddito della società fino al 25%.⁵²³ Infine, ai sensi degli accordi internazionali della materia in oggetto, questa Legge disciplina l'eliminazione della doppia imposizione degli utili realizzati in un altro Paese⁵²⁴, nonché la tassazione del gruppo e il *transfer pricing*.⁵²⁵ Particolare attenzione è dedicata alle giurisdizioni estere con il sistema fiscale preferenziale ovvero al territorio con sovranità fiscale in cui la legislazione vigente preveda la possibilità di beneficiare di riduzioni degli oneri fiscali sugli utili delle persone giuridiche, nonché sui

⁵²³ *Ivi.*

⁵²⁴ Per gli approfondimenti della materia in oggetto consultare D. POPOVIC - S. V. KOSTIC, *Ugovori Srbije o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, pravni okvir i tumacenje*, Belgrado, 2009.

⁵²⁵ La Parte VII e VIII della Legge sull'imposta sul reddito delle società.

dividenti distribuiti ai soci fondatori rispetto a quelli previsti dalla Legge in questione e dalla Legge che disciplina la tassazione dei redditi dei cittadini.⁵²⁶ Le giurisdizioni con il sistema fiscale preferenziale possono impedire o ostacolare la determinazione dei titolari effettivi delle persone giuridiche da parte delle autorità fiscali della Repubblica di Serbia nonché il conferimento dei fatti fiscali significativi per la determinazione degli oneri fiscali secondo la normativa serba.⁵²⁷

Sottoscrivendo l'Accordo di stabilizzazione e di associazione con l'Unione europea nel 2008⁵²⁸, la Serbia si è impegnata ad armonizzare il suo sistema interno con l'*acquis communautaire*, in particolare nell'ambito del sistema fiscale e nella lotta contro la concorrenza fiscale dannosa.⁵²⁹ L'eliminazione della concorrenza fiscale dannosa dovrebbe essere effettuata in conformità ai principi enunciati nel *Code of Conduct for business taxation*, adottato nel 1997⁵³⁰, volti a ridurre o ad abolire

⁵²⁶ Ai sensi del Regolamento sull'Elenco delle giurisdizioni con il regime fiscale preferenziale (G.U. RS n. 122/12), gli Stati ed i territori sovrani fiscali considerati le giurisdizioni con il sistema fiscale preferenziale sono i seguenti: Andorra, Anguilla, Antigua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Bahrain, Barbados, Belize, Bermuda, British Virgin Islands, Cayman Islands, Christmas Island, Cook Islands, Dominican Republic, Isole Falkland, Fiji, Gibraltar, Grenada, Guam, Guernsey, Guyana, Hong Kong, Isola Man, Jersey, Liberia, Liechtenstein, Macao, Maldive, Isole Marshall, Mauritius, Monaco, Monserrat, Nauru, Antille Olandesi, Niue, Isole Normanne, Palau, Panama, Santi Kitts e Nevis, Santa Lucia, Saint Vincent and the Grenadines, Samoa, San Marino, Seychelles, Solomon Islands, Tonga, Trinidad e Tobago, Isole Turks e Caicos, Tuvalu, US Virgin Islands e Vanuatu. In tale lista non sono stati inseriti Lussemburgo e Svizzera nonché i territori di alcuni Paesi europei che abbiano il sistema fiscale autonomo come ad esempio Campione e Madeira che possono essere considerate come paradiso fiscale per i non residenti, così come Labuan (Malesia), Fillipine, Singapore, Tahiti, Thailandia, West Samoa, Costa Rica, Portorico, Uruguay, Gibuti e Tanger.

Cfr. H. HRUSTIC, *Zemlje poreskog raja, nel Poreska harmonizacija u Evropskoj Uniji*, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2011, p. 40-48.

⁵²⁷ Cfr. Art. 3a della Legge sull'imposta sul reddito delle società. Si veda H. HRUSTIC, *Poreski status prihoda pravnih lica – nerezidenta*, cit., p. 72.

⁵²⁸ *Infra* Cap. III, para. 1.

⁵²⁹ L'Art. 100 comma 2 dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione con l'UE.

⁵³⁰ *The Code of Conduct for business taxation* è stato definito nelle conclusioni del Consiglio dei ministri dell'economia e delle finanze (ECOFIN) del 1 dicembre 1997, *Official Journal C 2/4* del 06/01/1998.

le misure fiscali che creano una concorrenza fiscale nociva.⁵³¹ Un'ulteriore obbligo della Serbia previsto nell'Accordo di stabilizzazione e associazione con l'UE consiste nel completamento della rete degli accordi bilaterali in materia di doppia imposizione con i Paesi membri dell'Unione⁵³², in conformità con gli ultimi emendamenti della *Model Tax Convention on Income and on Capital*⁵³³ e del *Model Agreement on Exchange of information in Tax Matters*⁵³⁴.

4.3 Le zone franche

Le zone franche sono uno strumento di attrazione degli investimenti esteri, rappresentando una parte del Paese nella quale vengono applicate regole particolari ai produttori ovvero agli investitori.⁵³⁵ Tali regole sono a favore sia degli investitori sia del Paese in cui si trovano le zone franche ed hanno come obiettivo, da un lato, di

⁵³¹ Cfr. H. HRUSTIC, *Poreska harmonizacija u Evropskoj Uniji*, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2011, p. 149 e ss.

⁵³² Si veda l'art 100 dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione con l'UE.

La Repubblica di Serbia ha stipulato degli accordi bilaterali contro la doppia imposizione con i seguenti Paesi: Albania, Australia, Azerbeijan, Armenia, Belgio, Bielorussia, Bosnia e Herzegovina, Bulgaria, Croazia, Repubblica Ceca, Corea del Nord, Canada, Cina, Cipro, Danimarca, Egitto, Estonia, Emirati Arabi Uniti, Finlandia, Francia, Grusia, Grecia, Germania, Gran Bretagna, India, Iran, Irlanda, Italia, Kazakistan, Kuwait, Letonia, Libia, Lituania, Lussemburgo, Macedonia, Malesia, Malta, Moldavia, Montenegro, Norvegia, Olanda, Pakistan, Polonia, Qatar, Romania, Russia, Slovacchia, Slovenia, Sri Lanka, Svizzera, Svezia, Spagna, Tunisia, Turchia, Ungheria, Ucraina e Vietnam.

⁵³³ *Model Tax Convention on Income and on Capital* del 15 luglio 2014, disponibile sul sito http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/taxation/model-tax-convention-on-income-and-on-capital-2015-full-version_9789264239081-en#.WbayfrpuLIU (data dell'ultimo accesso 5 settembre 2017).

⁵³⁴ *Tax Information Exchange Agreements (TIEAs)* è disponibile sul sito <http://www.oecd.org/tax/exchange-of-tax-information/2082215.pdf> (data dell'ultimo accesso 5 settembre 2017).

⁵³⁵ Cfr. B. MILANOVIC, *Nove tendencije u zakonskom normiranju slobodnih zona u Republici Srbiji*, Sudska praksa: jugoslovenski strucno informativni casopis, 2006, p. 49-56.

attrarre gli investimenti esteri ed aumentare le esportazioni e, dall'altro, di non violare l'integrità dei produttori nazionali. Le zone franche rappresentano uno strumento speciale nella politica di attrazione degli investimenti esteri e molti Paesi come la Cina e il Messico, grazie all'utilizzo delle stesse sono riusciti non solo ad attirare investitori esteri, ma anche a conseguire un significativo sviluppo economico e un incremento delle esportazioni. La definizione più comune delle zone franche comprende l'area geografica in cui viene applicato il regime doganale speciale per le merci che entrano e che sono destinate alla produzione o all'esportazione e in cui vengono offerti diversi incentivi ai potenziali investitori.⁵³⁶ L'area in cui si trovano le zone franche è solitamente delimitata e le attività svolte all'interno della zona sono regolate dalle disposizioni speciali e dalle leggi del Paese in cui la stessa si trova. Nel caso in cui i prodotti finali vengano immessi sul mercato interno verranno quindi calcolati i dazi doganali e nella misura dei soli componenti importati. Oltre alla libera importazione ed esportazione, le zone franche offrono agli investitori altri numerosi vantaggi, quali ad esempio i benefici fiscali e amministrativi, l'esenzione dalle imposte locali ed i minori costi logistici. L'Organizzazione doganale mondiale (*World Customs Organization*) ha definito le zone franche all'interno del Protocollo di emendamento della Convenzione di Kyoto⁵³⁷ nel seguente modo: «*free zone means a part of the territory of a Contracting Party where any goods introduced are generally regarded,*

⁵³⁶ R. C. HAYWOOD, *Free zones in the modern world*, World Economic Processing Zones Association Evergreen, Colorado, USA CFATF Meeting Aruba, 2000, p. 2.

⁵³⁷ La Convenzione internazionale per la semplificazione e l'armonizzazione dei regimi doganali (*The International Convention On The Simplification And Harmonization Of Customs Procedures – Kyoto Convention*) è stata firmata a Kyoto il 18 maggio 1973 ed è entrata in vigore il 25 settembre 1974, mentre il Protocollo di emendamento della Convenzione internazionale del 18 maggio 1973 per la semplificazione e l'armonizzazione dei regimi doganali (la c.d. *Revised Kyoto Convention*) è stato adottato da parte del Consiglio dell'Organizzazione doganale mondiale nel 1999 ed è entrato in vigore il 3 febbraio 2006.

insofar as import duties and taxes are concerned, as being outside the Customs territory».⁵³⁸ Invece, la direzione della Commissione europea per la fiscalità e l'unione doganale definisce le zone franche come zone speciali all'interno del territorio doganale dell'Unione europea con le merci che si trovano all'interno di queste zone che sono esenti da dazi doganali.⁵³⁹ La denominazione “zona libera” ci indirizza alla conclusione che tali zone consistono in aree libere, anche se in realtà non è così, in quanto si tratta delle aree in cui i regolamenti sono diversi da quelli che si riferiscono al resto del territorio di quel Paese. Pertanto, queste zone non sono libere, ma le regole applicate a loro sono più liberali. In pratica, spesso si tratta delle aree più controllate e monitorate rispetto al resto del Paese, al fine di ottenere l'applicazione corretta delle normative.⁵⁴⁰

Le zone franche e le zone doganali sono state introdotte nel sistema doganale della Jugoslavia nel 1963 con gli emendamenti della legislazione doganale.⁵⁴¹ Nel 1985 fu adottata la legge speciale che disciplinava il commercio estero nelle zone franche, mentre nel 1990 fu adottata la Legge sulle zone doganali libere. Alla fine del 1994 fu emanata la nuova Legge sulle zone franche⁵⁴², ad eccezione della materia delle operazioni doganali che erano disciplinate dalla Legge

⁵³⁸ *Specific Annex D, Chapter 2* della c.d. *Revised Kyoto Convention*.

⁵³⁹ Per gli approfondimenti consultare la pagina internet della Commissione europea, Taxation and Customs Union

https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/customs-procedures/what-is-importation/free-zones_en.

Cfr. A. CIRIC, *Karakteristike jedinstvenog trzista Evropske unije*, nel *Pristup pravosuđu – instrumenti za implementaciju evropskih standarda u pravni sistem Republike Srbije*, Nis, 2009, p.17 e ss.

⁵⁴⁰ Per gli approfondimenti consultare W. DE JONG, *Establishing Free Zones for regional development*, Library of the European Parliament, 2013.

⁵⁴¹ Cfr. S. CARIC, *Pravni položaj slobodnih zona u našem pravu*, in B. BLAGOJEVIC, *Opsti seminar građanskog prava “Srpska civilistika”*, Pravni fakultet, Institut za pravna i društvena istraživanja, Nis, 1997, p. 23-28.

⁵⁴² Legge sulle zone franche G.U. RFJ n. 81/94 e 28/96.

doganale.⁵⁴³ L'ultima legge in questo settore risale al 2006 ed è in vigore ancora oggi.⁵⁴⁴ La Legge che disciplinava la materia delle zone franche fino al 2006, prevedeva la possibilità che la zona franca venisse estinta nel caso in cui a livello annuale venisse esportata meno della metà dei beni prodotti e dei servizi realizzati in tale zona. Questa possibilità non era prevista dalla Legge sulle zone franche del 2006. In aggiunta a questa Legge, le attività nelle zone franche in Serbia sono disciplinate dalla Legge doganale, dalla Legge sulle tariffe doganali, dalla Legge sull'Imposta sul valore aggiunto, dalla Legge sull'imposta sul reddito delle società, dalla Legge sul commercio estero e da diversi decreti emanati dal Governo serbo.⁵⁴⁵ Tutte queste normative costituiscono il quadro giuridico per lo svolgimento delle attività degli investitori che operano nelle zone franche e sono in linea con la Strategia per l'incoraggiamento e lo sviluppo degli investimenti esteri di cui si è precedentemente parlato⁵⁴⁶. La maggior parte delle zone franche fu creata dopo il cambio di regime ovvero dopo l'anno 2000 e il loro numero è variato nel corso del tempo, così nel 2002 si registravano tredici zone franche, nel 2012 ne operavano sette, mentre oggi sono attive quattordici zone franche. Le zone franche che attualmente esistono in Serbia sono le seguenti: ZF Pirot, ZF Subotica, ZF Zrenjanin⁵⁴⁷, ZF Novi Sad, FAS ZF Kragujevac, ZF Sabac, ZF Uzice, ZF Smederevo, ZF Krusevac, ZF Svilajnac, ZF Apatin, ZF

⁵⁴³ P. KAPOR, *Ulaganje stranog kapitala u Jugoslaviju*, cit., p. 40.

⁵⁴⁴ La Legge sulle zone franche, G.U. RS, n. 62/2006.

⁵⁴⁵ Per gli approfondimenti consultare U. ZDRAVKOVIC, *Slobodne zone i medjunarodna trgovina – opsta razmatranja*, nel *Pravo na pristup pravosudju – instrumenti za implementaciju evropskih standarda u pravni sistem Republike Srbije – tematski zbornik radova*, Libro n. 5, Nis, 2010, p. 459-480.

⁵⁴⁶ *Supra*, Capitolo II, para. 2.

⁵⁴⁷ Il più grande centro per la valutazione degli investimenti diretti esteri in tutto il mondo “*FDI intelligence*” ha incluso la zona franca a Zrenjanin tra le migliori nel mondo nel 2016. Disponibile sul sito <http://www.fdiintelligence.com/Rankings/Global-Free-Zones-of-the-Year-2016> (data dell'ultimo accesso 8 settembre 2017).

Vranje, ZF Priboj e, infine, ZF Belgrado. Le più importanti zone franche, in termini di numero di dipendenti, fatturato ed esportazioni sono certamente Pirot e Kragujevac in cui operano multinazionali quali ad esempio Michelin – Tigar, Magneti Marelli e FIAT, insieme ai loro partner.⁵⁴⁸ Le zone franche attive nel 2015 hanno raggiunto un fatturato di circa 5 miliardi €, con un incremento del 97% rispetto all'anno precedente.⁵⁴⁹ Secondo la Relazione sullo svolgimento delle attività nelle zone franche nell'anno 2016, elaborato a cura del governo della Serbia, nel corso dell'anno sono stati investiti 236,4 milioni €. Le merci sono state esportate per un valore di 2,15 miliardi €, il che rappresentava il 16% del valore totale dell'esportazione del Paese nel 2016, pari a 13,4 miliardi €.

La Direzione per le zone franche, come organo amministrativo all'interno del Ministero delle Finanze della Repubblica di Serbia, iniziò ad operare nel 2008 come organo competente per tutte le questioni legate al funzionamento ed allo sviluppo delle zone franche. Essa, *inter alia*, implementa la politica nazionale per lo sviluppo delle zone franche al fine di aumentare l'afflusso degli investimenti, fornisce assistenza professionale agli investitori, organizza contatti diretti tra gli investitori interessati e le società che si occupano della gestione delle zone franche e propone alle autorità statali competenti le misure supplementari di controllo del lavoro nelle zone franche in caso di necessità.⁵⁵⁰

⁵⁴⁸ Le zone franche in Serbia impiegano più di 20.000 persone e in esse sono attive circa 300 aziende. Per gli approfondimenti sulle zone franche ed i produttori nelle stesse consultare il sito del Ministero delle finanze della Repubblica di Serbia, Direzione per le zone franche - <http://www.usz.gov.rs/>.

⁵⁴⁹ I dati indicati dall'Agenzia di sviluppo della Serbia, disponibili sul sito <http://ras.gov.rs/podrska-investitorima/zasto-srbija/slobodne-zone> (data dell'ultimo accesso 9 settembre 2017).

⁵⁵⁰ Gli Artt. 31 e 32 della Legge sulle zone franche.

Secondo la Legge sulle zone franche, le stesse fanno parte del territorio della Repubblica di Serbia, in un territorio chiuso e delimitato, nel quale vengono svolte le attività alle condizioni stabilite dalla presente Legge.⁵⁵¹ Nelle zone franche in Serbia si applica un regime incentivante che si riflette principalmente nel trattamento doganale privilegiato, nelle esenzioni fiscali e in una procedura amministrativa semplificata per la costituzione delle società. Il fondatore della zona franca può essere un ente dell'autogoverno locale, una società o un imprenditore che attraverso la società per la gestione della zona presenta la richiesta per la determinazione e la costituzione dell'area della zona franca, alla quale il governo della Repubblica di Serbia deve dare il proprio consenso.⁵⁵² La determinazione dell'area di una zona franca è economicamente giustificata se, sulla base dell'elaborato e di altri elementi di prova presentati, si valuti che saranno conseguiti degli effetti positivi in termini di attrazione del capitale straniero, di produzione di beni e prestazione di servizi, di occupazione, di trasferimento di tecnologie moderne, di ristrutturazione economica e, infine, se lo svolgimento delle attività in tale zona contribuirà alla realizzazione della strategia di sviluppo e alle misure di politica economica del Governo.⁵⁵³ Per quanto riguarda il regime doganale nelle zone franche, l'area della zona franca deve essere recintata secondo le istruzioni dell'autorità doganale in modo da consentire a tale autorità la vigilanza doganale ed impedire l'importazione o l'esportazione impropria di qualsiasi merce.⁵⁵⁴ Nelle zone franche, l'esportazione e l'importazione di beni e servizi è libera e non soggetta né a restrizioni quantitative né alle misure di politica commerciale dello Stato.⁵⁵⁵ Le

⁵⁵¹ *Ibidem*, l'Art. 2.

⁵⁵² *Ivi*.

⁵⁵³ *Ibidem*, l'Art. 7.

⁵⁵⁴ *Ibidem*, l'Art. 13.

⁵⁵⁵ *Ibidem*, l'Art. 16.

merci importate ed esportate dalla zona, nonché le merci situate nella stessa, ricevono il trattamento di merci doganali. La società che opera nella zona può temporaneamente esportare le merci verso un territorio dallo Stato serbo, oppure può immettere nella zona le merci derivanti dal territorio serbo ai fini della prova, dell'attestazione, della riparazione, delle presentazioni di marketing e per altri motivi previsti dalla legge.⁵⁵⁶ Inoltre, l'importazione di merci destinate per lo svolgimento delle attività e la costruzione di impianti nella zona franca non sono soggetti a dazi doganali e agli altri dazi all'importazione, il che rappresenta un importante incentivo per gli investitori esteri.⁵⁵⁷ Per quanto riguarda invece, le merci derivanti dalla zona che verranno commercializzate sul territorio della Serbia, queste sono soggette al pagamento dei dazi doganali e degli altri dazi all'importazione.⁵⁵⁸ Inoltre, ai sensi della Legge doganale, se una componente prodotta in Serbia è incorporata in un prodotto creato in una zona franca, nel calcolo del dazio doganale, la base doganale imponibile sarà ridotta per il valore di tale componente. In conformità con la Legge sull'imposta sul valore aggiunto, gli investitori nelle zone franche sono altresì esentati dall'imposta sul valore aggiunto nei casi di: importazione di merci nella zona franca, commercializzazione dei beni tra utenti di due zone franche, prestazione di servizi di trasporto e di altri servizi relativi all'importazione dei beni ed alla commercializzazione delle merci e dei servizi nella zona franca.⁵⁵⁹ Inoltre, un altro incentivo importante per gli investitori esteri fu proposto nel 2011, quando con le modifiche alla Legge sull'imposta sul reddito delle società fu stabilita l'esenzione da

⁵⁵⁶ *Ibidem*, l'Art. 17.

⁵⁵⁷ *Ibidem*, l'Art. 19.

⁵⁵⁸ *Ibidem*, l'Art. 20.

⁵⁵⁹ L'Art. 24 della Legge sull'imposta sul valore aggiunto, G.U. RS n. 84/04, 86/04 – corr., 61/05, 61/07, 93/12, 108/13, 68/14, 142/14, 83/15 e 108/16.

questa imposta per le società operanti nelle zone franche.⁵⁶⁰ Tuttavia, con i successivi emendamenti, tale disposizione fu soppressa.

Oltre agli incentivi fiscali e doganali, anche i governi locali, in conformità alle proprie competenze, possono prendere decisioni circa i benefici speciali relativi alla costruzione di infrastrutture e di altri servizi nella zona franca situata sul territorio di tale governo locale.⁵⁶¹ Pertanto, per le costruzioni entro i confini della zona franca, gli investitori esteri sono spesso esentati dal pagamento di: tasse per la costruzione urbana; tasse e spese amministrative comunali per il rilascio della documentazione quali ad esempio tasse comunali, permessi urbani, consensi, approvazioni per le costruzioni, ecc., nonché per il rilascio dei consensi per il collegamento alle reti idriche e fognarie.⁵⁶²

Infine, esistono anche benefici finanziari che favoriscono il libero flusso di capitale e dividendi. A questi vantaggi vengono aggiunte anche le assegnazioni di risorse finanziarie, derivanti dal *budget* della Repubblica, come modalità di sostegno dei progetti di investimento nel settore produttivo e del settore dei servizi, che possono essere oggetto di commercio internazionale.

⁵⁶⁰ Per gli approfondimenti consultare BUSINESS INFO GROUP, *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*, Belgrado, 2012.

⁵⁶¹ Per gli approfondimenti consultare il sito internet del Ministero delle finanze della Repubblica di Serbia <http://www.usz.gov.rs/pogodnosti.php>.

⁵⁶² Il comune di Pirot è uno dei migliori esempi in Serbia come attraverso le decisioni del governo locale in relazione alle esenzioni ed ai vantaggi che vengono forniti agli investitori, quest'ultimi possono ottenere notevoli risparmi e avere agevolate le condizioni necessarie per lo svolgimento delle attività nella zona franca.

5. La soluzione delle controversie in materia di investimenti secondo la legislazione nazionale

Anche se l'arbitrato in Serbia presenta una lunga tradizione, quasi secolare, esso è stato disciplinato in modo dettagliato solo a partire dal 2006, quando fu adottata la Legge sull'arbitrato.⁵⁶³ Fino a tale momento, la Legge sulla procedura civile del 1977⁵⁶⁴ regolò la procedura arbitrale e l'annullamento dei lodi arbitrali, mentre il riconoscimento dei lodi arbitrali esteri era disciplinato dalla Legge sulla risoluzione del conflitto di legge con i regolamenti di altri Paesi del 1982⁵⁶⁵.

La Legge sull'arbitrato, in conformità alle norme internazionali, disciplina pienamente tutte le questioni riguardanti l'arbitrato ovvero la costituzione di arbitrato, il procedimento, la decisione arbitrale, nonché il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali dinanzi ai tribunali competenti. Il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali all'estero è facilitato grazie alla Convenzione di New York sul riconoscimento e l'esecuzione delle sentenze arbitrali straniere, di cui la Serbia è firmataria.⁵⁶⁶

⁵⁶³ Legge sull'arbitrato G.U. RS n. 46/2006. Per l'analisi approfondita del tema consultare T. RAJCEVIC, *Zakon o arbitrazi Republike Srbije*, Pravo i privreda, casopis za pravnu teoriju i praksu, 2007, p. 310 e ss; A. RADOVANOV, *Arbitrazno resavanje sporova*, Privredna akademija, Novi Sad, 2008; T. VARADI, B. BORDAS, G. KNEZEVIC, V. PAVIC, *Medjunarodno privatno pravo*, Pravni fakultet Univerzita u Beogradu, Centar za izdavaštvo i informisanje, Belgrado, 2016.

⁵⁶⁴ Sezione XXXI, artt. 468a-487 della Legge sulla procedura civile G.U. RSFJ n. 4/77, 36/77, 6/80, 36/80, 43/82, 72/82, 69/82, 58/84, 74/87, 57/89, 20/90, 27/90 e 35/91 e G.U. RFJ n. 27/92, 31/93, 24/94, 12/98, 15/98 e 3/02.

⁵⁶⁵ Gli Artt. 97-100 della Legge sulla risoluzione del conflitto di legge con i regolamenti di altri Paesi, G.U. RSFJ n. 43/1982, 72/1982, G.U. RFJ n. 46/1996, G.U. RS n. 46/2006.

⁵⁶⁶ Per gli approfondimenti sul tema consultare G. KNEZEVIC - V. PAVIC, *Arbitraza i ADR*, Pravni fakultet, Belgrado, 2013; M. CUKAVAC, *Novi pravilnici spoljnotrgovinske arbitraze pri Privrednoj komori Srbije*, Pravo i privreda: casopis za pravnu teoriju i praksu, 2014, p. 188-200.

La Legge consente la rapida istituzione di tribunali arbitrali indipendenti in modo che gli investitori nazionali e stranieri, nonché le altre persone interessate, possano affidare eventuali controversie all'arbitrato in Serbia con la certezza del diritto riconosciuta ai Paesi quali Francia, Svizzera e Stati Uniti, in cui l'istituto di arbitrato è più sviluppato. La Legge sull'arbitrato si fonda sul moderno concetto di arbitrato e in essa sono incorporate le regole arbitrali di UNCITRAL nonché le soluzioni di diritto comparato, in particolare dalla legge francese, statunitense e svizzera.

Nel 2015, la nuova Legge sulle Camere di Commercio ha previsto la fondazione di un'unica istituzione arbitrale che debba decidere, conciliare e mediare nei casi in cui le parti abbiano affidato all'arbitrato la risoluzione della controversia nell'ambito commerciale sorta tra i soggetti nazionali e/o esteri.⁵⁶⁷ In tal modo, con l'entrata in vigore del nuovo Regolamento dell'Arbitrato permanente presso la Camera di commercio della Repubblica di Serbia, le due istituzioni arbitrali indipendenti ovvero il *Foreign Trade Court of Arbitration* e la *Permanent Court of Arbitration* sono state fuse in un unico istituto denominato *Permanent Arbitration at the Chamber of Commerce*.⁵⁶⁸

L'arbitrato permanente presso la Camera di Commercio serba, come nuovo istituto arbitrale è quindi fondato sulla tradizione, sulla reputazione, sull'autorità e sulla prassi del *Foreign Trade Court of Arbitration*.⁵⁶⁹ Inoltre, tale istituzione presenta un arbitrato competente per la risoluzione di tutte tipologie di controversie derivanti da rapporti commerciali, a condizione che le parti concordino la sua giurisdizione.

⁵⁶⁷ L'Art. 31 della Legge sulle Camere di Commercio, G.U. RS n. 112/2015.

⁵⁶⁸ Si veda il Regolamento dell'arbitrato permanente presso la Camera di commercio della Repubblica di Serbia, G.U. RS n. 101/2016. Per gli approfondimenti sul tema si veda M. CUKAVAC, *Stalna arbitraža pri privrednoj komori Srbije*, Pravo i privreda, Vol. 54, n. 1-3, 2016, pp. 55-65.

⁵⁶⁹ L'Art. 51 della Legge sulle Camere di Commercio, G.U. RS n. 112/2015.

La competenza dell'Arbitrato permanente può essere concordata da tutte le entità commerciali, a prescindere dalla loro nazionalità o della *membership* alla Camera di commercio. Le parti che hanno concordato la competenza dell'arbitrato in oggetto adottano le disposizioni del Regolamento dell'arbitrato permanente, a meno che non abbiano previsto l'applicazione del Regolamento di arbitrato UNCITRAL.⁵⁷⁰ L'Arbitrato permanente è competente nei casi di controversie derivanti da rapporti commerciali internazionali e nazionali. La distinzione tra questi due tipi di controversie diventa irrilevante per quanto riguarda l'istituzione della giurisdizione dell'Arbitrato permanente, ma rimane comunque rilevante in quanto alcune delle disposizioni del nuovo regolamento si applicano solo nei casi di arbitrato internazionale. A tal proposito, le parti possono scegliere la legge applicabile e concordare l'applicazione delle regole arbitrali UNCITRAL dinanzi l'Arbitrato permanente solo quando si tratta di controversie derivanti da rapporti commerciali internazionali.⁵⁷¹ Il Regolamento prevede che la procedura dinanzi l'Arbitrato permanente abbia la durata di massimo 6 mesi dal momento della costituzione del collegio arbitrale o dalla nomina del singolo arbitro.⁵⁷² Un'altra novità prevista dal nuovo Regolamento, al fine di ridurre ulteriormente la durata del procedimento, è rappresentata dall'inserimento delle regole speciali sulla procedura dell'arbitrato accelerato che vengono applicate nel caso di controversie di valore inferiore a 50.000 €. Tali regole possono essere applicate anche nei casi di controversie il cui valore supera la somma di 50.000 € se la loro applicazione sia concordata tra le parti.⁵⁷³

⁵⁷⁰ L'Art. 7 del Regolamento dell'arbitrato permanente presso la Camera di commercio della Repubblica di Serbia, G.U. RS n. 101/2016.

⁵⁷¹ *Ibidem*, l'Art. 40.

⁵⁷² *Ibidem*, l'Art. 38.

⁵⁷³ *Ibidem*, l'Art. 57.

Infine, un'ulteriore elemento favorevole allo svolgimento del procedimento arbitrale dinanzi l'Arbitrato permanente è rappresentato dai costi del procedimento che sono generalmente modesti, prevedibili e dipendono dal valore della controversia. Nel caso di controversie nazionali dinanzi l'Arbitrato permanente, i costi della procedura arbitrale sono nella maggior parte dei casi significativamente inferiori rispetto alle spese legali dello svolgimento del processo davanti ai tribunali ordinari. Inoltre, i costi di un arbitrato internazionale dinanzi l'Arbitrato permanente sono solitamente inferiori rispetto ai procedimenti davanti alle istituzioni dello stesso tipo nell'area balcanica e nel mondo.⁵⁷⁴

6. Gli aspetti economici e lo sviluppo degli investimenti esteri in Serbia

L'afflusso degli investimenti esteri in Serbia dopo il cambiamento del regime alla fine dell'anno 2000 presentava un andamento non uniforme. Il periodo fino al 2008 fu caratterizzato da una crescita costante degli investimenti esteri, successivamente a questa data ed a seguito della crisi economica globale si registrò un trend negativo, in particolare nel segmento dei *portfolio* investitori. Tuttavia, oltre alla crisi economica globale, le fluttuazioni nell'afflusso degli investimenti erano il risultato anche di fattori interni. L'instabilità politica nel Paese, il sottosviluppo delle istituzioni pubbliche e la *rule of law* sono solo alcuni dei fattori di rischio interni che gli investitori

⁵⁷⁴ *Ibidem*, Sezione VI. Per gli approfondimenti si veda M. PARISH, *Arbitration in the Western Balkans: the emerging commercial landscape*, Pravni zivot, casopis za pravnu teoriju i praksu, 2010, pp. 299-312.

esteri prendevano in considerazione nel momento di valutare un investimento in Serbia. Inoltre, un grande ostacolo era rappresentato dalle differenze politiche in termini di dinamiche delle riforme e dell'integrazione europea, soprattutto dal momento in cui una grande maggioranza dei Paesi membri dell'UE riconobbe l'indipendenza del Kosovo all'inizio del 2008.⁵⁷⁵

I primi due anni del periodo osservato, rispettivamente gli anni 2001 e 2002, rappresentano il periodo di adeguamento del mercato serbo alle condizioni commerciali libere, ovvero l'apertura del mercato per beni e servizi esteri, nonché del capitale che in tale periodo era investito esclusivamente attraverso le privatizzazioni. Questo periodo era caratterizzato da un grande cambiamento per l'economia serba, in particolare per le grandi imprese statali che svolgevano attività particolarmente redditizie, grazie ad una posizione di monopolio o di oligopolio sul mercato. Anche se nel 2001 la Serbia ancora non aveva adottato la legge speciale in materia di investimenti⁵⁷⁶, nello stesso anno erano investiti con capitale estero 184 milioni € nell'acquisto di imprese statali. L'anno successivo, il 2002, con l'adozione della Legge sugli investimenti esteri, l'afflusso netto era cresciuto del 171% attestandosi a 500 milioni €. ⁵⁷⁷ Dal 2001 al 2006, l'afflusso di investimenti stranieri era in costante crescita, ad eccezione del 2004, quando diminuì del 35% rispetto all'anno precedente. La vendita dell'acciaieria di Smederevo - *Sartid* all'azienda statunitense *US Steel*, nel 2003, rappresentò uno dei più importanti investimenti esteri in Serbia, ma anche forse uno dei più controversi. L'acciaieria fu venduta per soli 23 milioni €, mentre i debiti della stessa, che ammontavano a 1,7 miliardi \$, furono trasferiti allo Stato. Nel 2011, quando lo *US Steel* diventò

⁵⁷⁵ BUSINESS INFO GROUP, *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*, cit., p. 60.

⁵⁷⁶ *Supra* Cap. II, para. 3.

⁵⁷⁷ *Supra* Cap. II, para. 3.1.

leader nelle esportazioni, la *governance* della società decise di lasciare la Serbia. Nel gennaio 2012, la Serbia quindi riacquistò l'acciaieria di Smederevo per il prezzo simbolico di 1 \$, assumendosi la responsabilità per la futura attività e facendosi carico di migliaia di lavoratori, in un contesto di crisi economica internazionale e di riduzione generale della domanda di acciaio. Nel 2016, l'azienda cinese HBIS acquistò l'acciaieria di Smederevo per 46 milioni €, avendo come obiettivo quello di investire 300 milioni € nell'attività, raggiungendo la produzione di 2,1 milioni di tonnellate all'anno, attraverso l'impiego di più di 5000 lavoratori.

Nel 2006, il valore degli investimenti esteri fu di ben 18 volte superiore rispetto a quello del 2001 attestandosi a 3,3 miliardi €. Questo fu anche il più grande afflusso annuo di investimenti esteri in Serbia mai registrato, realizzato anche grazie alla vendita dell'operatore mobile *Mobtel*, alla *Telenor* norvegese per un valore di 1,6 miliardi €, il che rappresenta la più grande operazione nella storia degli investimenti esteri in Serbia.⁵⁷⁸ Nel periodo compreso tra 2001 e 2006 furono realizzati investimenti per 7,2 miliardi €, un ammontare molto significativo per un piccolo Paese in transizione nell'Europa sudorientale, come la Serbia. La maggior parte di queste somme furono investite attraverso le privatizzazioni dei cementifici, dell'industria del tabacco, delle fabbriche di birra, così come di alcuni gruppi dell'industria alimentare e della lavorazione dei metalli. Una parte di questo afflusso di investimenti era diretto all'acquisizione di banche, mentre la quota di investimenti *greenfield* era significativamente inferiore e si riferiva principalmente al settore del commercio e all'immobiliare. Inoltre, lo stesso anno entrò in vigore la Legge sulle

⁵⁷⁸ A. DJORDJEVIC, *Transnacionalne kompanije i efekti njihovog poslovanja na privredu Srbije*, Bankarstvo 1, 2015, p. 54.

operazioni di cambio, mentre la nuova Legge sul commercio estero fu adottata l'anno precedente, nel 2005, in vista di un'ulteriore liberalizzazione verso il commercio internazionale e con l'obiettivo di incentivare l'ingresso di capitali esteri.⁵⁷⁹ Per i risultati conseguiti, anche la Banca mondiale nel 2006 considerò la Serbia quale Paese *leader* della transizione tra i Paesi dell'Europa orientale.⁵⁸⁰

Dopo il record degli afflussi conseguito nell'anno 2006, nei successivi quattro anni si registrò una contrazione degli investimenti esteri, come conseguenza del contesto macroeconomico e istituzionale, nonché del rallentamento del processo di privatizzazione. Conseguentemente, nel 2007 gli investimenti esteri furono pari a 1,8 miliardi €, con una diminuzione del 45% rispetto all'anno precedente.

Nel 2008, in un clima internazionale di crisi economica, la Serbia beneficiò di investimenti esteri nella stessa misura dell'anno precedente. Il progetto di investimento estero più importante del periodo, del valore di 940 milioni €, fu realizzato della FIAT, attraverso l'istituzione della società *FCA Serbia s.r.l.*, con sede a Kragujevac. Tale operazione fu effettuata tramite una *joint venture* tra *FIAT Group Automobiles* e il governo della Repubblica di Serbia, con la FIAT che deteneva il 67% e la Repubblica di Serbia il rimanente 33% delle quote di proprietà. In sintesi, l'accordo prevedeva che a fronte degli investimenti dell'azienda italiana, il governo serbo avesse fornito impianti di produzione modernizzati, incentivi e sgravi fiscali a sostegno dell'abbattimento del costo del lavoro con un obiettivo generale finalizzato a creare occupazione. La produzione dei nuovi modelli, destinati al mercato globale, iniziò alla fine del 2011 ed alla

⁵⁷⁹ *Supra*, Cap. II, sottotitolo 3.4. e 3.5.

⁵⁸⁰ M. KOVACEVIC, *Osnovni problemi i perspektive stranih direktnih investicija u Srbiji*, nel *Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji*, Naučno društvo ekonomista Srbije sa Akademijom Ekonomskih Nauka i Ekonomski Fakultet u Beogradu, 2016, p. 191.

fine del 2012 fu raggiunto un livello di produzione di 200.000 vetture l'anno.

La crisi finanziaria ed economica globale del 2008 ha avuto un impatto significativo sugli afflussi degli investimenti esteri nel mondo che di conseguenza, nel triennio successivo, diminuirono sia in Serbia sia in altri Paesi del SEE.⁵⁸¹ In questo periodo la Serbia attirò, mediamente, circa 1,2 miliardi € di investimenti diretti esteri netti all'anno.⁵⁸²

Rispetto al periodo pre-crisi, gli investimenti esteri si erano comunque ridotti del 50%, ma in proporzione erano aumentati gli investimenti nell'industria produttiva, soprattutto in macchinari e attrezzature per la produzione nel settore automobilistico.⁵⁸³ Il rallentamento degli afflussi degli investimenti iniziato nel 2009 proseguì nell'anno successivo, con il 2010 che registrò lo stesso livello degli investimenti esteri in Serbia effettuati nel 2002. Nel 2011, si registra una forte inversione di tendenza con un incremento del 112% rispetto all'anno precedente, per un valore complessivo di circa 4,2 miliardi €, di cui buona parte era rappresentata dall'acquisto della più grande catena di distribuzione organizzata serba - *Delta Maxi* da parte della catena belga *Delhaize* per un valore di 933 milioni €. Inoltre, l'analisi della posizione della Serbia tra i Paesi dell'Europa sudorientale, effettuata dall'UNCTAD⁵⁸⁴, rivelò che la Serbia nel 2011

⁵⁸¹ Solo nel periodo 2001-2004 sono state privatizzate 1382 aziende in Serbia, il che rappresentava la media di due privatizzazioni per giorno lavorativo. Cfr. B. MIJATOVIĆ, *Privatizacija realnog sektora, Četiri godine tranzicije u Srbiji*, Centar za liberalno demokratske studije, A cura di Boris Begović e Boško Mijatović, Belgrado, 2005. p. 19.

⁵⁸² BUSINESS INFO GROUP, *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*, cit., p. 62.

⁵⁸³ *Ibidem*, p.61.

⁵⁸⁴ Cfr. UNCTAD, *Bilateral FDI Statistics 2014*. Il documento disponibile sul sito <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.aspx> (data dell'ultimo accesso 14 settembre 2017).

raggiunse l'afflusso più grande degli investimenti esteri, generando un notevole vantaggio rispetto agli altri Paesi della regione balcanica.⁵⁸⁵

La sostanziale instabilità dei flussi di investimento si è avuta anche nel 2012, quando in controtendenza rispetto all'anno precedente si registrò una grande diminuzione degli investimenti, quantificabili al livello del 2001.⁵⁸⁶ Nel corso dell'anno, solo 669 milioni € di capitale estero, per un afflusso netto pari a 232 milioni €⁵⁸⁷, furono investiti nell'economia serba. Le cause principali sono riconducibili principalmente alla forte instabilità politica del Paese. Successivamente alla formazione del nuovo Governo guidato dal primo ministro Ivica Dacic e il presidente Tomislav Nikolić⁵⁸⁸, nel 2013, il capitale estero raddoppiò rispetto all'anno precedente attestandosi a 1.22 miliardi €, con il 2014 stabile a 1.23 miliardi €.

Nel periodo dal 2001 alla fine del 2013, l'afflusso netto totale realizzato dagli investimenti esteri fu pari a 15,8 miliardi €. ⁵⁸⁹ Nel 2016, la Serbia aveva un afflusso degli investimenti esteri di circa 1,9 miliardi €, di cui l'afflusso netto era pari a 415.9 milioni €, ovvero pari a due

⁵⁸⁵ Negli anni precedenti, la Serbia era notevolmente indietro rispetto la Romania e la Bulgaria e fino al 2010, anche rispetto alla Croazia, l'anno in cui gli afflussi degli investimenti in quest'ultima erano diminuiti in modo significativo e in cui la Serbia ha raggiunto il valore degli investimenti quasi cinque volte più alto rispetto alla Croazia. Per gli approfondimenti consultare A. DJORDJEVIC, *Značaj stranih direktnih investicija za zemlje Jugoistočne Evrope sa posebnim osvrtom na Srbiju*, nel *Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji*, Naučno društvo ekonomista Srbije sa Akademijom Ekonomskih Nauka i Ekonomski Fakultet u Beogradu, 2016, pp. 159-177.

⁵⁸⁶ Nel 2012, il maggior valore realizzato da afflussi di capitale hanno conseguito Romania, Bulgaria, Croazia e Albania, mentre nel 2013 la Serbia era indietro solo rispetto la Romania e la Bulgaria.

⁵⁸⁷ A. DJORDJEVIC, *Transnacionalne kompanije i efekti njihovog poslovanja na privredu Srbije*, cit., p. 54.

⁵⁸⁸ Tomislav Nikolić è un politico serbo, fu il Presidente della Repubblica di Serbia dal 2012 al 2017.

⁵⁸⁹ A. DJORDJEVIC, *Transnacionalne kompanije i efekti njihovog poslovanja na privredu Srbije*, cit., p. 74.

terzi rispetto al 2010.⁵⁹⁰ Prendendo in considerazione il PIL, gli investimenti esteri aumentarono dal 3,8 % nel 2010 al 5,4% del PIL nel 2016.⁵⁹¹

Infine, sebbene gli investimenti esteri presentino molteplici vantaggi per un Paese, dovrebbe essere preso in considerazione anche l'eventuale effetto negativo a lungo termine degli stessi sull'economia, manifestato attraverso l'uscita dei capitali. In sintesi, una parte significativa dei capitali esteri investiti in Serbia lasciarono il Paese sotto forma di profitti rimpatriati delle multinazionali. Per questo motivo si rende quindi necessario analizzare gli *outflow* generati dagli investimenti esteri registrati nel conto di reddito. Nel periodo dal 2001 al 2014, più di un quarto del capitale totale investito in Serbia era ritornato nei Paesi di origine tramite il rimpatrio dei profitti e, conseguentemente, si registrò un deflusso complessivo pari a 4,5 miliardi €. ⁵⁹² Tale *trend* è continuato negli anni successivi e solo nell'anno 2016 ammontava a 1.4 miliardi € suddiviso tra 535,9 milioni € come dividendi versati alle società estere in Serbia, 74,2 milioni € di interessi e 781,7 milioni € sotto forma di utile reinvestito.⁵⁹³ Proprio per questo motivo assume rilevanza strategica il sistema incentivante

⁵⁹⁰ Per gli approfondimenti consultare *World Investment Report 2016* dell'UNCTAD, disponibile sul sito http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf (data dell'ultimo accesso 14 settembre 2017).

⁵⁹¹ I dati presi dal sito:

http://www.danas.rs/ekonomija.4.html?news_id=338683&title=Strane+firme+u+2016.+iznele+vi%C5%A1e+od+1%2C4+milijarde+evra+iz+Srbije (data dell'ultimo accesso 14 settembre 2017).

⁵⁹² A. DJORDJEVIC, *Mesto i uloga stranih direktnih investicija u međunarodnim tokovima kapitala*, Ekonomski fakultet, Belgrado, 2013, p. 92.

⁵⁹³ I dati presi dal sito:

http://www.danas.rs/ekonomija.4.html?news_id=338683&title=Strane+firme+u+2016.+iznele+vi%C5%A1e+od+1%2C4+milijarde+evra+iz+Srbije (data dell'ultimo accesso 14 settembre 2017).

destinato agli investimenti *greenfield*, orientati all'esportazione e focalizzati su particolari settori.⁵⁹⁴

6.1 La provenienza geografica degli investimenti esteri più importanti

Fino al 2006, i principali investitori in Serbia furono di origine tedesca.⁵⁹⁵ Tuttavia, negli anni successivi, i capitali provenivano anche dalla Norvegia, dalla Grecia e dall'Austria che ben presto divenne la principale fonte degli investimenti esteri in Serbia. La Norvegia dimostrò interesse nel settore delle telecomunicazioni effettuando, come precedentemente descritto, un investimento nel *Telenor* per un valore di 1,6 miliardi €. Invece, la maggior parte degli investimenti con il capitale greco erano investimenti *greenfield*, e tra gli investimenti ellenici più importanti si considerano quelli nel settore bancario. Avendo in possesso *Pireus bank*, *Vojvodanska banka*, *Alpha bank* e *Eurobank EFG*, la Grecia partecipava nel settore bancario nel 2013 con una quota di mercato pari al 16%. Inoltre, importanti investimenti furono effettuati nel settore dei media acquisendo diversi canali televisivi.⁵⁹⁶

⁵⁹⁴ La Banca Nazionale della Serbia (NBS) raccoglie e distribuisce le statistiche mensili in forma di bilancia dei pagamenti, comprendendo anche gli investimenti esteri in Serbia, in conformità all'art. 37 della Legge sulle operazioni di cambio e secondo il Manuale della bilancia dei pagamenti del FMI (BPM6), quale standard internazionale della statistica della bilancia dei pagamenti. I dati economici sono presi dal sito della Banca Nazionale della Serbia, disponibili sul sito http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/platni_bilans.html (data dell'ultimo accesso 14 settembre 2017).

⁵⁹⁵ J. KOZOMARA - S. STOJADINOVIĆ JOVANOVIĆ, *Međunarodno poslovno finansiranje*, cit., p. 375.

⁵⁹⁶ I greci hanno una quota significativa nella TV B92, mentre il gruppo greco *Antena* ha il 100% del capitale della *Prva srpska televizija* – TV PRVA.

Per quanto riguarda l’Austria, l’investimento più importante avvenne nel 2006, quando *Telekom Austria Group* investì nel brand *Vip mobile* una cifra pari a 633 milioni €, divenendo il più grande investimento *greenfield* nella storia della Serbia.⁵⁹⁷ Inoltre, gli austriaci investirono nel settore bancario e assicurativo (*Erste bank, Uniq insurance, Raiffeisen bank, Porsche Holding*), nonché nel settore petrolifero (OMV). Le principali società che investirono in Serbia furono *Henkel, Rauch e Knauf*. Dal 2000 al 2014, l’Austria investì circa 3 miliardi € nell’economia serba. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, questi sostengono di essere attualmente uno dei maggiori investitori in Serbia con un investimento complessivo di oltre 3 miliardi \$.⁵⁹⁸ Oltre la privatizzazione dell’acciaieria di Smederevo da parte di *US Steel* nel 2003⁵⁹⁹, di cui si è parlato in precedenza, gli americani investirono in servizi architettonici, in *call-centers*, nel settore farmaceutico, nel settore del tabacco, nella produzione di lattine metalliche, metalli secondari non ferrosi e prodotti di vetro (*Valeant Pharmaceutical, Phillip Moris*⁶⁰⁰, *NCR, LC Comgroup, Ball Corporation*).

La Germania, invece, investì in diversi settori quali farmaceutico, cosmetico, automobilistico, bancario, *tobacco shops, cash & carry*, produzione di apparecchiature elettriche, industria di metalli, dei motori e generatori e così via (*Stada Hemopharm, Metro AG, Siemens AG, IGB Holding, DM Drogerie*). Infine, la Francia si concentrò nel settore bancario, PR Marketing, automobilistico, industria alimentare e nella

⁵⁹⁷ Nel 2007, VIP ha ricevuto il premio *Greenfield Investor Award* dall’Agenzia per gli investimenti esteri e la promozione dell’esportazioni (SIEPA).

⁵⁹⁸ Per gli approfondimenti, consultare il sito internet dell’Ambasciata americana in Serbia, <https://rs.usembassy.gov/business/> (data dell’ultimo accesso 15 settembre 2017).

⁵⁹⁹ *Supra* Cap. II, para. 6.

⁶⁰⁰ La *Phillip Moris* ha investito 733 milioni di Euro nella fabbrica di tabacco a Nis e questo presenta uno degli investimenti più significativi per l’economia serba.

produzione di rivestimenti per i pavimenti. Alcuni degli investimenti più importanti sono rappresentati da *Michelin*, *Tarkett*, *BSA*, *Credit Agricole*, *Societe General* e *Segur Development*.⁶⁰¹ Per quanto riguarda gli investimenti russi sul mercato serbo, la privatizzazione dell'Industria Petrolifera della Serbia (NIS) da parte del *Gazprom Neft* rappresenta uno dei più importanti investimenti con un valore complessivo di 947 milioni €. Oltre nel settore energetico, la Russia ha effettuato degli investimenti anche nel settore finanziario con l'apertura di *Moscow Bank* e *Sberbank*.

Nella lista degli investitori più importanti in Serbia, si possono trovare due società derivanti dalle ex repubbliche jugoslave. L'azienda croata *Agrokor* investì 614 milioni € nell'industria alimentare (*Idea*, *Frikom* e *Dijamant*), mentre l'azienda slovena *Merkator* investì circa 500 milioni € nel settore *retail*. Nel 2014, *Agrokor*, acquistò *Mercator* per la somma di 544 milioni € diventando il socio di maggioranza in Serbia e il *leader* del settore nella regione balcanica. Investendo oltre 1 miliardo €, *Agrokor* diventò uno degli investitori più importanti in Serbia.

Infine, nella lista degli investitori più significativi per l'economia serba si possono trovare anche gli Emirati Arabi Uniti, la cui collaborazione è basata sull'Accordo di cooperazione tra il governo della Serbia e il governo degli UAE firmato il 17 febbraio 2013. Investendo nel settore del trasporto aereo, *Etihad* è diventato proprietario del 51% di *Air Serbia* mentre i restanti 49% appartengono allo Stato serbo. Inoltre, l'investimento di *Eagle Hills* insieme al governo serbo in un grande e ambizioso progetto immobiliare denominato *Belgrade Waterfront*, cui valore supera 3,5 miliardi €

⁶⁰¹ I dati sono stati presi da I. RADENKOVIC, *Strane direktne investicije u Srbiji*, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, Belgrado, 2016, pp. 26-33.

sarà fondamentale per la crescita economica sia della capitale sia dell'intero Paese.

6.2. I rapporti commerciali tra Serbia e Italia

Nel 2011, sulla base di investimenti per circa 1 miliardo € effettuati nel periodo dal 2005 al 2010, l'Italia occupava il sesto posto tra gli investitori esteri in Serbia.⁶⁰² A partire dal 2013, l'Italia rappresenta il primo partner commerciale serbo. Secondo i dati dell'Istituto Statistico della Serbia, 2,38 miliardi \$ di beni sono stati esportati verso la Serbia, mentre l'import è stato pari a 2,36 miliardi \$. Attualmente in Serbia sono presenti più di 500 aziende italiane, che danno lavoro a più di 20.000 dipendenti; la quota di capitale investito supera i 2 miliardi €, mentre il fatturato complessivo generato va oltre i 2,5 miliardi €.

Nel settore finanziario, le banche *Intesa - San Paolo*, *Unicredit* e *Findomestic*, rappresentano da sole circa il 25% del mercato bancario in Serbia⁶⁰³, mentre nel settore assicurativo le compagnie italiane rappresentano il 44% del mercato. Il *Gruppo Generali* nel 2006 acquistò il 50% di *Delta Assicurazioni* la quale era la prima società di assicurazione privata e il terzo operatore nel mercato, mentre *Fondiarria* – *SAI* nell'anno 2007 acquistò *D.D.O.R. Novi Sad* il quale, con una quota di mercato di circa il 45%, rappresenta la seconda compagnia

⁶⁰² Per gli approfondimenti consultare L'Istituto italiano per il commercio estero – dipartimento di Belgrado, *Italijanske investicije u Srbiji*, aprile 2011. Il documento disponibile sul sito http://www.italtrade.com/countries/europe/srbija/Italijanske_investicije_u_Srbiji.pdf (data dell'ultimo accesso 15 settembre 2017).

⁶⁰³ A. PAVLOVIC, *Investimenti italiani in Serbia*, Fonderia, novembre 2011. Il documento disponibile sul sito http://www.academia.edu/9591982/Investimenti_italiani_IN_SERBIA (data dell'ultimo accesso 15 settembre 2017).

assicurativa in Serbia.⁶⁰⁴ Inoltre, le operazioni con la Serbia danno accesso ai diversi strumenti agevolati della *Simest* (finanziamento di *joint venture* e attività societarie, apertura di basi logistiche e commerciali, ecc.), all'assicurazione crediti della *Sace* e ai finanziamenti del Fondo Italiano per i Balcani. A livello industriale, la presenza italiana è maggiormente concentrata nel settore automobilistico, tessile, calzaturiero e, infine, nel settore agricolo. Con l'investimento nel settore automobilistico, la FIAT rappresenta l'1% del PIL serbo. L'investimento della *FIAT* a Kragujevac ha portato alla creazione di un distretto dell'auto che ha visto la delocalizzazione di diverse società italiane nel settore automobilistico, tra le quali la *Magneti Marelli*, il Gruppo *Vescovini*, specializzati nella produzione di componenti meccaniche per il settore automobilistico e la *Dytech*, produttrice di componenti per auto. A livello di industria tessile, gli impianti di produzione più importanti appartengono ai marchi *Pompea*, *Calzedonia*, *Benetton*, *Fulgar* e *Golden Lady*, mentre a quello calzaturiero domina la fabbrica di *Geox*. Per quanto riguarda il settore agricolo, il gruppo *Ferrero* ha acquistato più di 700 ettari di terreno agricolo per la coltivazione delle nocciole. Sono stati molto importanti nel quadro geopolitico dei Balcani gli accordi firmati a febbraio dello scorso anno tra l'azienda italiana *SECI Energia*, ramo del gruppo industriale *Maccaferri*, e la società elettrica statale *Elektroprivreda Srbije (EPS)* per la collaborazione nella costruzione di impianti di energia idroelettrica lungo il fiume Drina, mentre prosegue il progetto dei due gruppi per la costruzione di una serie di mini-centrali

⁶⁰⁴ Per gli approfondimenti consultare la pagina web di infoMercatiEsteri che fa parte della piattaforma della Farnesina:
http://www.infomercatiesteri.it/paese.php?id_paesi=89#slider-2 (data dell'ultimo accesso 15 settembre 2017).

idroelettriche lungo il fiume Ibar.⁶⁰⁵ Altri importanti investitori italiani in Serbia sono i seguenti: *Italferr* - ingegneria dei trasporti ferroviari, *Adige Bitumi* - settore della costruzione (asfalto, bitume, ecc), *Confezioni Andrea Group* – produzione di copriauto e coprimoto, *Fantoni* - lavorazione del legno, *Decotra* e *AcegasAps* - Utilities, *Fantini* e *Ferrariplast* - Prodotti da costruzione per l’edilizia, *Amadori* – agricoltura, *Applicazioni Elettriche Generali* – elettromeccanica, *Mondadori* e *Giunti* – settore editoriale, *Gruppo Taddei ingegneria* - si è aggiudicato il progetto IPA per la costruzione del ponte "Zezelj"; *STG Group* - produzione nella fonderia *Sirmium Steel* di Sremska Mitrovica.⁶⁰⁶

⁶⁰⁵ Tale progetto di investimento è legato all’Accordo bilaterale in materia energetica concluso tra la Serbia e l’Italia il 25 ottobre 2011.

⁶⁰⁶ Dati consultabili sul sito dell’Agenzia per lo sviluppo della Serbia <http://ras.gov.rs/> e sull’ sito dell’Infomercatiesteri sostenuto dalla Farnesina: http://www.infomercatiesteri.it/dove_investire.php?id_paesi=89 (data dell’ultimo accesso 15 settembre 2017).

CAPITOLO III

PRINCIPALI ACCORDI ECONOMICI INTERNAZIONALI CUI PARTECIPA LA SERBIA

SOMMARIO: 1. L'Accordo di Stabilizzazione e Associazione con l'Unione europea; 2. Gli accordi di libero scambio; 2.1 L'Accordo centroeuropeo di libero scambio – CEFTA; 2.2. L'Accordo tra l'Associazione europea di libero scambio (EFTA) e la Serbia; 2.3 La Convenzione Pan-Euro-Mediterranea (PEM) 2.4 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Federazione Russa; 2.5 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Bielorussia; 2.6 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e il Kazakistan; 2.7 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Turchia.

1. L'Accordo di Stabilizzazione e Associazione con l'Unione europea

Gli accordi di libero scambio firmati dalla Serbia con partner commerciali di rilevanza internazionale sono un indicatore molto importante per gli investitori stranieri. Il fatto che la Serbia abbia siglato un elevato numero di accordi di libero scambio rappresenta uno dei principali punti di forza del Paese nell'attrarre gli investimenti provenienti dall'estero. Il più importante accordo di libero scambio per la Serbia è senza dubbio quello stipulato con l'Unione europea.

Il Consiglio europeo di Copenaghen avviò i primi passi verso l'allargamento dell'Unione europea all'Europa centrale ed orientale nel 1993.⁶⁰⁷ La prospettiva di adesione ai Paesi di queste regioni diventò

⁶⁰⁷ Tali criteri sono noti come i Criteri di Copenaghen nei quali per la prima volta sono state stabilite le condizioni che devono essere soddisfatte affinché il Paese diventi membro dell'UE. Si veda *European Council in Copenhagen, Conclusions of the Presidency, No. SN 180/1/93 REV I* (June 21-22, 1993), disponibile sul sito

concreta quando il Consiglio convenne che «*the associated countries in Central and Eastern Europe that so desire shall become members of the European Union. Accession will take place as soon as an associated country is able to assume the obligations of membership by satisfying the economic and political conditions required*».⁶⁰⁸ Le relazioni bilaterali della Serbia con l'UE furono incluse nel contesto della politica regionale⁶⁰⁹ dell'Unione nei confronti dei Paesi dei Balcani occidentali ovvero dell'Europa sudorientale.⁶¹⁰ A partire dalla metà del 1999, la politica regionale dell'UE nei confronti dei cinque Paesi dei Balcani occidentali⁶¹¹ era implementata sotto la denominazione di «processo di stabilizzazione e associazione».⁶¹² Questo processo si basa su un principio strategico⁶¹³ definito dai Paesi dell'UE, evidenziato nelle conclusioni della presidenza del Consiglio europeo di Santa Maria da Feira e confermato a Zagabria nel novembre 2000, quando i vertici dell'Unione e dei Balcani occidentali per la prima volta si incontrarono insieme, fino a giungere a Salonicco, «non la fine di un processo ma l'inizio di una *partnership* rinforzata verso un futuro comune di pace e

<http://www.emins.org/uploads/useruploads/projektipdf/copenhagen-conclusions.pdf> (data dell'ultimo accesso 17 ottobre 2017); T. MISCEVIC, *Pridruzivanje Evropskoj uniji*, Sluzbeni glasnik, Belgrado, 2009, p. 146.

⁶⁰⁸ *Ivi*, p.13

⁶⁰⁹ *Council conclusions on the principle of conditionality governing the development of the EU relations with certain countries of South-East Europe*, EU Bulletin, 4-1997, Luxembourg, 1997, p. 132-134.

⁶¹⁰ D. LOPANDIC, *Proces stabilizacije i asocijacije i uspostavljanje slobodne trgovine u Jugoistocnoj Evropi*, Aktuelna pitanja savremenog zakonodavstva, Zbornik radova sa Savetovanja pravnika, Budva, 2002, p. 365.

⁶¹¹ Tali Paesi sono Albania, Bosnia e Erzegovina, Croazia, Macedonia e Repubblica Federale di Jugoslavia (all'epoca composta da Serbia e Montenegro, oggi due stati indipendenti).

⁶¹² Per gli approfondimenti sul tema consultare D. LOPANDIC, *Evropska unija i proces stabilizacije i asocijacije zemalja Jugoistocne Evrope*, Medjunarodna politika, LIII, n. 1105, Belgrado, 2002, p. 31-33; D. DIMITRIJEVIC, *Process of integration of the Republic of Serbia with European Union*, in M. ANTEVSKI – D. MITROVIC, *Western Balkans: From Stabilization to Integration*, Belgrade, 2012, pp. 53-62; T. MISCEVIC, *Pridruzivanje Evropskoj uniji*, cit., pp. 150- 152.

⁶¹³ Cfr. A. BROWN - M. ATTENBOROUGH, *EU Enlargement: the Western Balkans*, House of Commons Library Reserach paper No. 07/27, 2007, p. 10-14.

sicurezza» con impegni definiti nei dettagli per entrambe le parti.⁶¹⁴ Una delle condizioni per l'adesione all'Unione europea, definite in occasione del Consiglio europeo di Copenaghen nel 1993, fu rappresentata dall'istituzione del *rule of law* basato sull'armonizzazione dei sistemi giuridici nazionali degli Stati membri con il diritto comunitario: *acquis communautaire*⁶¹⁵. Inoltre, per i Paesi dell'Europa centrale e orientale che avevano all'epoca concluso gli accordi di associazione con l'UE, l'Unione europea aveva preparato una serie di raccomandazioni e regole per il loro allineamento con la legislazione dell'UE, al fine di acquisire una futura adesione.⁶¹⁶ Il Libro Bianco della Commissione europea del 1995⁶¹⁷, destinato ai suddetti Paesi per la preparazione della loro integrazione nel mercato interno

⁶¹⁴ Senato della Repubblica, Servizio affari internazionali, Ufficio per i rapporti con le istituzioni dell'Unione europea, *Balcani occidentali e Unione europea*, a cura di Luca Briasco con la collaborazione di Tommaso Amico di Meane, XVI legislatura, Dossier n. 3, 5 giugno 2008, p. xv.

⁶¹⁵ Si veda EUROPEAN COMMISSION, *Agenda 2000 – For a stronger and wider Europe*, Lussemburgo, EU Bulletin, 1997, p. 39.

⁶¹⁶ Inoltre, dal 2007, i Paesi candidati e i potenziali candidati possono beneficiare di fondi IPA (*Instrument for Pre-accession Assistance*, che ha sostituito i programmi CARDS, PHARE, ISPA e SAPARD) al fine di avere più successo nell'adeguamento graduale all'*acquis communautaire* e nella preparazione per l'utilizzo dei fondi strutturali. L'IPA comprende il sostegno alla transizione e allo sviluppo istituzionale, la cooperazione regionale e transfrontaliera, lo sviluppo regionale, lo sviluppo delle risorse umane e, infine, lo sviluppo rurale. Il requisito per l'utilizzo di tutti e cinque componenti IPA è che il paese beneficiario abbia lo status di candidato e che abbia stabilito un sistema decentralizzato di gestione dei fondi. Questo programma è stato istituito dal regolamento (CE) n. 1085/2006 istitutivo dello strumento di assistenza preadesione e il Regolamento della Commissione europea n. 718/2007 sull'attuazione del Regolamento del Consiglio dell'UE sull'istituzione del programma IPA. La base giuridica sull'attuazione dell'assistenza finanziaria dell'UE è regolata dalla Legge sulla ratifica dell'accordo quadro tra il governo della Repubblica di Serbia e la Commissione europea sul regolamento della cooperazione riguardante l'assistenza finanziaria dell'Unione europea alla Repubblica di Serbia ai sensi delle regole degli strumenti IPA, ratificata dall'Assemblea nazionale il 26 dicembre 2007 (G.U. della Repubblica di Serbia, Accordi internazionali, n. 124/07). Sull'argomento consultare D. VUCETIC, *Ravnomeran regionalni razvoj u pravnim sistemima Republike Srbije i Evropske unije*, Collection Of Papers, „The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current State Of Affairs And Perspectives”, Pravni fakultet, Univerzitet u Nisu, Nis, 2009, p. 478.

⁶¹⁷ Cfr. *Preparation of the Associated countries of central and eastern Europe for integration into the internal market of the Union*, del 3 maggio 1995.

dell'UE fu un documento di grande importanza e la c.d. linea guida nell'armonizzazione giuridica.⁶¹⁸

Il processo di adesione all'Unione europea per gli Stati dei Balcani occidentali implica gli stessi passi del processo attuati nei primi due allargamenti degli Stati orientali in quanto mantiene i criteri politici, economici e istituzionali di Copenaghen. La fase iniziale della procedura, tuttavia, fu modificata perché questi cinque Stati del Balcani occidentali dovevano in quel momento sottoporsi al Processo di stabilizzazione e associazione prima dell'apertura dei negoziati di adesione.⁶¹⁹ Tale processo fu sviluppato in occasione del precedentemente indicato *Summit* a Zagabria, organizzato specificamente per i Balcani occidentali a causa della particolare situazione geopolitica ed economica della regione⁶²⁰. Il processo era definito per ogni Stato dei Balcani occidentali con l'obiettivo di approfondire il livello di sviluppo di ciascun Paese candidato e consentire l'integrazione ad un ritmo coerente con le sue possibilità.⁶²¹ Il Processo comprende la firma di un Accordo di stabilizzazione e di associazione che sostituisce gli *Europe Agreements* offerti ai candidati precedenti.⁶²² L'Accordo di stabilizzazione e di associazione⁶²³ è

⁶¹⁸ G. ILIC, *Sporazum o stabilizaciji i asocijaciji sa EU i harmonizacija propisa o drzavnim subvencijama*, *Aktuelna pitanja savremenog zakonodavstva*, Zbornik radova sa Savetovanja pravnika, Budva, 2002, p. 365.

⁶¹⁹ Cfr. B. LETICA, *Europe's Second Chance: European Union Enlargement to Croatia and the Western Balkans*, *The Fletcher Forum Of World Affairs*, Vol. 28:2, Summer 2004.

⁶²⁰ *Ivi*, p. 212.

⁶²¹ N. SIMIDJIYSKA, *From Milosevic's Reign to the European Union: Serbia and Montenegro's Stabilization and Association Agreement*, *Temple International & Comparative Law Journal*, Vol. 21, Issue 1, Spring 2007, p. 159.

⁶²² D. AKAST, *EU Enlargement*, nel *Student's Guide to European Integration* edited by Jorge Juan Fernandez, Garcia Jess Clayton, Christopher Hobley, Cambridge, UK, 2003, p. 270.

⁶²³ L'Accordo di stabilizzazione e associazione viene concluso sulla base dell'articolo 217 TFUE (ex articolo 310 del TCE) secondo la procedura prevista nell'articolo 218 (ex articolo 300 del TCE). La conclusione del presente accordo, la sua entrata in vigore, l'interpretazione, l'applicazione e la risoluzione sono soggette alle disposizioni della Convenzione di Vienna sul diritto dei trattati del 1969, ai sensi degli

costituito da un contratto individuale concluso tra ogni Stato e l'Unione europea⁶²⁴ con il quale si crea un impegno vincolante per gli Stati del Balcani occidentali nell'armonizzare progressivamente la loro legislazione con quella dell'UE.⁶²⁵ Lo status di uno Stato contraente acquisito sulla base dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione non può essere comunque interpretato come parziale adesione, cosa possibile con altre organizzazioni internazionali.⁶²⁶

I negoziati riguardanti l'Accordo di stabilizzazione e di associazione tra l'Unione europea e la Serbia⁶²⁷ ebbero inizio nel

Artt. 1 e 5 della stessa. L'applicazione della Convenzione di Vienna all'interpretazione delle disposizioni dell'ASA è espressamente prevista dall'art. 13 del Protocollo n. 7 relativo alla risoluzione delle controversie. Sulla natura dell'ASA consultare M. VASILJEVIC, *Poslovno Pravo Srbije i Evropska unija*, Collection Of Papers „*The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current State Of Affairs And Perspectives*”, Vol. 2, Pravni Fakultet, Univerzitet u Nisu, 2009, p. 358.

⁶²⁴ C. PIPPAN, *The Rocky Road to Europe: The EU 's Stabilisation and Association Process for the Western Balkans and the Principle of Conditionality*, *European Foreign Affairs Review* 9, 2004, p. 233.

⁶²⁵ Negli ASA dei Balcani occidentali per la prima volta veniva richiesto il rispetto dei principi dei diritti umani e della democrazia come dichiarato nella Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo, nel *Helsinki Final Act* e nel *Charter of Paris for a New Europe* (la Carta di Parigi per una nuova Europa, nota come Carta di Parigi) adottata dall'Organizzazione per la sicurezza e la cooperazione in Europa (l'OSCE). L'inclusione della Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo negli Accordi di stabilizzazione e associazione è significativa in quanto gli standard presenti nella Dichiarazione, che non sono vincolanti, l'ASA ha reso vincolanti essendo parte integrante dell'accordo stesso. Cfr. C. PIPPAN, *The Rocky Road to Europe: The EU 's Stabilisation and Association Process for the Western Balkans and the Principle of Conditionality*, cit., p. 237.

⁶²⁶ D. LOPANDIC, *Sporazumi o pridruzivanju i preferencijalni trgovinski odnosi Evropske unije sa zemljama u njenom susedstvu*, *Pravni zivot* no. 12, 1996, p. 899.

⁶²⁷ Nel momento in cui la Serbia ha concluso l'ASA in vigore è stato il trattato istitutivo della Comunità europea (Art. 310). L'Articolo 210 dell'originario trattato CEE garantiva la personalità giuridica della Comunità nell'ordinamento internazionale, come confermato nell'interpretazione della Corte di giustizia nella sentenza n. 22/70 *Commissione v. Consiglio* (AETS, Accordo europeo sul trasporto per strada). L'Accordo di stabilizzazione e associazione è un trattato bilaterale specifico in quanto in parte rientrava nella competenza esclusiva delle Comunità, e in parte includeva le aree in cui gli Stati membri hanno conservato i poteri e per tale motivo è stato firmato tra le Comunità europee e i loro Stati membri, da una parte, e la Repubblica di Serbia, dall'altra. Per gli approfondimenti sul tema si veda U. VILLANI, *Istituzioni di Diritto dell'Unione europea*, IV edizione, Cacucci editore, 2016, p. 235-251; E. BARONCINI, *L'Unione Europea E La Procedura Di Conclusione Degli Accordi Internazionali Dopo Il Trattato Di Lisbona*, *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 5, N. 1, Universidad Carlos III de Madrid, 2013, p. 5 e ss. (il

novembre 2005 quando fu effettuato lo studio di fattibilità per i negoziati e per la stipula di tale Accordo.⁶²⁸ L'Accordo rappresenta il primo passo nel processo di pre-adesione, imponendo requisiti specifici alla Serbia (e al Montenegro) non presenti negli accordi di associazione con altri Paesi, tra cui il dialogo politico, la cooperazione regionale e la collaborazione con il Tribunale penale internazionale per l'ex Jugoslavia (ICTY).⁶²⁹ I due obiettivi più importanti che la Repubblica di Serbia ha assunto tramite questo Accordo sono la creazione di una zona di libero scambio e l'armonizzazione della legislazione della

documento è disponibile sul sito <https://e-revistas.uc3m.es/index.php/CDT/article/view/1711>; data dell'ultimo accesso 19 novembre 2017); Z. RADIVOJEVIC, *Ugovorna sposobnost Evropske unije*, Pravni zivot n. 12, Belgrado, 1998, p. 589 e ss; V. KNEZEVIC PREDIC, *Medjunarodni subjektivitet Evropske unije*, Revija za evropsko pravo, n. 1, Belgrado, 1999, p. 73 e ss; T. MISCEVIC, *Pridruzivanje Evropskoj uniji*, cit., pp. 62-66.

⁶²⁸ In seguito allo smembramento della Jugoslavia, l'Accordo di Belgrado, concluso nel febbraio 2003, trasformò la Repubblica federale di Jugoslavia, composta da Serbia e Montenegro, nell'Unione statale di Serbia e Montenegro. La Repubblica fu costituita da una confederazione tra la Serbia e il Montenegro e nonostante la sua funzione unitaria, l'Accordo di Belgrado creò di fatto un sistema decentrato, lasciando il potere economico e politico a ciascuna delle due repubbliche. Tale Accordo creò un mercato comune tra Serbia e Montenegro e concesse la libera circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e del capitale. In seguito al referendum del 21 maggio 2006, la Repubblica del Montenegro divenne uno Stato indipendente, ponendo fine all'Unione di Serbia e Montenegro. A partire dagli anni successivi, ogni Paese ha continuato in modo indipendente il processo di adesione all'Unione europea. Per gli approfondimenti si veda J. KIM, *Serbia and Montenegro Union: Prospects and Policy Implications*, CRS Report for Congress, 2005, disponibile sul sito <https://fas.org/sgp/crs/row/RS21568.pdf> (data dell'ultimo accesso 17 ottobre 2017).

⁶²⁹ La Serbia e il Montenegro hanno aperto i negoziati il 10 ottobre 2005, quando la Commissione ha chiarito che il proseguimento del processo di negoziazione dipenderà dalla conformità della Serbia e Montenegro con i determinati requisiti del Consiglio europeo, tra cui la piena cooperazione con il Tribunale penale internazionale per l'ex Jugoslavia (ICTY). L'accordo richiedeva alla Serbia e al Montenegro di aiutare il Tribunale a catturare i restanti fuggitivi serbi accusati di crimini di guerra al fine di completare con successo i negoziati. Dopo una valutazione negativa della cooperazione di Serbia e Montenegro con l'ICTY e la mancata localizzazione, arresto e trasferimento di Ratko Mladic all'Aia, la Commissione sospese i negoziati il 3 maggio 2006. Tuttavia, il 13 giugno 2006 i negoziati proseguirono, dopo la chiara espressione della determinazione della Serbia di raggiungere la piena collaborazione con il Tribunale dell'Aja. Cfr. C. PIPPAN, *The Rocky Road to Europe: The EU 's Stabilisation and Association Process for the Western Balkans and the Principle of Conditionality*, cit., pp. 219-245.

Repubblica di Serbia con *l'acquis communautaire*⁶³⁰. L'Accordo di stabilizzazione e di associazione (ASA) e l'Accordo interinale sugli scambi e sulle questioni commerciali, il quale rappresenta la parte commerciale del primo, furono firmati il 29 aprile 2008 a Bruxelles e ratificati dall'assemblea nazionale della Repubblica di Serbia il 9 settembre 2008⁶³¹. La Serbia si è impegnata ad avviare negoziati con altri Paesi dei Balcani occidentali che avevano già firmato tali Accordi al fine di concludere accordi bilaterali sulla cooperazione regionale immediatamente dopo la firma dell'ASA.⁶³² La Serbia iniziò l'applicazione unilaterale dell'Accordo interinale sulla base volontaria sin dal gennaio 2009. Dall'altro lato, l'UE decise di iniziare ad applicare lo stesso alla fine del 2009⁶³³, ovvero dopo che la Serbia stabilì la piena cooperazione con il Tribunale penale internazionale per l'Ex-Jugoslavia (ICTY), requisito fondamentale per l'applicazione dell'Accordo interinale da parte dell'UE⁶³⁴. Dal 1° febbraio 2010, data in cui entrò in vigore, l'Accordo interinale creò i diritti e gli obblighi per entrambe le parti e da quel momento le relazioni commerciali tra la Serbia e l'UE furono in linea con il regime di scambio previsto dal presente Accordo. L'Accordo prevedeva la zona di libero scambio di

⁶³⁰ Per gli approfondimenti consultare P. KAPIOS, *Environmental Enlargement in the European Union: Approximation of the Acquis Communautaire and the Challenges that It Presents for the Applicant Countries*, Sustainable Development Law and Policy 4-9, Spring/Summer 2002.

⁶³¹ G.U. RS, Accordi internazionali, n. 83/2008 del 10 settembre 2008.

⁶³² L'Art. 15 dell'Accordo di Stabilizzazione e Associazione. L'istituzione di stretti rapporti tra tali Paesi rappresenta il vero obiettivo di questi accordi a cui si tiene molto di più che adesione degli stessi nell'Unione europea. Cfr. M. STANIVUKOVIC - S. DJAJIC, *Sporazum o stabilizaciji i pridruzivanju i prelazni trgovinski sporazum Srbije i Evropskih zajednica – pravno dejstvo i znacaj*, Zbornik Radova, Vol. 42, Issue 1-2, 2008, p. 398.

⁶³³ La decisione è stata adottata dal Consiglio europeo con il previo consenso del Parlamento europeo. L'entrata in vigore dell'accordo interinale non richiedeva l'approvazione degli Stati membri dell'Unione in quanto il presente accordo non sia di natura mista quale l'ASA. Cfr. M. STANIVUKOVIC - S. DJAJIC, *Sporazum o stabilizaciji i pridruzivanju i prelazni trgovinski sporazum Srbije i Evropskih zajednica*, cit. p. 410.

⁶³⁴ Si veda la Decisione del Consiglio europeo n. 9381/08.

prodotti industriali e agricoli in un periodo di sei anni tra Serbia e l'UE.⁶³⁵ In questo modo, l'UE ha accettato la c.d. "reciprocità asimmetrica" in alcune aree delle relazioni bilaterali concedendo apertura più rapida del proprio mercato rispetto all'altra parte contraente.⁶³⁶ Gli obblighi della Serbia consistevano nella graduale abolizione dei dazi doganali sulle importazioni di merci originarie dell'Unione europea nel periodo transitorio mentre, allo stesso tempo, l'Unione europea ha confermato il libero accesso delle merci derivanti dalla Serbia sul mercato comunitario. Furono definiti tre distinti gruppi di prodotti industriali per i quali a seconda delle caratteristiche ne veniva autorizzata la liberalizzazione dopo un periodo variabile tra due, cinque e sei anni. Con l'applicazione di tale Accordo furono aboliti i dazi doganali nonché le imposte che avevano gli stessi effetti⁶³⁷ e che contenevano restrizioni quantitative legate all'importazione di prodotti industriali e agricoli provenienti dalla Serbia, con l'eccezione per alcune tipologie di prodotti per i quali l'UE normalmente applica misure di tutela per le importazioni.⁶³⁸ Oltre a vietare l'introduzione di nuovi dazi doganali e restrizioni quantitative, l'Accordo vieta espressamente tutte le forme di discriminazione fiscale diretta o indiretta.⁶³⁹ Le disposizioni dell'Accordo sull'abolizione dei dazi doganali sarebbero state prive di significato se le merci importate fossero gravate da imposte o tasse speciali e, pertanto, rendendoli quindi non concorrenziali in relazione agli stessi o simili beni

⁶³⁵ *Ibidem*, l'Art. 18. Cfr. R. VUKADINOVIC, *Kako uskladjivati domace propise sa pravom Evropske unije*, Kragujevac, 2004, p. 56.

⁶³⁶ B. BABIC, *Institucionalni problemi u ekonomskoj saradnji SRJ i EU*, in Jugoslavija i Evropska unija, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2006, pp. 11-23.

⁶³⁷ L'Art. 22 dell'Accordo di Stabilizzazione e Associazione.

⁶³⁸ *Ibidem*, l'Art. 32.

⁶³⁹ *Ibidem*, l'Art. 37.

nazionali.⁶⁴⁰ Attraverso l'attuazione dell'Accordo interinale, Serbia ed UE hanno raggiunto un livello elevato di integrazione commerciale che include scambi e relazioni commerciali che generano un impatto importante sull'ulteriore applicazione dell'ASA. L'Accordo interinale ebbe efficacia fino all'entrata in vigore dell'Accordo di stabilizzazione e di associazione, in data 1 settembre 2013⁶⁴¹, anche se a partire da quel momento le disposizioni dell'Accordo interinale hanno continuato ad applicarsi come parte integrante dell'ASA. Inoltre, ai sensi dell'articolo 139 dell'ASA, per gli obblighi delle parti relativi alla libera circolazione delle merci, trasporti, dogane, concorrenza, aiuti di Stato, diritti di proprietà intellettuale ed alle altre disposizioni pertinenti, come data di entrata in vigore si considera la data in cui l'Accordo interinale aveva acquisito efficacia. Ciò significa che le dinamiche e le scadenze stabilite nell'Accordo interinale concernenti la liberalizzazione degli scambi insieme all'allineamento con la legislazione dell'UE in tali settori non saranno influenzati dall'entrata in vigore dell'ASA.

L'Accordo di stabilizzazione e di associazione è un trattato internazionale, la cui firma ha dato alla Serbia lo *status* di Paese associato all'Unione europea. Con la firma di questo Accordo, il rapporto tra Serbia ed Unione europea si è perfezionato e dopo la successiva ratifica è diventato vincolante con diritti ed obblighi precisamente definiti per entrambe le parti. L'ASA rappresenta lo strumento chiave con il quale si aprono i preparativi per l'adesione della Serbia all'UE e sarà in vigore fino al momento in cui ne diventa membro. La sua applicazione è quindi il presupposto per una

⁶⁴⁰ V. MEDOVIĆ, *Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju sa praksom Suda pravde EU*, Gazzetta Ufficiale, Belgrado, 2011, p. 73.

⁶⁴¹ La decisione del Consiglio europeo di firmare l'Accordo di stabilizzazione e associazione è stata adottata il 22 luglio 2013 e, successivamente, il 1 settembre 2013, l'ASA è entrata in vigore. La prima Conferenza intergovernativa si è svolta a Bruxelles a gennaio 2014 e tale evento ha segnato l'inizio formale dei negoziati della Serbia per l'adesione all'UE.

valutazione positiva dell'adeguatezza della Serbia a negoziare con l'UE. L'entrata in vigore dell'ASA ha rafforzato i vantaggi economici dell'Accordo interinale. Inoltre, ha portato alla creazione di una struttura istituzionale formale molto più completa, che non riguarda solo la materia degli scambi e delle relazioni commerciali, ma anche il dialogo politico, la cooperazione regionale, i diritti dei lavoratori, le imprese, la fornitura di servizi, l'energetica, l'ambiente, l'educazione e la cultura, la politica esterna e la difesa, l'armonizzazione e l'attuazione delle leggi, la giustizia, la libertà e la sicurezza nonché la cooperazione politica e finanziaria.⁶⁴² L'applicazione di questo Accordo dà un nuovo impulso all'economia serba nell'attrazione degli investimenti, contribuendo al miglioramento dell'ambiente imprenditoriale, assicurando l'armonizzazione con le norme dell'UE in settori importanti per gli investitori tra cui la libera circolazione dei capitali, merci, lavoratori e servizi; gli appalti pubblici; la standardizzazione e il diritto di stabilimento. In questo modo si creerà un quadro più chiaro, sicuro e prevedibile per gli investitori e le imprese, sia esistenti che future, preparandoli gradualmente a competere con le società europee nel mercato unico e aumentando la loro competitività a lungo

⁶⁴² I negoziati di adesione riguardano 35 capitoli, definiti al fine di ottenere la piena armonizzazione e, conseguentemente, aderire all'Unione Europea. I capitoli sono i seguenti: 1) Libera circolazione delle merci; 2) Libera circolazione dei lavoratori; 3) Diritto di stabilimento e libertà di provvedere i servizi; 4) Libera circolazione dei capitali; 5) Appalti pubblici; 6) Diritto societario; 7) Diritto alla proprietà intellettuale; 8) Competitività; 9) Servizi finanziari; 10) Società dell'informazione e media; 11) Agricoltura e sviluppo rurale; 12) Sicurezza alimentare e politica veterinaria e fitosanitaria; 13) Pesca; 14) Politica dei trasporti; 15) Energia; 16) Tassazione; 17) Politica economica e monetaria; 18) Statistiche; 19) Politica sociale e occupazione; 20) Imprese e la politica industriale; 21) Reti trans-europee; 22) Politica regionale e coordinamento degli strumenti strutturali; 23) Magistratura e diritti fondamentali; 24) Giustizia, libertà e sicurezza; 25) Scienza e ricerca; 26) Istruzione e cultura; 27) Ambiente; 28) Tutela dei consumatori e della salute; 29) Unione doganale; 30) Relazioni esterne; 31) Politica estera, sicurezza e difesa; 32) Controllo finanziario; 33) Disposizioni finanziarie e di bilancio; 34) Istituzioni; 35) Altre questioni. Sono stati aperti 10 di 35 capitoli e 2 sono stati temporaneamente chiusi. Per ulteriori informazioni consultare il sito del Ministero per le integrazioni europee <http://www.seio.gov.rs/>.

termine.⁶⁴³ Infine, oltre ai diversi benefici precedentemente indicati, l'adesione all'UE sarà politicamente vantaggiosa perché obbligherà la Serbia a proseguire nelle sue riforme economiche e politiche fino al raggiungimento dell'economia di mercato e della vera democrazia. La Serbia inoltre beneficerà del fatto di essere obbligata a rispettare gli standard ambientali dell'Unione europea.⁶⁴⁴

Al fine di un'attuazione efficiente dell'ASA, conformemente alle disposizioni del presente Accordo, sono stati creati degli organi congiunti della Repubblica di Serbia e dell'UE. Tali organi sono: il Consiglio di stabilizzazione e associazione, che ispeziona l'attuazione dell'Accordo ed esamina tutte le questioni importanti che ne derivano; il Comitato di stabilizzazione e associazione che rappresenta un organo che assiste il Consiglio nell'esercizio delle sue funzioni. Alla prima sessione del Comitato, tenutasi il 4 marzo 2014 a Belgrado, fu deciso di creare sette sottocomitati insieme ad un gruppo speciale sulla riforma della pubblica amministrazione, incaricati per il monitoraggio dell'attuazione dei settori specifici dell'ASA; e, infine, il Comitato parlamentare di stabilizzazione e associazione che rappresenta il forum per lo scambio di opinioni tra i deputati del Parlamento europeo ed i deputati dell'Assemblea nazionale della Repubblica di Serbia.⁶⁴⁵

Infine, nel caso di controversie, le stesse saranno risolte attraverso le consultazioni all'interno del Consiglio di stabilizzazione e associazione, del Comitato di stabilizzazione e associazione e degli altri organi istituiti dalle disposizioni dell'ASA.⁶⁴⁶ Il Consiglio ha il potere

⁶⁴³ Cfr. R. NAKARADA, *Srbija – od slabe ka funkcionalnoj drzavi*, nel S. SAMARDZIC, *Srbija u procesu pridruzivanja Evropskoj uniji*, Sluzbeni glasnik, Belgrado, 2009, p. 119 e ss.

⁶⁴⁴ D. AKAST, *EU Enlargement*, cit., p. 277.

⁶⁴⁵ Per gli approfondimenti si veda M. STANIVUKOVIC - S. DJAJIC, *Sporazum o stabilizaciji i pridruzivanju i prelazni trgovinski sporazum Srbije i Evropskih zajednica*, cit. p. 405 e ss.

⁶⁴⁶ Si veda l'Art. 129 c. 3 e 4 e l'Art. 130, nonché il Protocollo No. 7 dell'ASA.

di risolvere la controversia con una decisione vincolante. Invece, nel caso in cui la controversia non venisse risolta entro due mesi dall'avvio del procedimento ai sensi dell'articolo 130, paragrafo 1, ciascuna parte avrà la facoltà di sottoporre la questione all'arbitrato in conformità al Protocollo No. 7 dell'ASA.⁶⁴⁷ Le disposizioni del Protocollo saranno applicate solo per quanto riguarda le controversie relative all'interpretazione ed all'applicazione delle disposizioni del Titolo IV relative alla libera circolazione delle merci, del Titolo V relative circolazione dei lavoratori, alla prestazione di servizi ed ai capitali e del Titolo VI relative all'armonizzazione delle norme ed all'applicazione del diritto e delle regole di concorrenza.

Quale ulteriore condizione necessaria per l'adesione all'Unione europea, la Serbia è in fase di negoziazione per diventare membro dell'Organizzazione mondiale del commercio (OMC).⁶⁴⁸ Nonostante ciò, il processo di adesione è "congelato" da diversi anni ed il percorso verso l'ingresso nell'OMC ha subito rallentamenti per varie motivazioni tra le quali si segnala particolarmente quella per cui in Serbia è in vigore la legge esclusiva sul divieto degli organismi geneticamente modificati (OGM). La Legge sugli OGM⁶⁴⁹, adottata nel 2009, è in contraddizione con le norme dell'OMC e dovrà necessariamente subire un cambiamento nel caso in cui la Serbia volesse diventare parte dell'OMC

⁶⁴⁷ Il collegio arbitrale è composto da tre arbitri eletti dalla lista degli arbitri ai sensi dell'Articolo 15 del Protocollo No. 7 dell'ASA. La lista è composta da 15 arbitri eletti dal Comitato di stabilizzazione e associazione.

⁶⁴⁸ Nel 1992 la RSFJ fu il membro del GATT. La RFJ insistette sull'accesso al GATT secondo la continuità giuridica, ma GATT respinse tale richiesta. Quando fu istituito l'OMC, la RFJ continuò a insistere sulla continuità, chiedendo l'ammissione secondo la procedura abbreviata, ma la Slovenia bloccò tale richiesta. Nel 2001, presentò un'altra richiesta di adesione, che successivamente fu ritirata. Nel 2004, la Serbia e il Montenegro presentarono le richieste separate di adesione. Infine, nel 2005, la Serbia presentò il *Memorandum on the foreign trade regime* e nel 2006 presentò l'elenco di concessioni per i prodotti industriali e agricoli, dopo di che iniziarono le riunioni del gruppo di lavoro per la Serbia. Fino ad oggi sono state tenute 13 riunioni di cui l'ultima nel 2013.

⁶⁴⁹ Legge sugli organismi modificati geneticamente, G.U. RS n. 41/2009.

e, di conseguenza, chiudere il Capitolo 30 dei negoziati sull'adesione all'UE. Al fine di aderire all'OMC, la Serbia dovrebbe accettare le regole generali di tale organizzazione, permettendo il traffico di tutte le merci senza restrizioni, autorizzando anche la circolazione di prodotti OGM, ma conservando allo stesso tempo la possibilità di prescriberne le condizioni speciali per l'importazione, l'esportazione e la coltivazione di tali organismi.⁶⁵⁰

2. Gli accordi di libero scambio

La Serbia ha stipulato accordi di libero scambio con diversi Paesi esteri, tra cui figurano i principali attori del commercio mondiale. Tali accordi rappresentano un fattore importante nell'attrazione degli investimenti esteri. Nel decidere sulla destinazione degli investimenti, le multinazionali analizzano il mercato ed elaborano una valutazione del rischio. Il rendimento dell'investimento non dipende esclusivamente dalle condizioni che un Paese ospitante fornisce ad un investitore straniero, ma soprattutto dalla dimensione e dalla saturazione del mercato obiettivo. Il fatto che la Serbia sia diventata membro dell'Accordo centroeuropeo di libero scambio (CEFTA) e abbia firmato degli accordi di libero scambio con l'Unione europea, con i Paesi membri dell'Associazione europea di libero scambio (EFTA), con l'Unione doganale della Russia, della Bielorussia e del Kazakistan, nonché con la Turchia, crea delle possibilità di esportazione delle merci

⁶⁵⁰ Per gli approfondimenti sul tema consultare S. RAPAJIC - D. DABIC, *Spoljnotrgovinski aspekt pristupanja Republike Srbije Evropskoj uniji*, *Medjunarodni problemi* [e-journal], 2013, p. 351–353. Il documento è disponibile sul sito <http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/0025-8555/2013/0025-85551303341R.pdf> (data dell'ultimo accesso 15 novembre 2017).

con un trattamento preferenziale, dando accesso agli investitori stranieri ed ai loro prodotti e servizi in questi mercati.

Oltre agli accordi di libero scambio, dal 1° luglio 2005 la Serbia è diventata beneficiaria del programma di preferenze commerciali statunitense noto come Sistema delle preferenze generalizzate (*Generalized System of Preferences - GSP*).⁶⁵¹ Le origini del regime GSP possono essere ricondotte alle disposizioni dello *Special and Differential Treatment* adottate dal GATT alla fine degli anni '50. Tali disposizioni concedevano ai Paesi sviluppati certe flessibilità nei rapporti commerciali con i Paesi in via di sviluppo rispetto ai principi di reciprocità e della nazione più favorita previsti dal GATT.⁶⁵² Il GSP, il più grande e antico programma di preferenze commerciali degli Stati Uniti è stato introdotto all'inizio degli anni '70 sotto gli auspici del *General Agreement on Tariff and Trade* (GATT)⁶⁵³. Fondato dal *Trade Act* del 1974 con l'obiettivo di aumentare le importazioni di semilavorati e manufatti nei Paesi sviluppati provenienti dai Paesi in via di sviluppo al fine di promuovere l'industrializzazione e la crescita

⁶⁵¹ Per gli approfondimenti consultare il sito internet dell'Ambasciata della Serbia a Washington D.C. –

http://www.serbiaembusa.org/lat/newstext.php?subaction=showfull&id=1203453758&archive=&start_from=&ucat=29 (data dell'ultimo accesso 19 ottobre 2017);

Cfr. P. BJELIC – R. DRAGUTINOVIĆ MITROVIĆ, *The effects of competing trade regimes on bilateral trade flows: case of Serbia*, Zbornik radova, Ekonomski fakultet, vol. 30, sv. 2, Rijeka, 2012, p. 269.

⁶⁵² C. DOWLAH, *The Generalized System of Preferences of the United States*, Law and Development Review, Vol. 1, 2008, p. 73 e ss.

⁶⁵³ La “*GSP decision*” fu adottata dal GATT nel 1971, quando ai Paesi sviluppati fu concesso il “*waiver*” decennale dai principi fondamentali della reciprocità e della nazione più favorita previsti dal GATT. Successivamente, fu addotata dal GATT la c.d. “*Enabling Clause*” nel 1979, che autorizzò il trattamento differenziato e più favorevole nei confronti dei Paesi in via di sviluppo e un trattamento speciale per i Paesi meno sviluppati, su base permanente. Secondo tale clausola i Paesi sviluppati dovevano «*exercise utmost restraint in seeking any concessions or commitments made by them to reduce or remove tariff and other barriers to the trade of such countries*». Cfr. GATT, *Differential and More Favorable Treatment, Reciprocity and Fuller Participation of Developing Countries*, United Nations, Geneva, 1979.

economica di questi ultimi e, quindi, ottenere una maggiore integrazione di tali Paesi nell'economia mondiale.⁶⁵⁴ L'obiettivo di promozione dello sviluppo economico è stato realizzato eliminando i dazi su migliaia di prodotti importati dai Paesi e territori beneficiari ed è attualmente utilizzato da più di 140 paesi. Si riteneva che le non discriminatorie preferenze generalizzate sarebbero un meccanismo più efficiente rispetto agli aiuti esteri per il trasferimento di risorse verso i Paesi in via di sviluppo in quanto sarebbero una sorta di sussidio per la capacità produttiva di tale Paese.⁶⁵⁵

Il GSP supera il trattamento di *normal trade relations* o di *most favored nation* che gli Stati Uniti rinnovarono a Serbia e Montenegro nel dicembre 2003, successivamente alla revoca delle sanzioni precedentemente imposte.⁶⁵⁶ A luglio 2015, il Congresso americano restituì alla Serbia lo status di Paese beneficiario. Il nuovo regime di esportazione negli Stati Uniti secondo cui la Serbia sarà beneficiaria del GSP sarà valido fino al 31 dicembre 2017. In questo modo, si garantisce il trattamento preferenziale per quasi cinque mila prodotti, tra cui la maggior parte dei prodotti finali e semilavorati, nonché per alcuni prodotti agricoli e materie prime.⁶⁵⁷ Le merci devono inoltre soddisfare il criterio di origine, ovvero devono essere prodotte in Serbia per almeno il 35% del valore e consegnate direttamente dalla Serbia. Inoltre, i documenti di spedizione debbono avere la contrassegna "A",

⁶⁵⁴ Si veda GATT, *Basic Instruments and Selected Documents*, Supplement No. 18, United Nations, Geneva, 1972.

⁶⁵⁵ Per gli approfondimenti si veda C. DOWLAH, *Trade Preferences and Economic Growth, An Assessment of the U.S. GSP Schemes in the context of Least Developed Countries*, in *Law and Development Perspective on International Trade Law*, The Law and Development Institute, Cambridge University Press, 2011, p. 334 e ss.

⁶⁵⁶ P. BJELIC – R. DRAGUTINOVIĆ MITROVIĆ, *The effects of competing trade regimes on bilateral trade flows: case of Serbia*, cit., p. 269.

⁶⁵⁷ L'elenco dei prodotti inclusi nel programma GSP viene analizzato e modificato due volte all'anno con la partecipazione di produttori statunitensi. L'elenco completo dei prodotti inclusi nel programma GSP (*Harmonized Tariff Schedule of the United States - HTSUS*) può essere trovato sul seguente sito web <https://hts.usitc.gov/>.

il che significa che sia la merce sia il Paese della sua origine godano di uno status preferenziale. Nel momento in cui dovesse diventare membro dell'Unione europea, le merci originarie della Serbia perderanno i benefici concessi all'interno del programma GSP negli Stati Uniti.

2.1 L'Accordo centroeuropeo di libero scambio - CEFTA

L'accordo di integrazione economica CEFTA⁶⁵⁸ fu creato da c.d. "Visegrad group"⁶⁵⁹, composto da Polonia, Ungheria e Cecoslovacchia, nel 1992 ed entrò in vigore nel 1994.⁶⁶⁰ Considerando la loro vicinanza geografica, il *background* storico, le dimensioni del

⁶⁵⁸ *Central European Free Trade Agreement.*

⁶⁵⁹ Il termine "Visegrad group" deriva dalla dichiarazione del vertice di Visegrad, firmata nel febbraio 1991 dalla Polonia, dalla Cecoslovacchia e dall'Ungheria. Dopo che la Cecoslovacchia si è divisa in due paesi, la Repubblica Ceca e la Slovacchia, il gruppo è diventato noto come il V4. Il gruppo di Visegrad ha trattato le somiglianze dei loro principali obiettivi e preoccupazioni politiche e la possibilità di una cooperazione più stretta. Per gli approfondimenti si veda MILADA A. VACHUDOVA, *The Visegrad Four: No Alternative to Cooperation?*, Research Report 2 no. 34, Radio Free Europe/Radio Liberty Research Report, 1993, p. 38-47

⁶⁶⁰ Nel giugno 1993, durante la conferenza tra i Paesi dell'Europa centrale orientale e l'Unione europea, prima del Consiglio europeo di Copenaghen, i rappresentanti dell'UE hanno suggerito che la V4 dovesse stabilire una cooperazione economica tra di loro e con altri Paesi orientali. In questo modo, l'UE ha messo i Paesi membri della CEFTA al test di idoneità alla candidatura per la *membership* all'UE. Sebbene i negoziati iniziali del gruppo di Visegrad nel 1992 non avessero contemplato la possibilità di allargamento, tenendo conto delle nuove aspettative dell'UE, i Paesi fondatori della CEFTA hanno permesso ad altri quattro candidati per l'adesione all'UE di accedere all'accordo tra il 1995 e il 2003. La Slovenia diventò parte del CEFTA nel 1996, la Romania nel 1997, la Bulgaria nel 1999, la Croazia nel 2002. Infine, nel 2006, anche la Repubblica di Macedonia è diventata membro del CEFTA. Con l'entrata nell'UE alcuni Paesi hanno lasciato CEFTA tra cui Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria, Slovacchia, Slovenia, Bulgaria e Romania e, infine, Croazia. Per gli approfondimenti sul tema si veda M. A. VACHUDOVA, *Europe Undivided: Democracy, Leverage & Integration after Communism*, Oxford University Press, Oxford, 2005, p. 94; M. FARRELL, *The EU and Inter-Regional Cooperation: In Search of a Global Presence*, in Erik Jones and Amy Verdun (eds.), *The Political Economy of European Integration, Theory and Analysis*, Routledge, New York, 2005, p. 128-148.

mercato, la loro cultura condivisa ed i problemi politici ed economici comuni causati dalla loro transizione verso le economie di mercato, era logico che proprio questi tre Paesi affrontassero insieme la sfida dell'integrazione economica. I principali obiettivi del V4 furono la volontà di eliminare i resti del blocco comunista in Europa centrale, di superare le animosità storiche tra i Paesi dell'Europa centrale, di favorire la trasformazione sociale e, infine, di aderire al processo di integrazione europea.⁶⁶¹ La CEFTA nacque dal risultato di iniziative interne ed esterne volte a definire gradualmente una zona di libero scambio tra i suoi Stati membri, per partecipare attivamente al processo di integrazione economica in Europa, migliorando le loro condizioni economiche e lavorative attraverso un miglioramento della stabilità finanziaria della regione⁶⁶². Infatti, il CEFTA garantiva la liberalizzazione progressiva degli scambi di prodotti industriali e agricoli nel rispetto dell'articolo XXIV del GATT.⁶⁶³ Anche se i primi accordi di associazione firmati con il *Visegrad group* non comportarono la creazione di una cooperazione sub-regionale tra questi Paesi dell'Europa centrale e orientale⁶⁶⁴, le disposizioni dell'Accordo CEFTA dovevano essere compatibili con gli Accordi di associazione e stabilizzazione stipulati tra l'UE e ciascuno dei Paesi membri del CEFTA, nonché con il *Treaty Establishing the European Community*.⁶⁶⁵

⁶⁶¹ Per gli approfondimenti si veda il sito del *Visegrad Group* <http://www.visegradgroup.eu/> (data dell'ultimo accesso 12 ottobre 2017).

⁶⁶² Si veda l'Art. 1 (i)(2a) dell'Accordo CEFTA.

⁶⁶³ LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, *Review of Central and East European Law* n. 33, 2008, p. 266.

⁶⁶⁴ Cfr. M. DANGERFIELD, *CEFTA: Between the CMEA and the European Union*, 26(3) *Journal of European Integration*, 2004, p. 309-338.

⁶⁶⁵ *Treaty Establishing the European Community (EC Treaty o TEC)* - versione consolidata del *Treaty Establishing European Union* e del *Treaty Establishing European Community*, del 16 aprile 2003.

Il processo di liberalizzazione del mercato nella regione dell'Europa sudorientale iniziò nel 2001 con la firma del Memorandum di liberalizzazione e di facilitazione del commercio a Bruxelles, sotto gli auspici del Patto di stabilità per il sud-est dell'Europa⁶⁶⁶. In tale occasione fu avviato il processo dei negoziati che portarono alla formalizzazione di 32 accordi sulla liberalizzazione reciproca degli scambi di prodotti industriali e agricoli stabiliti tra i Paesi dell'Europa centrale e sudorientale.⁶⁶⁷ Attraverso il CEFTA gli Stati membri cercavano di accelerare il processo di integrazione con le istituzioni dell'Europa dell'ovest nonché di partecipare alla politica, all'economia, alla sicurezza e al sistema legale europeo consolidando il proprio sistema di mercato.⁶⁶⁸ Il sostegno dell'Unione europea era fondamentale per la creazione stessa del CEFTA e per facilitare l'ulteriore integrazione economica della regione, anche dopo che gli Stati membri avevano completato il processo di preadesione che li avrebbe successivamente portati all'adesione all'UE. L'Unione europea ha incoraggiato e ispirato il CEFTA in modo sia indiretto che diretto; indirettamente fornendo un modello istituzionale per l'integrazione e direttamente stipulando degli accordi di associazione speciali per istituire le zone di libero scambio con i Paesi CEFTA.⁶⁶⁹ L'UE ha anche sponsorizzato la creazione del CEFTA come prova di

⁶⁶⁶ Il Patto di stabilità per il sud-est dell'Europa fu creato su iniziativa dell'Unione europea nel 1999 a Colonia come risposta internazionale alla guerra e alle crisi nell'Europa sudorientale. Il Patto articola la politica dell'UE nei confronti dei Paesi dei Balcani occidentali. L'obiettivo del Patto era di garantire la pace e la stabilità nella regione offrendo il sostegno al rafforzamento della democrazia e dello stato di diritto nonché allo sviluppo di un'economia di mercato. Nel 2008 fu sostituito con il *Regional Cooperation Council*.

⁶⁶⁷ L'UE ha sostenuto fortemente l'estensione della CEFTA agli altri Stati dell'Europa orientale. Per gli approfondimenti si veda G. AVERY - F. CAMERON, *The Enlargement of the European Union*, Sheffield Academic Press, Sheffield, 1998, p. 220-221.

⁶⁶⁸ L'Art. 1 dell'Accordo CEFTA.

⁶⁶⁹ LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, cit., p. 262.

maturità politica e organizzativa⁶⁷⁰ dei Paesi candidati dell'Europa centrale e orientale stabilendo che, a differenza dell'Associazione europea di libero scambio (EFTA), il CEFTA non rappresentava un'alternativa all'adesione all'UE⁶⁷¹, ma consisteva in un *interim pre-accession training program*⁶⁷².

Quando, nel 2004, i Paesi del V4 e la Slovenia diventarono membri dell'UE⁶⁷³, il CEFTA iniziò una fase di rivitalizzazione, ampliamento, modifica e modernizzazione e, a tal fine, l'Accordo fu esteso ai diversi Paesi dell'Europa orientale che ambivano a diventare parte dell'UE.⁶⁷⁴ Infatti, nel 2006, al *Summit* dei primi ministri dell'Europa sud-orientale a Bucarest furono apportate modifiche sostanziali e, come risultato di tali modifiche, fu adottata una dichiarazione congiunta sull'allargamento del CEFTA ad Albania, Bosnia ed Erzegovina, Kosovo⁶⁷⁵, Moldavia, Serbia e Montenegro.⁶⁷⁶ Anche se furono presenti diverse motivazioni per l'integrazione economica regionale di Paesi dei Balcani occidentali, quali ad esempio

⁶⁷⁰ I. MILE, *The Central European Free Trade Agreement (CEFTA): A Step Towards EU Membership or Genuine Cooperation*, in Chris Paraskevopoulos et al. (eds.), *Globalization and the Political Economy of Trade Policy*, APF Press, Toronto, 2001, nota 21.

⁶⁷¹ D. LOPANDIC – J. KRONJA, *Regionalne inicijative i multilateralna saradnja na Zapadnom Balkanu*, Belgrado, 2010, p. 252.

⁶⁷² LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, cit., p. 262.

⁶⁷³ CEFTA ha il carattere transitorio, gli Stati membri possono farne parte fino all'adesione all'UE. Si veda l'Art. 1 dell'Accordo.

⁶⁷⁴ In tale momento storico la CEFTA era composta da soli tre Paesi - Bulgaria, Romania e Croazia - e nonostante l'adesione di Macedonia nel febbraio 2006, ha dovuto affrontare una possibile dissoluzione, perché la Bulgaria e la Romania dovevano diventare membri dell'UE nel 2007. Tuttavia, al posto di sciogliersi la CEFTA è diventata più grande e più complessa.

⁶⁷⁵ L'accordo è stato firmato da parte della Missione dell'amministrazione interinale delle Nazioni Unite in Kosovo (UNMIK) in nome del Kosovo conformemente alla Risoluzione n. 1244 del Consiglio di sicurezza delle Nazioni Unite.

⁶⁷⁶ Si veda *Agreement on Amendment of and Accession to the Central European Free Trade Agreement, Consolidated Version of the Central European Free Trade Agreement – CEFTA 2006*, adottato il 19 dicembre 2006 ed entrato in vigore il 26 luglio 2007.

la vicinanza geografica, la necessità di avanzare economie sottosviluppate, di incoraggiare gli investimenti esteri e di progredire politicamente, il processo di integrazione fu molto lento a causa della mancanza di unità politica nel collaborare con gli altri Paesi della regione. Tale disomogeneità era dovuta non solo alla guerra degli anni '90, ma anche al fatto che la guerra fu seguita da numerose controversie politiche tra i Paesi dell'ex Jugoslavia, generando instabilità politica in Bosnia ed Erzegovina e Macedonia e rendendo il contesto giuridico instabile per il commercio a causa della debolezza delle istituzioni statali in Albania.⁶⁷⁷ Tali eventi portarono alla creazione di barriere commerciali e vari altri ostacoli nello svolgimento delle attività transfrontaliere. L'iniziativa dell'UE di integrare i Paesi dei Balcani occidentali nel CEFTA e la prospettiva di adesione all'UE furono fondamentali per incentivare la cooperazione tra tali Paesi. La maggior parte dei Paesi ricorre alla liberalizzazione del commercio estero nella regione al fine di favorire la competitività, in quanto sia più facile essere concorrenti a livello regionale che a livello globale.⁶⁷⁸ Il "nuovo" CEFTA fu creato a tempo indeterminato ed ogni Paese che diventerà membro dell'Unione europea dovrà uscire automaticamente al più tardi il giorno prima dell'entrata in vigore della sua adesione all'UE.⁶⁷⁹ Inoltre, l'ampliamento del CEFTA nel 2006 fu possibile a causa del cambiamento nelle condizioni di adesione che consentivano l'adesione

⁶⁷⁷ P. BJELIC, *Trade Policy of the EU as a Factor of Regional Trade Integration in South East Europe*, The Centre for the Study of Global Governance, Discussion Paper No. 36, 2005, p. 9.

⁶⁷⁸ P. BJELIC, *Evropski i globalni trgovinski integracioni procesi – komplementarnost i uticaj na konkurentnost Srbije*, nel *Zbornik radova naucne konferencije: Kako povecati konkurentnost privrede i izvoza Srbije*, Facoltà di economia, Belgrado, 2010, p. 89.

⁶⁷⁹ L'Art. 51, dell'Accordo CEFTA 2006.

di Paesi non membri dell'OMC.⁶⁸⁰ Un'altra importante novità introdotta nel CEFTA nel 2006 fu l'obbligo per tutti i nuovi Stati membri di abolire i loro accordi commerciali bilaterali esistenti.⁶⁸¹ In questo modo trentadue accordi bilaterali commerciali furono sostituiti dal CEFTA, che divenne l'unico *Free Trade Agreement* nella regione, trasformandosi da una "spaghetti bowl" di accordi bilaterali in un quadro multilaterale di libero scambio per tutta la regione.⁶⁸² Inoltre, rispetto al CEFTA 1992, l'Accordo prevede delle disposizioni più dettagliate relative alla libera circolazione delle merci ed alla tutela della proprietà intellettuale, nonché ai servizi ed alla concorrenza. Questo contribuì a creare un'integrazione più profonda rispetto alla semplice liberalizzazione delle tariffe e delle restrizioni quantitative previste dal CEFTA 1992.⁶⁸³ Tuttavia, l'Accordo non prevede l'istituzione di un'unione doganale con l'obiettivo di offrire un livello più elevato di integrazione economica regionale per i suoi membri. Nel CEFTA 2006 è migliorato anche il meccanismo di risoluzione delle controversie che potessero sorgere durante l'attuazione dell'accordo, che rappresenta una nuova qualità ed un fattore di maggiore sicurezza per la liberalizzazione degli scambi.⁶⁸⁴ La modernizzazione del

⁶⁸⁰ L'adesione al CEFTA inizialmente fu limitata ai Paesi membri dell'OMC che avevano firmato un Accordo europeo (EA) con l'Unione europea. Il consenso di tutti gli altri Stati membri della CEFTA era un requisito aggiuntivo per l'adesione.

⁶⁸¹ L'Art. 4 dell'Accordo CEFTA 2006. Si veda *Annex 2 to the Agreement on Amendment of and Accession to the Central European Free Trade Agreement: Bilateral Free Trade Agreements to be Terminated upon Entry into Force of CEFTA 2006 referred to in Article 4, paragraph 5*, adottato il 19 dicembre 2006, entrato in vigore 26 luglio 2007.

⁶⁸² Commissione europea, *EU welcomes signing of new Central European Free Trade Agreement*, Bruxelles, 19 dicembre 2006. Documento disponibile sul sito http://europa.eu/rapid/press-release_IP-06-1837_en.htm?locale=en (data dell'ultimo accesso 13 ottobre 2017).

⁶⁸³ LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, cit., p. 275.

⁶⁸⁴ Si veda l'Allegato 9 dell'Accordo CEFTA 2006. L'articolo 31 del CEFTA 1992 conteneva le sole disposizioni sul *dispute settlement*, non facendo riferimento al meccanismo di risoluzione delle controversie GATT e, infine, non vi è alcuna traccia che sia mai stato utilizzato.

meccanismo di risoluzione delle controversie del CEFTA segue due tendenze generali nell'evoluzione del regolamento internazionale delle controversie commerciali: la crescente *judicialization* del meccanismo e la crescente prevalenza della competenza obbligatoria dei tribunali internazionali.⁶⁸⁵ Il CEFTA 2006 ha rafforzato il precedente modello politico di risoluzione delle controversie consentendo alle consultazioni dirette tra le parti di svolgersi in presenza di un mediatore⁶⁸⁶, che successivamente presenterà una relazione finale al *Joint Committee*.

Nel caso in cui le Parti non riescano a raggiungere un accordo in merito alla controversia attraverso le consultazioni bilaterali o la mediazione attraverso il Comitato Misto, queste avranno il diritto di sottoporre la controversia ad un tribunale arbitrale al fine di ottenere una risoluzione definitiva e vincolante.⁶⁸⁷ Dall'altro lato, il CEFTA 2006, così come l'accordo originario, non specifica alcuna disposizione in merito all'esecuzione ad eccezione dell'obbligo generale delle parti di adottare tutte le misure necessarie per adempiere i loro obblighi derivanti dall'Accordo. L'allegato 9 del CEFTA 2006 determina la costituzione e il funzionamento dei panel arbitrali e prevede che, nel caso in cui le parti non riuscissero ad accordarsi sulla nomina del terzo arbitro, tale arbitro verrà nominato dal presidente della Corte permanente di arbitrato.⁶⁸⁸ Oltre alla conciliazione, alla mediazione e all'arbitrato, i Paesi membri sono autorizzati ad adottare varie misure

⁶⁸⁵ Cfr. LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, cit., p. 257-294.

⁶⁸⁶ L'Art. 42(3), dell'Accordo CEFTA 2006. Le norme sulla nomina di un mediatore sono riportate nell'allegato 8 della CEFTA 2006. Inoltre, allegato 8 prevede che le norme sulla conciliazione della Commissione delle Nazioni Unite sul diritto commerciale internazionale (UNCITRAL) si applichino al procedimento di mediazione.

⁶⁸⁷ *Ibidem*, l'Art. 43(1).

⁶⁸⁸ Questa soluzione è diversa da quella prevista negli accordi di libero scambio tra l'UE e il Messico e l'UE e il Cile, ma lo scopo è chiaramente lo stesso, di impedire le parti di ostacolare il procedimento, omettendo di accordarsi sui membri del panel.

commerciali specifiche sulla base degli accordi OMC. Ad esempio, l'articolo 23 del CEFTA 2006 modifica leggermente le disposizioni dell'articolo 27 CEFTA 1992 sulle garanzie generali, consentendo alle parti di adottare misure di salvaguardia ai sensi dell'articolo XIX del GATT e nell'ambito dell'accordo OMC sulle misure di salvaguardia. Inoltre, sulla base dell'articolo 22 del CEFTA 2006, i membri del CEFTA avrebbero la facoltà di prendere misure *antidumping* contro un altro membro del CEFTA sulla base dei regolamenti GATT e dell'OMC senza previa notifica al Comitato Misto. Considerato che non tutti questi Paesi sono membri dell'OMC, non è più possibile affidarsi come è stato fatto prima, al meccanismo più strutturato dell'OMC da applicare per la risoluzione delle controversie CEFTA. Il CEFTA 2006, pertanto, comprende alcune disposizioni relative ai meccanismi di risoluzione delle controversie elaborate secondo la sua natura specifica, fornendo regole sostanziali e procedurali indipendenti dalle norme OMC. Le clausole di risoluzione delle controversie mirano a sostenere l'integrazione, migliorando l'efficacia della risoluzione delle controversie attraverso la minimizzazione della dipendenza dalla volontà politica dei governi nazionali.⁶⁸⁹

L'accordo CEFTA consente l'espansione del mercato per tutte le tipologie di prodotti nonché il commercio per tutti i produttori a pari condizioni estende e modernizza l'area di libero scambio, incentivando gli scambi e gli investimenti e, infine, crea le istituzioni competenti per la gestione di questo settore. L'accordo prevede la liberalizzazione degli appalti pubblici e l'attrazione degli investimenti nei paesi firmatari, nonché la possibilità di entrare nei mercati europei con un trattamento privilegiato. A differenza degli accordi bilaterali, il CEFTA

⁶⁸⁹ LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, cit., p. 294.

consente il cumulo diagonale dell'origine delle merci derivanti da più Paesi membri che godevano dello status di origine nazionale. Inoltre, se un prodotto o una materia prima di origine di un Paese CEFTA venisse lavorato in un altro Paese CEFTA, questi subirà un cambiamento di origine e sarà quindi esportato come prodotto di tale Paese. Il luogo di origine del prodotto è determinato dallo Stato membro CEFTA in cui questi viene completato. Questo Accordo prevede il cumulo di origine al di fuori della zona CEFTA, con i Paesi dell'UE, l'EFTA⁶⁹⁰ e la Turchia. Tuttavia, per cumulare l'origine con i Paesi al di fuori dell'area CEFTA è necessario soddisfare tre condizioni: che ciascuno dei Paesi CEFTA abbia firmato un accordo con l'UE, l'EFTA o la Turchia; che questo accordo fosse basato sulle regole paneuropee, e, che nell'ambito di tale accordo, fosse stabilito un protocollo che consentisse un cumulo del genere.

Nel 2011 entrò in vigore il Protocollo aggiuntivo all'Accordo sulla modifica e l'adesione alla CEFTA⁶⁹¹, che prevede che le parti dovessero abolire tutti i dazi doganali all'importazione a partire dalla data di entrata in vigore del protocollo per tutte le tipologie di prodotti, ad eccezione dei prodotti soggetti a concessioni bilaterali.⁶⁹² Inoltre, con l'entrata in vigore del Protocollo aggiuntivo, è stato liberalizzato il commercio preferenziale di prodotti agricoli con l'Albania e la Moldavia, finora soggetto a concessioni.

L'Accordo CEFTA influisce positivamente sul clima imprenditoriale della regione in termini di intensificazione del

⁶⁹⁰ I Paesi aderenti all'EFTA sono Islanda, Norvegia, Svizzera e Liechtenstein. Per gli approfondimenti si veda il Capitolo III, para. 2.2.

⁶⁹¹ *Additional protocol to the agreement on amendment of and accession to the CEFTA* firmato l'11 febbraio 2011, disponibile sul sito <http://cefta.int/wp-content/uploads/2016/05/CEFTA-Additional-Protocol-Signed-11-February-2011.pdf> (data dell'ultimo accesso 6 ottobre 2017).

⁶⁹² Si veda l'Allegato 10 del Protocollo aggiuntivo all'accordo sulla modifica e l'adesione alla CEFTA.

commercio della Serbia con altri Paesi membri del CEFTA. I firmatari dell'accordo CEFTA rappresentano il secondo partner commerciale estero della Serbia subito dopo l'Unione europea.⁶⁹³ Infine, questo accordo crea le condizioni per attrarre gli investimenti esteri e sviluppare le infrastrutture, migliorando la reputazione commerciale della Serbia e degli altri Paesi membri nel mondo. L'attuazione dell'Accordo rappresenta una concreta preparazione al processo di integrazione della Serbia e degli altri membri della CEFTA nell'Unione europea. Infine, la Presidenza serba del CEFTA nel 2017 ha per obiettivo la creazione del CEFTA *Regional Market*, generando vantaggi economici dal processo di allineamento all'UE a livello nazionale, nonché integrando le diverse economie nel CEFTA. Questo obiettivo strategico sarà realizzato attraverso l'implementazione delle priorità della Presidenza serba, consistenti nel consolidamento e nel rafforzamento dell'attuazione del CEFTA, incentivando le sinergie tra l'attuazione del CEFTA e la *South East Europe Strategy* (SEE) 2020.⁶⁹⁴

2.2. L'Accordo tra l'Associazione europea di libero scambio (EFTA) e la Serbia

L'EFTA⁶⁹⁵ consiste in un progetto di integrazione economica istituito nel 1960 con la Convenzione di Stoccolma, su iniziativa dei

⁶⁹³ Dopo l'UE, la Bosnia e Erzegovina, il Montenegro, la Macedonia, la Federazione Russa e il Giappone sono i mercati più importanti per l'esportazione dei prodotti serbi. Per gli approfondimenti si veda WTO, *World Tariff profiles 2017*, p. 153.

⁶⁹⁴ Per gli approfondimenti sulla presidenza della Serbia del CEFTA, si veda <http://cefta.int/event/republic-of-serbia-holds-the-cefta-chairmanship-in-2017/> (data dell'ultimo accesso 10 ottobre 2017).

⁶⁹⁵ *European Free Trade Association*. Per gli approfondimenti sul tema consultare H. G. DARWIN, *The European Free Trade Association*, International and Comparative Law Quarterly Supplementary Publication, Vol. 1, 1961; G. DARWIN, *The European Free Trade Association*, British Year Book of International Law, Vol. 36, 1960, pp.

Paesi non aderenti all'allora Comunità economica europea, proponendosi come alternativa a quest'ultima.⁶⁹⁶ I membri che ne facevano originariamente parte erano Austria, Danimarca, Norvegia, Portogallo, Svezia, Svizzera e Regno Unito, a cui si aggiunsero successivamente Islanda, Finlandia e Liechtenstein.⁶⁹⁷ Negli anni successivi, i Paesi aderenti all'EFTA che diventavano membri dell'Unione Europea, lasciavano l'organizzazione che attualmente è composta da quattro Paesi: Islanda, Liechtenstein, Norvegia e Svizzera.

Lo scopo dell'organizzazione consiste nella promozione del libero scambio e dell'integrazione economica tra i Paesi membri. Tale obiettivo si realizza attraverso l'eliminazione degli ostacoli tradizionali al commercio, con riferimento in particolare ai dazi doganali ed alle restrizioni quantitative.⁶⁹⁸ Per i prodotti industriali, i dazi doganali all'esportazione e all'importazione furono progressivamente ridotti all'interno dell'area fino ad arrivare alla totale eliminazione. Invece, per quanto riguarda i prodotti agricoli, il commercio dei prodotti trasformati è coperto dalla convenzione, mentre per quanto riguarda i prodotti semplici, a seguito di stipula degli accordi bilaterali tra i Paesi membri, una parte dei loro scambi veniva conclusa in esenzione di dazi. In

354-358. F. E. FIGGURES, *Legal Aspects of the European Free Trade Association*, Antitrust Bulletin, Vol. 11, Issues 1-2, 1966, pp. 375-388.

⁶⁹⁶ E. P. M. GARDENER, *The European Free Trade Association and the European Community*, International Lawyer (ABA), Vol. 25, Issue 1, 1991, p. 188.

⁶⁹⁷ Per gli approfondimenti sul contesto storico si veda L. M. TROCAN, *The European Free Trade Association - 50 Years of Existence*, Analele Universitatii Constantin Brancupei din Targu Jiu, Seria Stiinte Juridice, No. 1, 2010, p. 141 e ss.

⁶⁹⁸ L'Art. 2 della Convenzione istitutiva dell'EFTA afferma il seguente «*The objectives of the Association shall be (a) to promote a continued and balanced strengthening of trade and economic relations between the Member States with fair conditions of competition, and the respect of equivalent rules, within the area of the Association; (b) the free trade in goods; (c) to progressively liberalise the free movement of persons; (d) the progressive liberalisation of trade in services and of investment; (e) to provide fair conditions of competition affecting trade between the Member States; (f) to open the public procurement markets of the Member States; (g) to provide appropriate protection of intellectual property rights, in accordance with the highest international standards*».

quanto area di libero scambio e non unione doganale⁶⁹⁹, l'EFTA non introdusse una tariffa esterna comune verso i Paesi terzi e pertanto ciascun Paese conservò il suo sistema di dazi ad eccezione dell'equiparazione dei prezzi attraverso l'aumento dei dazi doganali per i prodotti importati da un Paese terzo nell'eventualità in cui fossero meno costosi rispetto ai prodotti locali⁷⁰⁰. Oltre alla creazione di un'area di libero scambio, un altro obiettivo previsto dall'Accordo consisteva nella stipula di accordi di libero scambio con i Paesi terzi. In quest'ottica l'EFTA aveva posto in essere due accordi, l'Accordo di libero scambio, che regola le relazioni con gli altri Paesi e l'Accordo dello spazio economico europeo (*European Economic Area*, EEA) che permise ai membri dell'organizzazione di partecipare al mercato comune dell'Unione europea.⁷⁰¹ Questo tipo di rapporti con l'UE consente a questo gruppo di Paesi di mantenere l'autonomia nella creazione e nell'attuazione delle politiche di commercio estero nelle aree che si considerano più vulnerabili - l'agricoltura e la pesca. Inoltre, l'EEA ha previsto la costituzione della Corte di giustizia degli Stati EFTA⁷⁰² con l'obiettivo di risoluzione delle controversie sorte in seguito alle complessità del sistema normativo di riferimento e alle

⁶⁹⁹ H. G. DARWIN, *The European Free Trade Association*, cit., p. 99.

⁷⁰⁰ L. M. TROCEN, *The European Free Trade Association - 50 Years of Existence*, cit., p.147.

⁷⁰¹ Lo Spazio economico europeo nacque il 1 gennaio 1994 in seguito all'accordo, firmato il 2 maggio 1992 ad Oporto, tra l'EFTA e l'Unione europea con lo scopo di permettere ai Paesi EFTA di partecipare al Mercato europeo comune senza dover essere membri dell'Unione. Di tale accordo fa eccezione solo la Svizzera che ha deciso di mantenere i rapporti bilaterali con i Paesi membri dell'Unione europea.

⁷⁰² L'art. 108 para. 2 dell'EEA prevede la creazione della Corte di giustizia con un separato accordo stipulato tra gli Stati EFTA. Contestualmente, venne sottoscritto l'Accordo istitutivo dell'Autorità di sorveglianza e di una Corte di giustizia (*Agreement between the EFTA States on the Establishment of a Surveillance Authority and a Court of Justice; ESA / Court Agreement*) (OJ L 344, 31.1.1994, p. 3; and EFTA States' official gazettes). Il documento è disponibile sul sito <http://www.efta.int/media/documents/legal-texts/the-surveillance-and-court-agreement/agreement-annexes-and-protocols/Surveillance-and-Court-Agreement-consolidated.pdf> (data dell'ultimo accesso 15 novembre 2017).

interconnessioni tra norme dell'Unione europea e quelle dell'EFTA.⁷⁰³ La Corte esercita sia la competenza contenziosa che consultiva secondo le norme processuali redatte in gran parte su quelle della Corte di giustizia dell'Unione europea.⁷⁰⁴

L'EFTA ha dato vita a numerosi accordi di libero scambio e di cooperazione con diversi Paesi ed entità sovranazionali, costruendo di fatto una rete mondiale di aree di libero scambio. Inoltre, la strategia commerciale di espansione dell'EFTA verso i Paesi terzi si sviluppò progressivamente, superando i confini del continente europeo, ed attualmente viene considerata come una delle più grandi reti di libero scambio al mondo. Nel 1990, in risposta all'iniziativa della Comunità europea di concludere gli accordi di libero scambio dei beni industriali con i Paesi in transizione dall'Europa centrale e orientale, l'EFTA decise di creare una propria rete di accordi di libero scambio in parallelo alla Comunità europea. In tale ottica, nel 2009, il governo della Repubblica di Serbia ed i Paesi membri dell'EFTA firmarono a Ginevra un accordo di libero scambio.⁷⁰⁵ Tale Accordo riguarda i seguenti ambiti: Commercio di beni; Proprietà intellettuale⁷⁰⁶; Investimenti, servizi e appalti pubblici⁷⁰⁷ e Amministrazione e risoluzione delle

⁷⁰³ Cfr. A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., p. 113.

⁷⁰⁴ Per gli approfondimenti sul tema si veda T. TRELOGAN, S. MAZURANA, P. HODAPP, *The European Free Trade Association Court and Positive Action*, *Hastings, International and Comparative Law Review*, Vol. 28, Issue 1, 2004, pp. 25-38; A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, cit., pp. 112-118.

⁷⁰⁵ A causa della specifica procedura di ratifica, l'attuazione dell'Accordo tra Serbia e Svizzera e Liechtenstein ha avuto inizio l'1 ottobre 2010, tra la Serbia e la Norvegia l'1 giugno 2011 e, infine, tra la Serbia e l'Islanda l'1 ottobre 2011.

⁷⁰⁶ Si veda il Capitolo 3 e l'Allegato VI dell'Accordo di libero scambio tra i Paesi membri dell'EFTA e la Serbia. Le disposizioni sulla protezione dei diritti di proprietà intellettuale si basano sull'Accordo OMC e sull'Accordo TRIPS e prevedono un elevato livello di protezione, tenendo conto dei principi del trattamento della nazione più favorita e del trattamento nazionale.

⁷⁰⁷ Le disposizioni sugli investimenti previste nell'Art. 25, si riferiscono principalmente alla promozione degli investimenti e contengono una clausola di revisione (5 anni). Per quanto riguarda i servizi, l'Accordo fa riferimento al GATS, prevedendo lo standard di trattamento della nazione più favorita e la clausola di

controversie⁷⁰⁸. Inoltre, la Serbia aveva concluso con ciascuno Stato membro EFTA degli accordi bilaterali sugli scambi di prodotti agricoli, che costituiscono parte integrante dell'Accordo. Infine, il Protocollo che modifica l'accordo tra i Paesi dell'EFTA e la Serbia ha aggiunto un capitolo che riguarda il Commercio e lo sviluppo sostenibile, impiegando le Parti a promuovere lo sviluppo del commercio internazionale in modo da contribuire allo sviluppo sostenibile, richiamando la Dichiarazione di Stoccolma del 1972 sull'ambiente umano, la Dichiarazione di Rio del 1992 sull'ambiente e lo sviluppo, l'Agenda 21 del 1992 sull'ambiente e lo sviluppo, il Piano di implementazione di Johannesburg del 2002 sullo sviluppo sostenibile e il documento finale intitolato "Il futuro che vogliamo" della conferenza mondiale Rio+20 del 2012.⁷⁰⁹ La stipula del presente Accordo rappresenta un passo importante verso un migliore posizionamento della Serbia nel regime di libero scambio, consentendo il *placement* della merce di origine serba su questi mercati con un trattamento preferenziale, ovvero l'esportazione di prodotti serbi senza dazi doganali, il che rappresenta una grande opportunità per produttori ed esportatori serbi, così come per gli investitori esteri.

revisione (Art. 26). L'Accordo prevede altresì una disposizione sugli appalti pubblici, al fine di garantire la trasparenza ed evitare le discriminazioni (Art. 27).

⁷⁰⁸ Nel Capitolo 6, l'Accordo istituisce un *Joint Committee*, che sorveglia e amministra l'accordo e il suo ulteriore sviluppo. Il Comitato misto può formulare le raccomandazioni e prendere le decisioni nei casi previsti dall'Accordo. Il Capitolo 7, invece, contiene le regole e procedure per la risoluzione delle controversie derivanti dall'accordo tra uno o più Stati membri dell'EFTA e la Serbia.

⁷⁰⁹ Il nuovo *Chapter 6* dell'Accordo EFTA ai sensi del Protocollo che modifica l'Accordo di libero scambio tra gli Stati dell'EFTA e la Repubblica di Serbia, concluso a Belgrado, il 20 maggio 2015.

2.3 La Convenzione regionale sulle norme di origine preferenziali Pan-Euro-Mediterranee (PEM)

Nel mese di novembre del 1995 alla conferenza di Barcellona fu istituito un partenariato euromediterraneo al fine di promuovere la pace, la stabilità e il benessere nella regione.⁷¹⁰ Tale collaborazione, denominata anche «processo di Barcellona», rappresenta l'ambito istituzionale della politica mediterranea dell'UE finalizzata ad una maggiore cooperazione di ordine tecnico, finanziario e commerciale ed a contribuire al processo di pace e allo sviluppo armonico della regione mediterranea. Per raggiungere l'obiettivo della stabilità economica, gli Stati partecipanti hanno deciso di estendere il sistema di cumulo paneuropeo ai Paesi mediterranei e ai Paesi dei Balcani occidentali. A tal fine il sistema pan-europeo-mediterraneo di cumulo di origine consente l'applicazione del cumulo diagonale tra gli Stati dell'UE, gli Stati dell'EFTA, i Paesi che hanno preso parte alla *Barcellona Process*, i Paesi partecipanti al processo di stabilizzazione e associazione

⁷¹⁰ Il Processo di Barcellona, noto anche come Partenariato euromediterraneo, rappresenta la strategia comune europea per la regione mediterranea. Tale processo fu avviato dall'Unione europea e da altri 12 Stati della regione durante la conferenza di Barcellona tenutasi il 27 e il 28 novembre 1995. Oltre ai Paesi membri dell'Unione Europea hanno preso parte alla conferenza di Barcellona e si sono impegnati nel partenariato Algeria, Egitto, Israele, Giordania, Libano, Marocco, Palestina, Siria, Tunisia e Turchia. Il processo prevede l'utilizzo sia di accordi bilaterali tra gli Stati membri, sia la definizione di politiche regionali. Inoltre, si sviluppa attraverso incontri annuali al fine di raggiungere tre obiettivi: i) lo sviluppo economico e la cooperazione economica e finanziaria; ii) la stabilità politica, l'assunzione di impegni basati sui principi di fondo quali il rispetto dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, la costruzione dello stato di diritto e di sistemi politici democratici iii) lo sviluppo del settore sociale e umano nonché la promozione degli scambi culturali. Per gli approfondimenti sull'articolazione del PEM si veda Osservatorio sulle Politiche Agricole dell'UE, Istituto Nazionale di Economia Agraria, *Accordi commerciali e scambi agroalimentari*, Estratto da *L'unione Europea e i Paesi Terzi del Mediterraneo*, aprile 2002, p. 68 e ss. Il documento è disponibile sul sito http://www.associazionebartola.it/pubblicazioni/seminari_ancalega/documenti2004_2005/seminario8/2_pem_aem_e_giudizi.pdf (data dell'ultimo accesso 20 ottobre 2017).

dell'Unione europea⁷¹¹ e Danimarca in nome delle isole Faer Oer (Fær Øer). Questo sistema si basa su una rete di accordi di libero scambio che hanno protocolli di origine identici che consentono il cumulo diagonale tra le parti contraenti. Tali protocolli sono sostituiti dalla Convenzione regionale sulle norme preferenziali pan-euro-mediterranee (*Regional Convention on Pan-Euro-Mediterranean Preferential Rules of Origin*, nota come Convenzione PEM)⁷¹², in prospettiva che una singola convenzione possa agevolare la revisione delle norme di origine PEM, rendendole più modernizzate e semplificate.⁷¹³ La Convenzione costituisce uno strumento giuridico unico che determina le identiche regole di origine delle merci ai quali possono essere applicati i singoli accordi di libero scambio tra le parti contraenti con il protocollo d'origine Euro-Med, rispettivamente la Convenzione PEM.⁷¹⁴ I materiali provenienti da un Paese che non ha sottoscritto un accordo di libero scambio con il Paese di destinazione sono considerati di origine terza. Di conseguenza, tale sistema di cumulo può quindi essere applicato anche tra un numero limitato di Paesi prima che tutti gli Stati coinvolti abbiano concluso fra loro un

⁷¹¹ Alla sesta conferenza ministeriale del commercio Euro-Med, tenutasi a Lisbona il 21 ottobre 2007, fu deciso che i Paesi dei Balcani occidentali dovrebbero essere inclusi nel sistema del cumulo di origine PEM e che il gruppo di lavoro PEM prepari le necessarie modifiche tecniche. Dal 1 febbraio 2015, Albania, Serbia, Montenegro, Macedonia e Bosnia-Erzegovina nei loro scambi commerciali applicano il Protocollo di Origine della Convenzione Regionale sulle Regole di Origine Pan-Euro-Mediterranee.

⁷¹² *Official Journal of the European Union*, L54, del 26 febbraio 2013.

⁷¹³ SI veda il Preambolo della Convenzione PEM. Per gli approfondimenti consultare il sito internet della Commissione europea - *Taxation and customs union* https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/calculation-customs-duties/rules-origin/general-aspects-preferential-origin/arrangements-list/paneuromediterranean-cumulation-pem-convention_en.

Per gli approfondimenti sul tema consultare M. F. NSOUR, A. DMOUR, L. NIMRI, *Trends in Free Trade: Legal and Policy Perspectives on Jordan's Regional Trade Arrangements*, *Ind. Int'l & Comp. L. Rev.*, 2014, p. 333 e ss; P. DE LOMBAERDE - L. J. GARAY, *Preferential Rules of Origin: EU and NAFTA Regulatory Models and the WTO*, *World Investment & Trade Journal*, 2005, p. 966 e ss.

⁷¹⁴ L'Art. 1 (2) della PEM Convention.

accordo di libero scambio che preveda questo cumulo (cosiddetta regola di «geometria variabile»)⁷¹⁵. In altre parole, il cumulo diagonale può essere applicato solo se le parti/i Paesi di fabbricazione e di destinazione finale abbiano concluso degli accordi di libero scambio, contenenti norme di origine identiche, con tutte le parti che partecipano al processo di acquisizione del carattere originario, ossia con tutti i Paesi di cui sono originari i materiali utilizzati.⁷¹⁶

Inoltre, il cumulo è applicato a condizione che sia pubblicato e che i materiali e i prodotti abbiano acquisito il carattere originario in base alle regole d'origine del protocollo Euro-Med, rispettivamente della Convenzione PEM. In questo modo si garantisce l'applicazione di norme di origine identiche a scopo di cumulo per le merci oggetto di scambi tra tutte le parti contraenti. Inoltre, tra le parti contraenti coinvolte nell'acquisizione di origine e la parte contraente destinataria, sarà applicato un accordo commerciale preferenziale conformemente all'articolo XXIV del GATT. Inoltre, la Convenzione non conduce ad una posizione meno favorevole i partner commerciali rispetto alle precedenti relazioni nelle quali applicavano le regole Pan-Euro o Pan-

⁷¹⁵ L'Art.5(1) della PEM Convention. Per gli approfondimenti si veda Governo svizzero, Dipartimento federale delle finanze, Amministrazione federale delle dogane, direzione generale delle dogane, Sezione origine, *Manuale concernente il cumulo d'origine paneuromediterraneo*, febbraio 2016, disponibile sul sito https://www.google.it/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwjUsZ3LpP_WAhVpJsAKHV40AdUQFggpMAA&url=https%3A%2F%2Fwww.ezv.admin.ch%2Fdam%2Fevz%2Fit%2Fdokumente%2Farchiv%2Fa5%2Fursprung%2Fwegleitung_zur_pan-euro-mediterranenursprungskumulation.pdf.download.pdf%2Fmanuale_concernenteilculodoriginepaneuromediterraneo.pdf&usq=AOvVaw1CuEICVdiL2Rkha2uuBaSN (data dell'ultimo accesso 20 ottobre 2017).

⁷¹⁶ Consiglio Nazionale Spedizionieri Doganali – The Italian Council of Customs Brokers, *Modalità di applicazione dell'Accordo di stabilizzazione e associazione fra UE e Repubblica di Albania*, 6 agosto 2015, p. 2. Il documento è disponibile sul sito <http://www.cnsd.it/9171/legislazione-italiana/agenzia-dogane/agenzia-dogane-comunicati/modalita-di-applicazione-dellaccordo-di-stabilizzazione-e-associazione-fra-ue-e-repubblica-di-albania?output=pdf> (data dell'ultimo accesso 20 ottobre 2017).

Euro-Med per il cumulo di origine delle merci.⁷¹⁷ Gli elementi fondamentali del concetto previsto nella Convenzione sono i seguenti: la classificazione delle merci della tariffa doganale; la determinazione delle condizioni per l'acquisizione dell'origine; la determinazione dell'origine di un prodotto specifico; la prova dell'origine; gli ulteriori controlli e le altre condizioni (ad es. trasporto diretto, restituzione o esenzione, ecc.).

Secondo quanto esposto sopra, il cumulo diagonale con partecipazione di uno o più Paesi dei Balcani occidentali è quindi attuabile solo se la possibilità di cumulo sia prevista in tutti i relativi accordi di libero scambio, sia direttamente nel protocollo d'origine Euro-Med, nonché con riferimento alla Convenzione PEM.⁷¹⁸ La firma e la ratifica della Convenzione Regionale⁷¹⁹ aprono alla Serbia la strada per l'estensione della zona del cumulo diagonale dell'origine delle merci dalla già esistente zona del cumulo SAP (*Stabilization and Association Process*) alla zona cumulativa SAP + e, in futuro, alla zona del cumulo PEM. Il SAP + contribuirebbe quindi all'aumento della cooperazione economica tra tutti i paesi della zona, all'accelerazione del commercio tra i paesi/territori dei Balcani occidentali ed altri Paesi della zona. Inoltre, attirerebbe nuovi investimenti nella regione balcanica nonché effetti economici positivi in generale. Infine, nel contesto del sistema Pan-Euro-Med, il cumulo diagonale significa che

⁷¹⁷ Per gli approfondimenti consultare il sito internet della Camera di Commercio serba, www.pks.rs.

⁷¹⁸ Per gli approfondimenti sul cumulo diagonale e i suoi benefici nell'ambito della Convenzione PEM si veda T. KOVZIRIDZE, V. MOVCHAN, V. GUMENE, M. EMERSON, *The Pan-Euro-Mediterranean Convention on Preferential Rules of Origin and its Benefits A Comparative Analysis of its application for Georgia, Moldova and Ukraine*, Understanding the EU's Association Agreements and Deep and Comprehensive Free Trade Areas with Ukraine, Moldova and Georgia (3DCFTAs), 2017. Il documento è disponibile sul sito <http://www.3dcftas.eu/system/tdf/PEM%20article%20FINAL.pdf?file=1&type=node&id=367> (data dell'ultimo accesso 30 ottobre 2017).

⁷¹⁹ G. U. della Repubblica di Serbia, Accordi internazionali, n. 7/2013.

i prodotti originari in una delle 23 parti contraenti, che verranno utilizzati nella fabbricazione di prodotti originari di qualsiasi altro Stato contraente, saranno trattati come prodotti nazionali senza avere un impatto negativo sulla posizione preferenziale del prodotto finale nella zona paneuropea.

2.4 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Federazione Russa

L'accordo di libero scambio tra la Russia e la Serbia, all'epoca Repubblica Federale Jugoslava, fu firmato il 28 agosto 2000 al fine di approfondire e migliorare la cooperazione economica e commerciale.⁷²⁰ L'accordo, insieme al protocollo del 2011, costituisce il quadro giuridico per il commercio preferenziale tra questi due Paesi. L'aspetto più importante della collaborazione commerciale con la Russia è rappresentato dall'esportazione preferenziale sul mercato russo. La Serbia, storico partner politico ed economico, è l'unico stato in Europa, insieme ad i membri della Comunità degli Stati Indipendenti (CSI)⁷²¹,

⁷²⁰ La Repubblica federale di Jugoslavia ha ratificato il presente accordo il 10 maggio 2001, mentre la Russia non l'ha ancora ratificato, ma tale fatto non ha impedito la sua applicazione sin dalla data di firma. Dopo lo smembramento della Jugoslavia in Serbia e Montenegro, entrambi i Paesi hanno continuato ad applicare l'accordo in modo indipendente.

Per gli approfondimenti consultare la Legge sulla ratifica dell'accordo tra il governo della Repubblica Federale di Jugoslavia e il governo della Federazione Russa sul libero scambio tra la Repubblica Federale di Jugoslavia e Federazione Russa, G.U. RFJ. Accordi internazionali, n. 1/2001.

⁷²¹ La Federazione Russa ha stabilito, quasi esclusivamente, le relazioni commerciali preferenziali con i membri della CSI. La Comunità degli Stati Indipendenti nacque nel 1991 in seguito allo smembramento dell'Unione Sovietica con lo scopo di costituire una più limitata forma di associazione tra i nuovi Stati indipendenti. L'obiettivo dell'associazione è la creazione di una zona di libero scambio tra i suoi membri. Il 16 luglio 2006 gli Stati membri, ad eccezione di Uzbekistan, Azerbaigian e Turkmenistan, hanno convenuto di abolire integralmente le tasse di importazione applicate al commercio di beni intracomunitari e di non alzare nel futuro le tasse sull'esportazione.

ad aver firmato un accordo di libero scambio con la Russia, dando luogo ad uno degli *asset* più importanti per attirare investimenti stranieri nel Paese. Nel preambolo dell'Accordo, le parti hanno espresso la loro determinazione a promuovere ed approfondire la cooperazione economica e commerciale, confermando l'adesione ai principi dell'economia di mercato, quale base dei rapporti commerciali ed economici, impegnandosi a creare le condizioni necessarie per la libera circolazione delle merci e del capitale conformemente alla legislazione applicabile in entrambi i Paesi e alle norme dell'Organizzazione mondiale del commercio. Oltre allo sviluppo economico di entrambi i Paesi, tra gli obiettivi del presente Accordo si registrano il miglioramento delle condizioni sociali e lavorative, l'aumento dell'occupazione, l'equa concorrenza tra le entità economiche provenienti dai due Paesi e, infine, l'armonizzazione delle procedure doganali e le modalità di applicazione delle norme sull'origine delle merci, che corrispondono agli standard internazionali, nonché l'armonizzazione delle procedure di controllo dell'origine delle merci da parte delle autorità doganali dei due Paesi.⁷²² Le Parti contraenti erano impegnate ad adottare, entro un periodo di cinque anni, le misure concordate per la graduale abolizione dei dazi all'importazione, e di altre misure equivalenti per le merci originarie dei territori doganali degli Stati contraenti. Inoltre, con cadenza annuale, si impegnano ad armonizzare le esenzioni dal regime di libero scambio attraverso l'elaborazione di protocolli bilaterali.⁷²³ L'Accordo prevede

In due occasioni nel 1998 e nel 2005, nell'ambito dei negoziati su altre questioni economiche, l'UE iniziò i negoziati con Mosca che potrebbero essere considerati come tentativi di istituzione di una zona di libero scambio, ma i passi concreti non erano realizzati. I Paesi dell'EFTA hanno fatto un tentativo simile nel 2007, ma ulteriori attività in questa direzione sono state legate all'entrata della Federazione russa nell'OMC.

⁷²² L'Art. 2 dell'Accordo.

⁷²³ *Ibidem*, l'Art. 4.

l'esenzione generale dagli obblighi previsti, ovvero che ciascuna parte ha il diritto di applicare il divieto o la restrizione all'importazione, all'esportazione o al transito di merci nel caso in cui tale decisione fosse giustificata al fine della protezione della morale, della vita e della salute delle persone, degli animali o dell'ambiente, dell'ordine pubblico o della sicurezza statale, nonché della tutela della ricchezza nazionale, delle risorse naturali e della proprietà intellettuale.⁷²⁴ Le disposizioni in riferimento alle esenzioni ed alle misure di salvaguardia generale riflettono l'articolo XX del GATT nell'ambito OMC. Le regole previste all'articolo XX del GATT rappresentano l'espressione del principio di proporzionalità che ottenne la base giuridica nelle relazioni commerciali internazionali proprio attraverso l'OMC, ovvero il suo precedente, GATT '47.⁷²⁵

L'accordo stabilisce che le merci originarie da una delle parti contraenti siano esonerate dai dazi doganali quando sono destinate al mercato dell'altra parte contraente, a meno che non siano esentate dal regime di libero scambio.

Anche se, come accennato in precedenza, l'Accordo prevedeva la graduale eliminazione delle restanti merci enumerate negli elenchi delle esenzioni dal regime di libero scambio, non ci furono effetti tangibili fino al 2009 quando la Serbia ottenne una liberalizzazione supplementare con l'attuazione del nuovo Protocollo sulla liberalizzazione del regime di libero scambio⁷²⁶. Tale Protocollo liberalizzò il commercio di circa il 95% dei prodotti, concedendo in particolare l'esportazione di medicinali, vini e prodotti confezionati,

⁷²⁴ *Ibidem*, l'Art. 10.

⁷²⁵ Per gli approfondimenti sul principio di proporzionalità nell'ambito OMC consultare P. CVETKOVIC, *Uvod u pravo Svetske trgovinske organizacije*, Centar za publikacije pravnog fakulteta u Nisu, Nis, 2010, pp. 152-174.

⁷²⁶ La Legge sulla ratifica del Protocollo, G.U. RS, Accordi internazionali, n. 105/2009.

nonché l'esenzione dei dazi per i dispositivi di raffreddamento. Nel frattempo, fu istituita, all'interno della Comunità economica eurasiatica, l'unione doganale tra la Federazione Russa, la Bielorussia e il Kazakistan⁷²⁷. Successivamente, all'interno dell'Unione doganale entrarono in vigore la tariffa doganale unica e il sistema unico di regolamentazione non tariffaria. Infine, nel 2012 fu implementato lo Spazio Economico Comune dell'Unione che prevede la libera circolazione di cittadini, merci, servizi e capitali.

Per mantenere in vita l'Accordo di libero scambio con la Russia, la Serbia dovette armonizzare le politiche commerciali con la recentemente creata Unione doganale. Considerato che l'Unione doganale non ha personalità giuridica internazionale, si rese necessario armonizzare il commercio internazionale con ciascun Paese membro dell'Unione a livello bilaterale.⁷²⁸ Di conseguenza, la Serbia e la Russia firmarono a Belgrado il 22 luglio 2011 il Protocollo sulle esenzioni dal regime di libero scambio e dalle norme sulla determinazione del Paese di origine delle merci in conformità all'Accordo di libero scambio.⁷²⁹ Il

⁷²⁷ I tre Stati hanno firmato un'accordo interno alla CIS che ha stabilito la creazione di un'unione doganale dal quale si è successivamente sviluppata la Comunità economica eurasiatica il 10 ottobre 2000. L'obiettivo della Comunità, oggi Unione economica eurasiatica, era di promuovere sia la creazione dell'unione doganale tra gli Stati membri, sia un approccio coordinato nell'integrazione nell'economia mondiale e nel sistema del commercio internazionale. Per gli approfondimenti si veda il Capitolo I, para. 3.1.1.

⁷²⁸ Al momento dell'inizio del funzionamento dell'Unione, la Serbia, oltre con la Russia, aveva firmato l'accordo di libero scambio anche con la Bielorussia, ma non con il Kazakistan. L'accordo di libero scambio con il Kazakistan è stato stipulato il 7 ottobre 2010 e con la Bielorussia il 31 marzo 2009. Inoltre, il 15 giugno 2011 è stato firmato a Minsk il Protocollo sugli emendamenti dell'Accordo, armonizzandolo con le regole dell'Unione doganale. In tal modo, la Serbia ha regolato bilateralmente il proprio commercio con gli altri due Stati membri dell'Unione e, quindi, completato l'armonizzazione degli scambi con l'Unione.

⁷²⁹ Il protocollo del 2011 è composto dall'atto di base e dai tre allegati, così come segue: l'Allegato 1 contiene un elenco dei prodotti importati dalla Serbia in Russia che rientrano nelle eccezioni del regime di libero scambio; l'Allegato 2 contiene un elenco di prodotti importati dalla Russia in Serbia che rientrano nelle eccezioni del regime di libero scambio; l'Allegato 3 contiene norme sull'origine delle merci. Oltre i prodotti elencati negli Allegati 1 e 2 del Protocollo, le eccezioni si applicano anche

c.d. secondo Protocollo ha sostituito quello del 2009, armonizzando il quadro giuridico del commercio bilaterale tra Serbia e Russia con le regole dell'Unione doganale.⁷³⁰ Con questo Protocollo, è stata raggiunta una liberalizzazione pressoché totale del commercio con la Russia. In relazione all'elenco dei prodotti esonerati che fino a quel momento era inserito nel regime delle eccezioni, i prodotti quali l'amido, l'insulina, lo sciroppo di glucosio, i tappeti e gli altri rivestimenti del pavimento, i registratori di cassa, i monitor e i proiettori, i mobili di legno sono esclusi dalla lista di eccezioni, il che significa che possono beneficiare della forma di commercio preferenziale dalla Serbia verso la Russia. Tuttavia, l'elenco delle eccezioni è più ampio rispetto a quello precedente, in quanto alcuni dei prodotti non precedentemente elencati sono stati aggiunti a causa dell'unificazione dei rapporti con altri due membri dell'Unione, la Bielorussia e il Kazakistan, quali ad esempio: pollame, formaggi, zucchero, spumante, sigari, pneumatici per autoveicoli, alcuni tipi di tessuti, alcune tipologie di compressori, trattori e veicoli a motore. L'esenzione dei veicoli a motore da parte del regime di libero scambio con la Russia costituisce una limitazione significativa per i produttori serbi di autobus, autocarri, trattori e automobili. Il Protocollo prevede delle norme unificate sull'origine dei prodotti per entrambe le parti nei loro scambi commerciali al fine di ottenere il regime di esportazione preferenziale.⁷³¹ Anche l'Allegato 3 del Protocollo contiene delle

ai prodotti su cui vengono applicati i dazi all'esportazione, così come sui prodotti che, in conformità alla legislazione russa sulla regolamentazione statale delle attività di commercio estero, si applica il regime di licenze e quote al momento della registrazione della dichiarazione doganale.

⁷³⁰ U. ZDRAVKOVIC, *Sporazum o slobodnoj trgovini izmedju Republike Srbije i Ruske Federacije*, nel Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu: Zaštita ljudskih i manjinskih prava u evropskom pravnom prostoru, No. 62, Pravni fakultet, Niš, 2012, p. 579.

⁷³¹ Per gli approfondimenti si veda A. CIRIC, *Metodi utvrđivanja porekla robe u spoljnotrgovinskom prometu*, Pravo i privreda, n. 4-6, Udruženje pravnika u privredi Srbije, Belgrado, 2011, p. 718-731.

regole sulla determinazione dell'origine della merce al fine dell'applicazione del regime preferenziale. Questo è la prima volta dalla liberalizzazione del commercio tra i due Paesi, che siano unificate le regole per la determinazione dell'origine della merce.⁷³² Il regime di libero scambio è applicato a condizione che i prodotti siano acquistati direttamente da un'entità commerciale registrata presso l'autorità competente delle parti contraenti e che siano consegnati direttamente nel territorio delle parti contraenti, per cui è consentito il passaggio attraverso i territori di altri Paesi, nonché lo stoccaggio temporaneo ed il trasbordo condizionato da circostanze geografiche, tecniche, economiche o di traffico.⁷³³ La condizione per l'acquisizione di origine preferenziale è che il valore dei materiali non originari non superi il 50% del prezzo del prodotto.⁷³⁴ Un'altra condizione importante in relazione all'esportazione sul mercato russo riguarda la qualità dei prodotti. Nel 2002 in Russia fu adottata la Legge sulla regolamentazione tecnica, che aveva come obiettivo principale la liberalizzazione del commercio e l'armonizzazione con le regole OMC. Questa legge sostituì numerose normative federali in relazione agli standard di qualità e sicurezza, costituendo un quadro giuridico per l'adozione di regolamenti tecnici per settori specifici. La Legge sulla regolamentazione tecnica fu poi modificata dalla Legge sugli emendamenti adottata nel 2009 che entrò in vigore nel 2010.⁷³⁵ La

⁷³² Fino alla firma del Protocollo del 2011, le regole sulla determinazione dell'origine della merce erano determinate in riferimento ad ogni Paese firmatario dell'Accordo di libero scambio.

⁷³³ L'Art. 4 dell'Accordo di libero scambio tra la Serbia e la Russia.

⁷³⁴ L'Art. 3 del Regolamento sull'origine delle merci della RFJ che viene importata nel territorio della Federazione russa nell'ambito dell'accordo di libero scambio tra la Federazione russa e la RFJ.

⁷³⁵ Per gli approfondimenti sulla Legge sulla regolamentazione tecnica si veda Y. VASSILEVA - M. MURAN, *Amendments to the Federal Law on Technical Regulation*, Report, USDA Foreign Agricultural Service, Global Agricultural Information Network, 2010.

conformità alle norme tecniche è garantita dal certificato GOST-R⁷³⁶ il quale attesta che il soggetto di controllo abbia soddisfatto tutti gli standard e le norme tecniche della Russia per poter essere messo in vendita nel mercato russo. Tale certificato si applica solo ai prodotti finiti offrendo ai produttori di tutto il mondo la possibilità di commercializzare i loro prodotti sul mercato russo. Questi standard risultano spesso più rigorosi delle normative UE e dei certificati internazionali ISO, che da soli sono insufficienti per l'inserimento sul mercato russo.⁷³⁷

L'accordo di libero scambio con la Federazione Russa è uno dei fattori chiave per la competitività della Serbia come destinazione per gli investimenti esteri. La possibilità di esportare nel vasto mercato russo spinse numerosi investitori dell'UE a destinare i loro fondi in Serbia.⁷³⁸

Per avere una visione completa, si dovrebbe prendere in considerazione il fatto che la Russia è diventata membro dell'OMC il 22 agosto 2012. Quale membro dell'OMC, la Russia quindi non potrà applicare lo standard della nazione più favorita ad altri Stati membri dell'OMC in relazione ai benefici concessi alla Serbia nell'ambito dell'Accordo di libero scambio, eliminando in questo modo il vantaggio che la Serbia ha nei confronti di altri paesi. Ciò deriva in primo luogo

⁷³⁶ Il certificato GOST R è un documento che attesta la conformità di un prodotto alle norme tecniche della Federazione Russa. L'abbreviazione GOST significa "Norma Nazionale", mentre la lettera R corrisponde alla Russia. I GOST standard sono stati originariamente sviluppati dal governo dell'Unione Sovietica come parte della strategia nazionale di standardizzazione. Il primo GOST standard fu pubblicato nel 1968. Dopo lo smembramento dell'URSS, gli standard GOST sono diventati gli standard regionali all'interno della Comunità di Stati indipendenti e sono gestiti dal Consiglio Interstatale Eurasiatico per la Standardizzazione, Metrologia e Certificazione, mentre lo standard GOST R si applica solo nella Federazione Russa.

⁷³⁷ U. ZDRAVKOVIC, *Sporazum o slobodnoj trgovini izmedju Republike Srbije i Ruske Federacije*, cit., p. 585.

⁷³⁸ I maggiori esportatori sul mercato russo provenienti dalla Serbia sono *Tarket*, *Hemofarm* e *Tetrapak*.

dall'articolo XXIV GAT che prevede quali esenzioni dall'applicazione dello standard della nazione più favorita le unioni doganali e le zone di libero scambio. Tuttavia, l'adesione della Russia all'OMS potrebbe mettere in discussione la posizione privilegiata della Serbia, poiché la Russia, in quanto membro dell'OMC, ha conseguentemente ridotto i dazi doganali su quasi tutti i tipi di prodotti. Ciò significa che gli imprenditori serbi dovranno competere con una concorrenza che presenta costi di produzione bassi e produttività elevata, neutralizzando il vantaggio che gli imprenditori serbi hanno in termini di esenzioni dai dazi doganali. Inoltre, l'eventuale adesione della Serbia all'Unione europea potrebbe creare un ostacolo formale, condizionando la risoluzione del presente Accordo con la Russia nonché lo status privilegiato per i beni serbi nel mercato russo considerato che, ai sensi dell'art. 28 del TFUE, nessuno Stato membro dell'Unione europea può stabilire le zone di libero scambio o l'unione doganale con paesi terzi⁷³⁹. Infine, considerato che è quasi certo che la Serbia non diventerà membro dell'UE nei prossimi anni, potrebbe beneficiare di doppi vantaggi derivanti dall'Accordo di libero scambio con la Russia e dall'Accordo di stabilizzazione e associazione, rafforzando quindi la propria economia.

⁷³⁹ L'Art. 28 para. 1 del TFUE, «L'Unione comprende un'unione doganale che si estende al complesso degli scambi di merci e comporta il divieto, fra gli Stati membri, dei dazi doganali all'importazione e all'esportazione e di qualsiasi taxa di effetto equivalente, come pure l'adozione di una tariffa doganale comune nei loro rapporti con i paesi terzi». Cfr. D. MIROVIC, *Kandidatura za Eu i Sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom*, Nova srpska politicka misao, edizione online dell'1 novembre 2011.

2.5 L'Accordo di libero scambio tra Serbia e Bielorussia

L'accordo di libero scambio tra la Repubblica di Serbia e la Repubblica di Bielorussia fu firmato il 31 marzo 2009 a Minsk. Gli obiettivi dell'Accordo consistevano nell'espansione e nella promozione dei rapporti commerciali finalizzati allo sviluppo economico delle parti, all'aumento dell'occupazione nel settore industriale e al raggiungimento della stabilità produttiva e finanziaria dei due Paesi.⁷⁴⁰ Le Parti contraenti non applicheranno i dazi doganali e le altre tasse all'importazione e all'esportazione di merci di origine di uno Stato contraente destinate al territorio dell'altro, ad eccezione delle tipologie di prodotti enumerati nell'Allegato 1.⁷⁴¹ Quale Paese d'origine delle merci si considera lo Stato contraente sul cui territorio le merci sono state completate o sono state sottoposte a trasformazioni sufficienti. Si ritiene che le merci siano state sottoposte a trasformazione sufficiente se il valore del materiale di origine estero utilizzato in tale processo non superi il 50% del valore delle merci esportate. Si applica il principio del cumulo bilaterale, il che significa che le merci saranno considerate di origine serba se lì sono state completate e viceversa.⁷⁴² Nel caso di controversie, le parti si adoperano per risolverle in via amichevole attraverso delle consultazioni dirette all'interno della Commissione intergovernativa serbo-bielorussa per il commercio e la cooperazione economica.⁷⁴³

⁷⁴⁰ L'Art. 1 dell'Accordo di libero scambio tra la Repubblica di Serbia e la Repubblica di Bielorussia.

⁷⁴¹ *Ibidem*, l'Art. 2.

⁷⁴² *Ibidem*, gli Artt. 2-5.

⁷⁴³ *Ibidem*, l'Art. 17. La Commissione fu istituita con l'Accordo tra il governo della Repubblica federale di Jugoslavia e il governo della Repubblica di Bielorussia sull'istituzione della commissione intergovernativa jugoslavo-bielorussa per il commercio e la cooperazione economica del 6 marzo 1996.

Nel 2011, al fine di armonizzare il regime commerciale con i Paesi membri dell'Unione doganale della Repubblica di Bielorussia, la Repubblica del Kazakistan e la Federazione Russa⁷⁴⁴, la Repubblica di Serbia e la Repubblica di Bielorussia hanno firmato il Protocollo sugli emendamenti all'Accordo di libero scambio. Tale Protocollo prevede l'elenco dei prodotti esclusi dal regime di libero scambio nonché le norme relative alla determinazione del Paese di origine delle merci.

2.6 L'Accordo di libero scambio tra la Serbia ed il Kazakistan

Al momento dell'inizio del funzionamento dell'Unione doganale tra Russia, Bielorussia e Kazakistan, all'interno della Comunità economica eurasiatica, la Serbia aveva in essere degli accordi di libero scambio con la Federazione russa e la Bielorussia, ma non con il Kazakistan e proprio a tal fine firmò con quest'ultimo un accordo di libero scambio. L'accordo fu firmato ad Astana il 7 ottobre 2010.⁷⁴⁵ L'accordo fu concluso al fine di promuovere e approfondire la cooperazione economica e commerciale tra i due Stati, creando le condizioni necessarie per la libera circolazione delle merci e del capitale conformemente alla legislazione applicabile in ciascuno Stato parte ed alle norme dell'Organizzazione mondiale del commercio.⁷⁴⁶ Gli obiettivi del presente accordo sono finalizzati allo sviluppo economico dei due paesi, al miglioramento delle condizioni sociali e lavorative dei cittadini, all'aumento dell'occupazione nel settore

⁷⁴⁴ *Supra* Cap. III, para. 2.4.

⁷⁴⁵ Legge sulla ratifica dell'Accordo di libero scambio tra il governo della Repubblica di Serbia e il governo della Repubblica di Kazakistan, G.U. RS - Trattati internazionali, n. 11/2010.

⁷⁴⁶ Preambolo dell'Accordo di libero scambio tra Serbia e Kazakistan.

produttivo e, infine, al conseguimento della stabilità produttiva e finanziaria degli Stati contraenti.⁷⁴⁷ L'accordo prevede che le parti contraenti non applichino né i dazi doganali né le tasse di effetto equivalente alle merci di origine di uno Stato contraente destinate al territorio dell'altro, salvo i prodotti esclusi dal regime di libero scambio elencati negli Allegati 1 e 2 che costituiscono parte integrante dell'Accordo.⁷⁴⁸ L'origine delle merci sarà determinata secondo il Protocollo sulla determinazione del Paese di origine delle merci e dei metodi di cooperazione amministrativa (Allegato 3)⁷⁴⁹ il quale prevede che per il Paese di origine delle merci venga considerata la parte contraente sul cui territorio tali merci sono state prodotte integralmente o sono state sottoposte a trasformazione sufficiente conformemente al presente Protocollo. Le merci sono state sottoposte a trasformazione sufficiente in uno degli Stati contraenti nel caso in cui il valore dei materiali utilizzati in tale processo (materie prime, semilavorati e prodotti finiti) originari di altri Paesi (eccetto le parti contraenti) o il valore del materiale di origine sconosciuta non superi il 50% del valore delle merci esportate. Inoltre, ai sensi del presente Accordo le Parti non applicheranno le restrizioni quantitative e le misure di effetto equivalente alle importazioni di merci diverse da quelle consentite dagli articoli XI e XII del GATT 1994.⁷⁵⁰

⁷⁴⁷ *Ibidem*, l'Art. 1.

⁷⁴⁸ *Ibidem*, l'Art. 2.

I prodotti esclusi dal regime di libero scambio nel caso di esportazione dalla Serbia sul territorio doganale del Kazakistan sono: carni, formaggi, zucchero bianco, sigarette, spumanti, alcool etilico non denaturato, pneumatici, tessuti di cotone, compressori per la refrigerazione e veicoli a motore. Invece, i prodotti esclusi dal regime di libero scambio per l'importazione nel territorio doganale della Serbia provenienti dal Kazakistan sono: formaggi, zucchero bianco, sigarette, alcool etilico non denaturato, pneumatici, trattori e veicoli a motore.

⁷⁴⁹ *Ibidem*, l'Art. 9.

⁷⁵⁰ *Ibidem*, l'Art. 4.

Al fine di verificare il Paese di origine delle merci per l'applicazione del regime di libero scambio, è necessario presentare alle autorità doganali del Paese d'importazione l'originale del certificato d'origine, il modulo CT-2, tranne per le merci il cui valore non superi i 5.000 \$. In questo caso è sufficiente che l'esportatore presenti la dichiarazione del Paese di origine delle merci sulla fattura o sugli altri documenti commerciali o di accompagnamento. Infine, nel caso di controversie tra le parti in merito all'interpretazione o all'applicazione del presente Accordo, lo stesso sarà risolto attraverso consultazioni e negoziati all'interno della Commissione intergovernativa serbo-kazaka per la cooperazione economica e commerciale.⁷⁵¹ Nel caso in cui non si raggiunga un accordo tra le parti entro tre mesi dalla data in cui una parte contraente ha avviato il procedimento della risoluzione della controversia e comunicato per iscritto all'altra parte contraente, la prima parte potrà adottare le misure appropriate contro l'altra.⁷⁵²

2.7 L'Accordo di libero scambio tra Serbia e Turchia

Al Vertice economico di Istanbul, la Serbia e la Turchia il 1 giugno 2009 firmarono l'Accordo di libero scambio, applicato dal 1 settembre 2010 secondo il modello di liberalizzazione degli scambi asimmetrici a favore della parte serba. Questo accordo rappresenta un'occasione per gli esportatori serbi di esportare merci senza dazi in Turchia, un mercato importante composto da 75 milioni di abitanti. Con questo Accordo, gli imprenditori serbi, grazie al cumulo diagonale, possono acquistare materie prime e semilavorati, trasformarli in Serbia

⁷⁵¹ *Ibidem*, l'Art. 18.

⁷⁵² *Ibidem*, l'Art. 19.

e, successivamente, collocarli nei Paesi dell'UE, Turchia e CEFTA senza dazi doganali o con tariffe preferenziali.

Le Parti hanno stabilito di istituire gradualmente la zona di libero scambio per un periodo transitorio di durata massima di 6 anni a partire dalla data di entrata in vigore dell'Accordo, in conformità all'articolo XXIV del GATT 1994 e ad altri accordi multilaterali che sono parte integrante dell'accordo OMC.⁷⁵³ Gli obiettivi dell'accordo sono rappresentati da: l'aumento e il miglioramento della cooperazione economica attraverso l'espansione bilaterale degli scambi, dalla rimozione degli ostacoli agli scambi e all'espansione verso il commercio mondiale, dalla creazione delle condizioni per una ulteriore promozione degli investimenti, in particolare per lo sviluppo delle *joint venture* in entrambi i Paesi e, infine, dalla promozione del commercio e della cooperazione tra le parti sui mercati dei Paesi terzi.⁷⁵⁴

Nei negoziati con la parte turca, l'agricoltura, l'industria tessile e il settore della metallurgia ferrosa e non ferrosa sono stati particolarmente protetti, attraverso l'applicazione dei dazi doganali per le importazioni di tali prodotti provenienti dalla Turchia, mentre al contrario, la Serbia potrà esportare tutte le tipologie di prodotti industriali senza dazi doganali.⁷⁵⁵ La liberalizzazione dal lato serbo è avvenuta gradualmente, svolgendosi in tre fasi fino al 2015. L'applicazione dell'accordo ha creato le condizioni per un aumento significativo del volume complessivo del commercio reciproco, in particolare per quanto riguarda l'export serbo, contribuendo a un maggior coinvolgimento degli investitori turchi in Serbia. Ai fini della

⁷⁵³ L'Art. 1 dell'Accordo di libero scambio tra Serbia e Turchia.

⁷⁵⁴ *Ivi.*

⁷⁵⁵ Per gli approfondimenti si veda l'Art. 4 dell'Accordo e le liste A, B e C dell'Allegato II. Tutti i prodotti industriali sono suddivisi in 4 gruppi: 1. I prodotti sensibili - Lista A; 2. I prodotti molto sensibili - Lista B; 3. I prodotti più sensibili - Lista C; 4. I prodotti insensibili - al di fuori dell'allegato II. Ogni gruppo di prodotti industriali ha una particolare dinamica, in conformità con l'ASA.

corretta attuazione dell'accordo, è stato istituito il Comitato congiunto in cui sono rappresentate entrambe le parti. Il Comitato congiunto può prendere decisioni nei casi previsti, così come può dare raccomandazioni.⁷⁵⁶ Il 10 ottobre 2017 è stato firmato un nuovo testo dell'Accordo di libero scambio tra i due Paesi che concederà ulteriori benefici nell'ambito della liberalizzazione degli scambi. Per la prima volta, l'accordo comprenderà il libero scambio di servizi (trasporto, telecomunicazioni, coproduzione e così via), il che contribuirà in modo significativo all'allargamento delle opportunità d'investimento e al maggiore arrivo degli investitori turchi in Serbia, aprendo allo stesso tempo le possibilità per la Serbia di accedere al mercato dei servizi in Turchia.

⁷⁵⁶ Gli Artt. 29 e 30 dell'Accordo.

CONCLUSIONI

L'origine del diritto internazionale degli investimenti è piuttosto recente. La sua tematica principale, il trattamento degli investimenti esteri da parte degli Stati ospiti, ha dato origine a numerose e complesse analisi sull'argomento. Con riferimento all'investimento straniero, negli ultimi decenni, si può constatare una significativa evoluzione della materia che si riflette nell'adozione di numerosi strumenti nazionali ed internazionali sugli investimenti in questione. La nozione di investimento e la sua determinazione di carattere "estero" è resa possibile dall'esistenza nelle convenzioni bilaterali di clausole interpretative che vengono dedicate alla definizione dei termini vasti impiegati negli strumenti multilaterali. Alla luce della difficoltà nella conclusione di una convenzione multilaterale, un rapido sviluppo del meccanismo per la protezione degli investimenti stranieri è derivato dal sistema dei BITs. I BITs garantiscono appunto la libertà degli investimenti basata sul presupposto del trattamento nazionale a fronte del quale ciascuna parte contraente dell'accordo bilaterale si impegna a mantenere un atteggiamento favorevole agli investimenti, consentendo condizioni analoghe a quelle concesse agli investitori nazionali ed introducendo altresì la clausola della nazione più favorita, nel senso che il Paese ospite dovrà concedere agli investitori dell'altro Stato contraente eventuali clausole più favorevoli concesse ad investitori di Paesi terzi. Inoltre, ulteriori aspetti significativi dei BITs sono connessi al sistema di garanzie contro i rischi non commerciali cui sono esposti gli investimenti all'estero, all'assicurazione dell'indennizzo in caso di espropriazione o altre misure di *taking* e alla risoluzione delle controversie relative all'interpretazione ed all'applicazione dell'accordo, nonché alle controversie che possono sorgere tra lo Stato ospite e l'investitore straniero.

Gli investimenti esteri rappresentano la più importante forma di movimenti internazionali di capitali, producendo effetti significativi sia nel Paese di origine sia nei Paesi cui sono destinati. Tuttavia, in assenza di vincoli internazionali specifici, gli Stati mantengono la piena libertà in merito alla scelta del regime economico e normativo cui sottoporre sia l'accesso di capitali provenienti dall'estero sia l'esportazione di capitali nazionali. Gli investimenti sono di particolare importanza per ogni Paese, in quanto fondamentali per il suo sviluppo sostenibile ed il suo funzionamento in conformità ai principi dell'economia di mercato. Inoltre, gli investimenti in questione aiutano il processo di trasformazione sostenendo lo sviluppo economico attraverso il miglioramento delle condizioni sociali e lavorative dei cittadini e aumentando poi l'occupazione. Oltre a stimolare i cambiamenti strutturali, gli investimenti esteri facilitano l'adozione di nuove tecnologie e lo sviluppo dell'economia fondata sulla creazione di un settore di esportazioni altamente produttivo e competitivo. Tuttavia, nonostante indubbi vantaggi, la dipendenza diretta dello sviluppo economico dagli afflussi di capitali esteri rende il Paese vulnerabile nell'ipotesi di impedimenti dei movimenti internazionali di capitali. A tal fine, è necessario creare un adeguato contesto giuridico, economico e politico, oltre a rafforzare la cooperazione regionale al fine di aumentare l'afflusso degli investimenti *greenfield* che contribuiscono a rendere il Paese meno sensibile alle fluttuazioni finanziarie globali.

Il presente lavoro definisce il concetto di investimento estero, attraverso l'analisi degli strumenti internazionali, istituendo il quadro giuridico internazionale sulla posizione e sul grado di protezione degli investitori stranieri. A tal fine, sono stati esaminati i tentativi effettuati al livello internazionale per regolare l'ampia materia del diritto degli investimenti. Particolare attenzione è dedicata ai BITs che confermano la tendenza della globalizzazione e della liberalizzazione delle norme

in materia di investimenti stranieri nonché della loro promozione e protezione. Inoltre, visto che finora solo l'ambito dell'assicurazione degli investimenti dai rischi non commerciali e la risoluzione delle controversie sono stati regolati in modo uniforme, attraverso documenti giuridicamente vincolanti a livello universale, anche il *soft law* e le legislazioni nazionali rivestono una significativa importanza in questo settore.

Ogni Paese entra nell'inevitabile processo della globalizzazione con le proprie specificità, vantaggi, nonché con tutte le proprie carenze. A tal fine, il presente elaborato mira a sottolineare le sfide che la Serbia ha affrontato nel corso della storia, partendo dalla posizione di piccolo Paese poco sviluppato e orientato verso il socialismo, per arrivare all'attuale ricerca dello sviluppo economico. L'interesse strategico della Serbia consiste nella riforma del sistema socioeconomico, che implica necessariamente la presenza di investimenti esteri nell'economia del Paese. A tal fine, la Serbia come Paese in transizione, ha iniziato una riforma generale come presupposto per un'integrazione più rapida e completa con riferimento alle attuali tendenze globali. Negli anni di transizione, si sono verificati numerosi cambiamenti economici, sociali e amministrativi che hanno avuto un impatto intrinseco in tutte le relazioni di carattere socioeconomico. A tal fine, la Serbia è stata capace di reintegrarsi nella comunità internazionale, utilizzando lo strumento del trattato internazionale, per partecipare nuovamente alle relazioni internazionali politiche e commerciali. È evidente l'influenza del processo di integrazione europea sia in Serbia che nell'intera regione balcanica. Tuttavia, questo processo non è ancora terminato considerato che lo Stato serbo deve ancora effettuare ulteriori riforme significative in diversi settori al fine di ottenere la piena armonizzazione della legislazione nazionale con quella comunitaria. Inoltre, è necessario il superamento degli ostacoli legati

all'adesione all'OMC, funzionale alla successiva *membership* all'Unione europea.

Inizialmente, la Serbia, come tutti gli altri Paesi in transizione, aveva l'obiettivo di attrarre capitali stranieri per rilanciare l'attività economica. Pertanto, i primi investimenti esteri venivano effettuati attraverso le privatizzazioni, la forma di investimento straniero più rapida per ottenere risultati immediati sull'economia dello Stato. Tuttavia, anche se il processo di privatizzazione non è ancora completato, l'obiettivo dello Stato si è spostato verso gli investimenti *greenfield* quale forma migliore per lo sviluppo generale, fornendo tutti i presupposti necessari per un clima di investimento favorevole. I rischi di investimento relativi all'instabilità del sistema politico sono stati superati attraverso il raggiungimento di un'unica posizione dei partiti di maggioranza in merito all'inclusione del Paese nell'Unione europea. Inoltre, la questione del rischio d'investimento dovuta alla diversità del sistema giuridico in Serbia è stata ampiamente eliminata attraverso l'armonizzazione della legislazione con gli standard europei e internazionali. La presente ricerca ha dimostrato che la Serbia ha basato il proprio sviluppo economico sugli investimenti esteri. Atteso che la nozione di sviluppo economico è un concetto complesso che comprende indicatori quantitativi di crescita economica, quali il prodotto interno lordo, oltre a cambiamenti nella struttura economica nonché cambiamenti sistemici che governano i modi di funzionamento dell'economia del Paese, l'impatto conferito dagli investimenti esteri allo sviluppo economico della Serbia è multidimensionale.

La presente ricerca ha rivelato che la Serbia ha grandi potenzialità per attirare investimenti esteri e che il suo sistema giuridico svolge un ruolo importante, a volte decisivo, nella decisione di investire in Serbia. Un ulteriore miglioramento delle soluzioni normative dirette alla piena armonizzazione è fondamentale per sostenere l'afflusso di

nuovi investimenti e l'ulteriore apertura della Serbia verso i mercati esteri. A tal fine, è rilevante che la Serbia sia la parte contraente della Convenzione di Washington istitutiva dell'ICSID nonché della Convenzione MIGA e del Trattato sulla Carta dell'Energia. Inoltre, sono di grande importanza i numerosi BITs e gli accordi di libero scambio conclusi con un elevato numero di Paesi sviluppati evidenziati nell'ultima sezione dell'elaborato. Relativamente all'ultimo aspetto, è di grande rilevanza il fatto che la Serbia sia diventata membro del CEFTA e che abbia stipulato accordi di libero scambio con l'Unione europea, i Paesi dell'EFTA, con l'Unione doganale della Russia, della Bielorussia e del Kazakistan e, infine, con la Turchia per un duplice motivo, favorire innanzitutto l'esportazione delle merci con un trattamento preferenziale ed attrarre poi gli investitori provenienti da mercati esteri ad investire nel territorio serbo. Il processo di creazione delle zone di libero scambio nell'Europa sudorientale è in continua crescita grazie al connubio tra le esigenze dei mercati internazionali e gli obiettivi di sviluppo del Paese verso l'integrazione europea. La liberalizzazione del commercio stimola lo sviluppo e l'afflusso degli investimenti stranieri nella regione e rafforza contestualmente la concorrenza. A tale scopo, il presente lavoro evidenzia un rapporto causale ed effettivo tra il sistema giuridico e l'ambiente economico, nonché tra lo sviluppo della normativa nell'ambito del diritto degli investimenti ed il superamento delle barriere del passato, funzionali alla crescita del Paese.

Per la Serbia, ed in generale per gli altri Paesi della regione balcanica, sarà di importanza cruciale in futuro riuscire, da un lato, ad armonizzare pienamente il proprio sistema giuridico con quello europeo e, dall'altro, a non essere totalmente dipendente dagli investimenti esteri per la crescita della propria economia e del mercato interno.

BIBLIOGRAFIA:

D. AKAST, *EU Enlargement*, nel Student's Guide to European Integration edited by Jorge Juan Fernandez, Garcia Jess Clayton, Christopher Hobley, Cambridge, UK, 2003.

S. A. ALEXANDROV, *Enforcement of ICSID Awards: Articles 53 and 54 of the ICSID Convention*, Transnational Dispute Management in Investor-State Disputes - International Investment Law, 2009.

G. AVERY – F. CAMERON, *The Enlargement of the European Union*, Sheffield Academic Press, Sheffield, 1998.

N. AVRAMOVIC, *Strana ulaganja kapitala kroz istoriju*, Pravo – teorija i praksa No.11, Novi Sad, 2005.

B. BABIC, *Institucionalni problemi u ekonomskoj saradnji SRJ i EU*, in Jugoslavija i Evropska unija, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2006.

T. BARCLAY, *Effect of Most-Favoured-Nation Clause in Commercial Treaties*, Yale Law Journal, Vol. 17, Issue 1, 1907.

E. BARONCINI, *L'Unione Europea E La Procedura Di Conclusione Degli Accordi Internazionali Dopo Il Trattato Di Lisbona*, Cuadernos de Derecho Transnacional, Vol. 5, N. 1, Universidad Carlos III de Madrid, 2013.

P. BERNARDINI, *Development Agreements with Host Governments*, nel R. Pritchard (ed), Economic Development, Foreign Investment and the Law, London/The Hague/Boston: Kluwer, 1996.

M. BESLAC, *Obim stranih direktnih investicija u jugoistočnoj Evropi i privreda Srbije i Crne gore*, Ekonomski Anali, Subotica, 2006.

- LJ. BIUKOVIC, *The New Face of CEFTA and its Dispute Resolution Mechanisms*, Review of Central and East European Law n. 33, 2008.
- P. BJELIC, *Uključenje Srbije u jedinstveni spoljnotrgovinski režim Evropske unije*, in Zbornik: Harmonizacija zakonodavstva Republike Srbije sa pravom Evropske unije, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Institut za uporedno pravo i Hans Zajdel Fondacija, Belgrado, 2012.
- P. BJELIC, *Evropski i globalni trgovinski integracioni procesi – komplementarnost i uticaj na konkurentnost Srbije*, in Zbornik radova naučne konferencije: Kako povećati konkurentnost privrede i izvoza Srbije, Facoltà di economia, Belgrado, 2010.
- P. BJELIC, *Trade Policy of the EU as a Factor of Regional Trade Integration in South East Europe*, The Centre for the Study of Global Governance, Discussion Paper No. 36, 2005.
- P. BJELIC, *Necarinske barijere u međunarodnoj trgovini*, Prometej, Belgrado, 2004.
- P. BJELIC – R. DRAGUTINOVIC MITROVIC, *The effects of competing trade regimes on bilateral trade flows: case of Serbia*, Zbornik radova, Ekonomski fakultet, vol. 30, sv. 2, Rijeka, 2012.
- L. J. BLACK, *The Environment and the Economy: Serbia's Accession to the European Union*, Suffolk Transnational Law Review, Vol 39, 2016.
- D. D. BRADLOW - A. ESHER, *Legal aspects of foreign direct investment*, Kluwer Law International, The Hague, London, Boston, 1999.
- A. BROWN - M. ATTENBOROUGH, *EU Enlargement: the Western Balkans*, House of Commons Library Research paper No. 07/27, 2007.
- P.J. BUCKLEY - M. CASSON, *The Future of the Multinational Enterprises*, Macmillan, London, 1976.
- BUSINESS INFO GROUP, *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*, Belgrado, 2012.

- C. CALVO, *Le droit International théorique et pratique*, Paris, 1870.
- A. CASSESE, *Diritto internazionale*, Il Mulino, Bologna, 2006.
- S. CARIC, *Pravni položaj slobodnih zona u našem pravu*, nel B. BLAGOJEVIC, Opsti seminar građanskog prava “Srpska civilistika”, Pravni fakultet, Institut za pravna i društvena istraživanja, Nis, 1997.
- R.E. CAVES, *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Cambridge University Press, Cambridge, 1982.
- R. E. CAVES, *International corporations: The industrial economics of foreign investment*, *Economica*, Vol. 38, 1971.
- R. N. CHOUDHURY – D. N. NAYAK, *A selective review of foreign direct investment theories*, *Working Paper Series No. 143*, United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, Bangkok, 2014.
- O. CHUKWUMERIE, *Interpreting Most-Favoured-Nation Clauses in Investment Treaty Arbitrations*, *Journal of World Investment & Trade*, Vol. 8, Issue 5, 2007.
- A. CIRIC, *Metodi utvrđivanja porekla robe u spoljnotrgovinskom prometu*, *Pravo i privreda*, No. 4-6, Belgrado, 2011.
- A. CIRIC, *Karakteristike jedinstvenog trzista Evropske unije*, nel *Pristup pravosudju – instrumenti za implementaciju evropskih standarda u pravni sistem Republike Srbije*, Nis, 2009.
- A. CIRIC, *Pravni aspekti zaštite stranih direktnih investicija*, nel *Investiciona klima u Srbiji*, *Srpska pravna revija*, Izdanje 1, No. 2, Belgrado, 2005.
- A. CIRIC, *Pravni okviri zaštite stranih direktnih investicija*, *Pravo i privreda*, n. 5-8, 2002.
- A. CIRIC, *Pravna zaštita stranih direktnih investicija*, *Pravna riječ*, casopis za teoriju i praksu, Banja Luka, 2005.

- A. CIRIC - P. CVETKOVIC, *Nacelo pune zastite i sigurnosti strane investicijeil*, nel Pravo i privreda, Udruzenje pravnika u privredi Srbije, n. 7-9/2016.
- A. CIRIC - R. DJUROVIC, *Medjunarodno trgovinsko pravo*, posebni deo, Nis, 2005.
- A. CIRIC, *Ustavni osnov i pravni rezim stranih ulaganja*, in Naucno savetovanje, Zbornik radova Ustavno pitanje u Srbiji, Pravni fakultet, Nis, 2004.
- W. J. CLINTON, *Public Papers of the Presidents of the United States*, 1998.
- F. COSTAMAGNA, *Promozione e protezione degli investimenti esteri nel diritto internazionale*, in COMBA, Neoliberalismo Internazionale e Global Economic Governance, Sviluppi istituzionali e nuovi strumenti, Giappichelli, Torino, 2013.
- B. M. CREMADES, *Has the Proliferation of BITs Gone Too Far?: Is It Now Time for a Multilateral Investment Treaty?*, The Journal of World Investment & Trade, Issue 5, 2004.
- M. CUKAVAC, *Stalna arbitraza pri privrednoj komori Srbije*, Pravo i privreda, vol. 54, n. 1-3, 2016
- M. CUKAVAC, *Novi pravilnici spoljnotrgovinske arbitraze pri Privrednoj komori Srbije*, Pravo i privreda: casopis za pravnu teoriju i praksu, 2014.
- P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravo stranih investicija*, Zaduzbina Andrejevic, Belgrado, 2007.
- P. CVETKOVIC, *Medjunarodno pravna zastita stranih investicija od nekomercijanih rizika, doktorska disertacija*, Nis, 2005.
- P. CVETKOVIC, *Nacela pravnog tretmana stranih investicija u medjunarodnim izvorima i investicionim zakonodavstvima zemalja Balkana*, nel Kultura u Procesima razvoja, regionalizacije i

evrointegracije Balkana, a cura di D. Todorovic, Nis, Istituto per la sociologia della Facoltà di filosofia, 2003.

P. CVETKOVIC, *O efektima stranih investicija: Razlika između stvarnosti i predrasuda*, nel *Kvalitet međunarodnih odnosa, svest o regionalnom identitetu i mogućnosti saradnje i integracije na Balkanu*, redatto da D. Todorović, Institut za sociologiju Filozofskog fakulteta, Niš, 2004.

P. CVETKOVIC, *O sporazumima drzave i stranog investitora*, nel *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*. – Niš: Pravni fakultet, Centar za publikacije, N. 45, 2004.

P. CVETKOVIC, *Politicki rizici podobni za izdavanje garancija MIGA*, *Pravo i privreda* No. 5-8, Belgrado, 2002.

P. CVETKOVIC, *Uvod u pravo Svetske trgovinske organizacije*, Centar za publikacije pravnog fakulteta u Nisu, Nis, 2010.

LJ. DABIC, *Koncesijski odnos i koncesijski ugovor, Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo, Belgrado, 1995, p.148;

M. DANGERFIELD, *CEFTA: Between the CMEA and the European Union*, 26(3) *Journal of European Integration*, 2004.

H. G. DARWIN, *The European Free Trade Association*, *International and Comparative Law Quarterly Supplementary Publication*, Vol. 1, 1961.

G. DARWIN, *The European Free Trade Association*, *British Year Book of International Law*, Vol. 36, 1960.

W. DE JONG, *Establishing Free Zones for regional development*, Library of the European Parliament.

G. R. DELAUME, *ICSID Arbitration Proceedings*, *International Tax & Business Lawyer*, Vol. 4, Issue 2, 1986.

- G. R. DELAUME, *ICSID Arbitration in Practice*, International Tax & Business Lawyer, Vol. 2, Issue 1, 1984.
- P. DE LOMBAERDE - L. J. GARAY, *Preferential Rules of Origin: EU and NAFTA Regulatory Models and the WTO*, World Investment & Trade Journal, 2005.
- A. DEL VECCHIO, *Nuovi profili della giurisdizione internazionale*, in Studi di diritto internazionale in onore di Gaetano Arangio – Ruiz, Vol. II, Napoli, 2004.
- A. DEL VECCHIO (a cura di), *Diritto delle organizzazioni internazionali, Edizioni scientifiche italiane*, Napoli, 2012.
- A. DEL VECCHIO, *I tribunali internazionali tra globalizzazione e localismi*, II edizione, Cacucci Editore, Bari, 2015.
- A. DEL VECCHIO – PAOLA SEVERINO (a cura di), *Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti*, Cacucci Editore, Bari, 2016.
- D. DIMITRIJEVIC, *Process of integration of the Republic of Serbia with European Union*, in M. Antevski – D. Mitrovic, Western Balkans: From Stabilization to Integration, Belgrade, 2012.
- D. DIVLJAK, *Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije*, Collected papers University of Novi Sad, no.3, 2015.
- A. DJORDJEVIC, *Mesto i uloga stranih direktnih investicija u međunarodnim tokovima kapitala*, Ekonomski fakultet, Belgrado, 2013.
- A. DJORDJEVIC, *Transnacionalne kompanije i efekti njihovog poslovanja na privredu Srbije*, Bankarstvo 1, 2015.
- A. DJORDJEVIC, *Značaj stranih direktnih investicija za zemlje Jugoistočne Evrope sa posebnim osvrtom na Srbiju*, nel Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji, Naučno društvo ekonomista Srbije sa Akademijom Ekonomskih Nauka i Ekonomski Fakultet u Beogradu, 2016.

- R. DJUROVIĆ, *Međunarodno privredno pravo sa obrascima ugovora*, Belgrado, 2001.
- R. DOLZER - M. STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, ICSID, 1995.
- R. DOLZER, *Fair and Equitable Treatment: A Key Standard in Investment Treaties*, *The International Lawyer*, Vol. 39, No. 1, 2005.
- R. DOLZER, *Fair and Equitable Treatment: Today's Contours*, 12 *Santa Clara Journal of international law* 7, 2014.
- R. DOLZER - F. BLOCH, *Indirect expropriation: conceptual realignments?* nel *International Law Forum du droit international*, 2003.
- R. DOLZER – C. SCHREUER, *Principles Of International Investment Law*, Oxford University Press 2008.
- R. DOLZER, *The Impact Of International Investment Treaties On Domestic Administrative Law*, *NYU Journal of International Law and Politics*, 2005.
- R. DOLZER, *Dispute Settlement Mechanism in the IMF, the World Bank and MIGA: in: Adjudication of International Trade Disputes in International and National Economic Law*, Univerersity Press Fribourg Switzerland, 1992.
- C. DOWLAH, *Trade Preferences and Economic Growth, An Assessment of the U.S. GSP Schemes in the context of Least Developed Countries*, in *Law and Development Perspective on International Trade Law*, The Law and Development Institute, Cambridge University Press, 2011.
- C. DOWLAH, *The Generalized System of Preferences of the United States*, *Law and Development Review* , Vol. 1, 2008.
- J. H. DUNNING, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company Inc., Wokingham, England, 1993.

J.H. DUNNING, *Explaining changing patterns of international production: In defense of the eclectic theory*, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 41, No. 4., 1979.

Encyclopedia of Public International Law, published under the auspices of the Max Plank Institute for Comparative and Public Law and International Law, under the direction of Rudolf Bernhardt, Vol. 8, Amsterdam-New York-Oxford, 1985.

Encyclopedia of Public International Law, published under the auspices of the Max Plank Institute for Comparative and Public Law and International Law, under the direction of Rudolf Bernhardt, Vol. 8, Amsterdam-New York-Oxford, 1985.

M. FARRELL, *The EU and Inter-Regional Cooperation: In Search of a Global Presence*, in Erik Jones and Amy Verdun (eds.), *The Political Economy of European Integration, Theory and Analysis*, Routledge, New York, 2005.

A. FATOUROS, *International Law and the Internationalized Contract*, in *American Journal of International Law*, 1980.

F. E. FIGGURES, *Legal Aspects of the European Free Trade Association*, *Antitrust Bulletin*, Vol. 11, Issues 1-2, 1966.

FMI, *Balance of Payments and International Investments Position Manual*, 6th Edition, International Monetary Fund, Washington D. C., 2009

C. FOCARELLI, *La persona umana nel diritto internazionale*, Il Mulino, Milano, 2013.

F. FRANCONI, *Imprese multinazionali, protezione diplomatica e responsabilità internazionale*, Milano, 1979.

S. D. FRANCK, *Empirically Evaluating Claims about Investment Treaty Arbitration*, *North Carolina Law Review*, Vol. 86, N. 1, Art. 2, 2007.

D. FREYER – D. HERLIHY, *Most-Favored-Nation Treatment and Dispute Settlement in Investment Arbitration: Just How “Favored” is “Most-Favored”?*, ICSID Review - Foreign Investment Law Journal, Volume 20, Issue 1, 2005.

W. FRIEDMAN, *Legal Aspects of Foreign Investment*, Stevens & Sons, London, 1959.

E. P. M. GARDENER, *The European Free Trade Association and the European Community*, International Lawyer (ABA), Vol. 25, Issue 1, 1991

GATT, *Differential and More Favorable Treatment, Reciprocity and Fuller Participation of Developing Countries*, United Nations, Geneva, 1979.

GATT, *Basic Instruments and Selected Documents*, Supplement No. 18, United Nations, Geneva, 1972.

R. GEIGER, *Towards a Multilateral Agreement on Investment*, Cornell International Law Journal, Vol. 31, Issue 3, 1998.

A. GIARDINA, *Gli accordi bilaterali sugli investimenti e l'accordo nordamericano di libero scambio*, in Enciclopedia degli idrocarburi, Economia, politica, diritto degli idrocarburi (vol. IV), Treccani, Roma, 2007.

A. GIARDINA, *Le “Guidelines” della Banca Mondiale sugli investimenti stranieri*, in Gardina A. Tosato G., *Diritto del Commercio Internazionale: testi di base e note introduttive*, Giuffrè, Milano, 1996.

A. GIARDINA, *La legge regolatrice dei contratti di investimento nel sistema ICSID*, in Riv. dir. int. priv. e proc., n. 4, 1982.

A. GIARDINA, *State contracts: national versus international law*, in The Italian Yearbook of International Law, Vol. 5, 1980-1981.

- A. GRABOWSKI, *The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini*, Chicago Journal of International Law, Article 13, Vol. 15, No.1, 2014.
- E. M. GRAHAM, *Corporations and National Governments*, Washington D.C., Institute for International Economics, 1996.
- S. GOLUBOVIC, *Strane direktne investicije u zemljama zapadnog Balkana u uslovima globalne finansijske krize*, Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nisu, Tematski broj "Uskladjivanje prava Srbije sa pravom EU", Nis, 2014.
- H. GROVE - M. CUPIC, *ICN Pharmaceuticals: Corporate Governance Analysis nel Corporate Ownership and Control*, Vol. 7, Issue 4, 2010.
- K. SCOTT GUDGEON, *United States Bilateral Investment Treaties: Comments on their origin, purposes and general treatment standards*, International Tax and Business Lawyer vol. 4, 1986.
- G. H. HACKWORTH, *Digest of International Law*, Washington: Government Printing Office, Vol. V, 1943.
- R. C. HAYWOOD, *Free zones in the modern world*, World Economic Processing Zones Association Evergreen, Colorado, USA CFATF Meeting Aruba, 2000.
- S. HOHENVELDEERN, *Hierarchy of the norms applicable to international investments*, nel *International Law and its Sources*, Liber Amicorum Maarten Bos, 1989.
- H. HRUSTIC, *Poreska harmonizacija u Evropskoj Uniji*, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2011.
- H. HRUSTIC, *Poreski status prihoda pravnih lica – nerezidenta*, Pravni zivot, Casopis za pravnu teoriju i praksu, Belgrado, n.11, 2014.
- H. HRUSTIC, *Zemlje poreskog raja*, nel *Poreska harmonizacija u Evropskoj Uniji*, Institut za medjunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2011.

S.H. HYMER, *The International Operation of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge, MA, 1976.

G. ILIC, *Sporazum o stabilizaciji i asocijaciji sa EU i harmonizacija propisa o drzavnim subvencijama*, Aktuelna pitanja savremenog zakonodavstva, Zbornik radova sa Savetovanja pravnika, Budva, 2002.

D. IONITA, Serbia's EU Path: Beyond the Complexity of an Institutional Process, *Europolity: Continuity and Change in European Governance*, Vol. 9, No. 2, 2015.

G. IUDICA, *Appunti di diritto dell'arbitrato*, Giappichelli editore, Torino, 2012.

A. JANIC, *Strane direktne investicije u Srbiji*, Zbornik radova studenata doktorskih studija prava, Nis, 2015.

N. JOVANOVIC, *Sta nismo naucili iz iskustva Republike Irske u privlacenju i optimizaciji stranih direktnih investicija – kako pokrenuti srpsku privredu?*, nel *Investiciona klima u Srbiji*, Srpska pravna revija, Izdanje 1, No. 2, Belgrado, 2005.

P. JOVANOVIC GAVRILOVIC, *Medjunarodno poslovno finansiranje*, Facoltà di economia, Università di Belgrado, 1986

M. JOVIC, *Medjunarodni marketing – kooperacioni koncept, pristup i oblici*, Savremena Administracija, Belgrado, 1990.

P. JUILLARD, *Freedom of establishment, freedom of capital movements and freedom of investment*, in *Liber Amicorum Ibrahim F.I. Shihata: International Finance and Development Law*, eds S. Schlemmer-Schulte & K. Tung, The Hague: Kluwer Law International, 2001.

P. KAPIOS, *Environmental Enlargement in the European Union: Approximation of the Acquis Communautaire and the Challenges that*

It Presents for the Applicant Countries, Sustainable Development Law and Policy 4-9, Spring/Summer 2002.

P. KAPOR, *Ulaganje stranog kapitala u Jugoslaviju*, Intermex, Belgrado, 2002.

P. KAPOR, *Koriscenje B.O.T. modela projektnog finansiranja za realizaciju velikih infrastrukturnih projekata sa stranim ulaganjem*, in Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije, Institut za uporedno pravo i Privredna komora Jugoslavije, Belgrado, 1995.

J. KIM, *Serbia and Montenegro Union: Prospects and Policy Implications*, CRS Report for Congress, 2005.

C. P. KINDLEBERGER, *Medjunarodna ekonomija*, Vuk Karadžić, Belgrado, 1974.

G. KNEZEVIC, *ADR in Business: Outcomes Of Negotiations By Serbian Law*, Liber Amicorum Dobrosav Mitrovic, Belgrado, 2007.

G. KNEZEVIC - V. PAVIC, *Arbitraza i ADR*, Pravni fakultet, Belgrado, 2013.

V. KNEZEVIC PREDIC, *Medjunarodni subjektivitet Evropske unije*, Revija za evropsko pravo, n. 1, Belgrado, 1999.

F.T. KNICKERBOCKER, *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*, Division of Research, Harvard University, Cambridge, MA, United States, 1973.

O. KOVAC, *Platni bilans i međunarodne finansije*, Centar za ekonomske studije, Belgrado, 1994,

M. KOVACEVIC, *Osnovni problemi i perspektive stranih direktnih investicija u Srbiji*, nel Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji, Naučno društvo ekonomista srbije sa Akademijom Ekonomskih Nauka i Ekonomski Fakultet u Beogradu, 2016.

T. KOVZIRIDZE, V. MOVCHAN, V. GUMENE, M. EMERSON, *The Pan-Euro-Mediterranean Convention on Preferential Rules of Origin and its Benefits A Comparative Analysis of its application for Georgia*,

Moldova and Ukraine, Understanding the EU's Association Agreements and Deep and Comprehensive Free Trade Areas with Ukraine, Moldova and Georgia (3DCFTAs), 2017.

J. KOZOMARA - S. STOJADINOVIĆ JOVANOVIĆ, *Međunarodno poslovno finansiranje*, Facoltà di Economia, Belgrado, 2011.

J. KOZOMARA, *Osnove međunarodnog poslovanja, Spoljnotrgovinske robne transakcije*, Ekonomski fakultet, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Belgrado, 2012.

J. KURTZ, *The Most Favoured Nation Standard and Foreign Investment: An Uneasy Fit?*, Journal of World Investment and Trade, Vol. 5, No. 6, 2004.

G. LATTANZI, *I Claims di persone fisiche con doppia nazionalità davanti al Tribunale Iran – Stati Uniti*, in Rivista dell'arbitrato, 1993.

B. LETICA, *Europe's Second Chance: European Union Enlargement to Croatia and the Western Balkans*, The Fletcher Forum Of World Affairs, Vol. 28:2, Summer 2004.

I. LIAKOPOULOU, *Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati*, Diritto.it - rivista online di Informazione Giuridica, 2006.

R. B. LILLICH *International law of state responsibility for injuries to aliens*, University Press of Virginia, 1983.

D. LOPANDIC, *Proces stabilizacije i asocijacije i uspostavljanje slobodne trgovine u Jugoistocnoj Evropi*, Aktuelna pitanja savremenog zakonodavstva, Zbornik radova sa Savetovanja pravnika, Budva, 2002.

D. LOPANDIC, *Evropska unija i proces stabilizacije i asocijacije zemalja Jugoistocne Evrope*, Medjunarodna politika, LIII, n. 1105, Belgrado, 2002.

- D. LOPANDIC, *Sporazumi o pridruživanju i preferencijalni trgovinski odnosi Evropske unije sa zemljama u njenom susedstvu*, Pravni zivot no. 12, 1996.
- D. LOPANDIC – J. KRONJA, *Regionalne inicijative i multilateralna saradnja na Zapadnom Balkanu*, Belgrado, 2010.
- S. MADZGALJ ZAKULA, *Za privatizaciju – pola veka*, Privredni pregled, 1999.
- S. MANDAL, *Strane direktne investicije i tehnoloski razvoj Srbije*, Savetovanje: Tehnoloska zaostalost Srbije, maggio 2008.
- S. MANDAL, *Tehnoloski razvoj i naucno tehnoloska politika*, Facoltà di economia, Università di Belgrado, Belgrado, 1999.
- S. T. MARINOVA – M. A. MARINOV, reviewed by D. KYRKILIS, *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe*, Book Review, South-Eastern Europe Journal of Economics 2, 2004.
- A. MASSUTI, *Genuine link e bandiere ombra*, in Trattato breve del diritto marittimo, coordinato da Alfredo Antonini, Giuffrè Editore, 2007.
- M. R. MAURO, *Conflitti di competenza e coordinamento tra fori nel diritto internazionale degli investimenti: Contract claims v. treaty claims*, Rivista Diritto del commercio internazionale, Anno XXX, Fasc. 3, 2016.
- M. R. MAURO, *Investimenti stranieri*, in Enciclopedia del Diritto, Annali, IV, Milano, Giuffrè, 2011.
- M. R. MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Giappichelli Editore, Torino, 2003.
- M. R. MAURO, *La doppia cittadinanza dell'attore nella giurisprudenza del Tribunale Iran – Stati Uniti*, in Rivista dell'arbitrato, 1999
- V. MEDOVIĆ, *Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju sa praksom Suda pravde EU*, Gazzetta Ufficiale, Belgrado, 2011.

- M. S. MESSINA, *Compendio di Diritto Internazionale Pubblico*, Primiceri, Padova, 2016.
- L. MIGLIORINO, *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, Milano, 1989.
- B. MIJATOVIĆ, *Privatizacija realnog sektora, Četiri godine tranzicije u Srbiji*, Centar za liberalno demokratske studije, A cura di Boris Begović e Boško Mijatović, Belgrado, 2005.
- B. MILANOVIC, *Nove tendencije u zakonskom normiranju slobodnih zona u Republici Srbiji*, Sudska praksa: jugoslovenski stručno informativni casopis, 2006.
- I. MILE, *The Central European Free Trade Agreement (CEFTA): A Step Towards EU Membership or Genuine Cooperation*, in Chris Paraskevopoulos et al. (eds.), *Globalization and the Political Economy of Trade Policy*, APF Press, Toronto, 2001.
- D. MIROVIC, *Kandidatura za Eu i Sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom*, Nova srpska politicka misao, edizione online, novembre 2011.
- T. MISCEVIC, *Pridruzivanje Evropskoj uniji*, Sluzbeni glasnik, Belgrado, 2009.
- I. A. MOOSA, *Foreign Direct Investment, Theory, Evidence and Practice*, Houndmills, Basingstoke, Hampshire, and New York: Palgrave, 2002.
- R. NAKARADA, *Srbija – od slabe ka funkcionalnoj drzavi*, nel S. SAMARDZIC, *Srbija u procesu pridruzivanja Evropskoj uniji*, Sluzbeni glasnik, Belgrado, 2009
- B. NASCIBENE, *Il trattamento dello straniero nel diritto internazionale ed europeo*, Giuffré, 1984.
- V. O. NMEHIELLE, *Enforcing Arbitration Awards Under The International Convention For The Settlement Of Investment Disputes*

(*Icsid Convention*), *Annual Survey of International & Comparative Law*, Vol. 7, Issue. 1, Art. 4, 2001.

M. F. NSOUR, A. DMOUR, L. NIMRI, *Trends in Free Trade: Legal and Policy Perspectives on Jordan's Regional Trade Arrangements*, *Int'l & Comp. L. Rev.*, 2014.

C. J. OLMSTEAD, *Economic Development Agreements--Part II- Agreements between States and Aliens; Choice of Law and Remedy*, *California Law Review* 504, 1961.

F. ORREGO VICUNA, *Regulatory Authority and Legitimate Expectations: Balancing the Rights of the State and the Individual under International Law in a Global Society*, nel *Int'l Law Forum*, 2003.

F. ORTINO, *From "non-discrimination to "reasonable": A Paradigm Shift in International Economic Law?*, NYU School of Law, 2005.

OSSERVATORIO SULLE POLITICHE AGRICOLE DELL'UE, ISTITUTO NAZIONALE DI ECONOMIA AGRARIA, *Accordi commerciali e scambi agroalimentari*, Estratto da *L'unione Europea e i Paesi Terzi del Mediterraneo*, aprile 2002.

M. PARISH, *Arbitration in the Western Balkans: the emerging commercial landscape*, *Pravni zivot, casopis za pravnu teoriju i praksu*, 2010.

D. PAUCIUOLO, *Il diritto applicabile dai tribunali arbitrali ICSID nella soluzione delle controversie tra Stato e investitore privato*, in A. Del Vecchio – P. Severino, *Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti*, Cacucci Editore, Bari, 2016.

A. PAVLOVIC, *Investimenti italiani in Serbia*, *Fonderia*, novembre 2011.

J. PEROVIC, *Pravni aspekti stranih ulaganja*, *Pravo i privreda*, 1-4/2002.

- P. PICONE, *L'applicazione in via provvisoria degli accordi internazionali*, Napoli, 1973.
- P. PICONE, A. LIGUSTRO, *Diritto dell'Organizzazione Mondiale del Commercio*, Giappichelli, Padova, 2002.
- P. PINSOLLE, *The Annulment of ICSID Arbitral Awards*, Journal of World Investment, Vol. 1, Issue 1, 2000
- C. PIPPAN, *The Rocky Road to Europe: The EU 's Stabilisation and Association Process for the Western Balkans and the Principle of Conditionality*, European Foreign Affairs Review 9, 2004.
- DJ. POPOV, *Jugoslovenska preduzeca i strane investicije*, nel Rekonstrukcija pravnog sistema Jugoslavije na osnovama slobode, demokratije, trzista i socijalne privrede, Novi Sad, 2005.
- DJ. POPOV, *Strane investicije i privatizacija u SR Jugoslaviji*, nel Rekonstrukcija pravnog sistema Jugoslavije na osnovama slobode, demokratije, trzista i socijalne privrede, Novi Sad, 1998.
- D. POPOVIC - S. V. KOSTIC, *Ugovori Srbije o izbegavanju dvostrukog oporezivanja, pravni okvir i tumacenje*, Belgrado, 2009.
- M. POPOVIC, *O osnovnoj ideji i posebnim svrhama u ustavnom sistemu SRJ*, nel Rekonstrukcija pravnog sistema Jugoslavije na osnovama slobode, demokratije, trzista i socijalne privrede, Novi Sad, 2005.
- V. POPOVIC, *Znacaj mehanizma zastite stranih investicija za ulaganje stranog kapitala*, nel Aktuelna pitanja savremenog zakonodavstva, Budva, 2016.
- V. G. POPOVIC - R. D. VUKADINOVIC, *Medjunarodno poslovno pravo*, opsti dio, Banja Luka – Kragujevac, 2005.
- R. PRICA, *Ugovor o koncesiji, Novi ugovori od znacaja za privredni razvoj Jugoslavije*, Institut za uporedno pravo i dr. Belgrado, 1995.
- M. PROKOPIJEVIC, *Poslovno okruzenje i prilike za ulaganja u Srbiju*, nel Investiciona klima u Srbiji, Srpska pravna revija, Izdanje 1, No. 2, Belgrado, 2005.

- D. RADENKOVIC JOCIC, *Strane investicije u zemljama u tranziciji*, Zaduzbina Andrejevic, Belgrado, 1997.
- I. RADENKOVIC, *Strane direktne investicije u Srbiji*, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, Belgrado, 2016.
- Z. RADIVOJEVIC, *Ugovorna sposobnost Evropske unije*, Pravni zivot n. 12, Belgrado, 1998.
- A. RADOVANOV, *Arbitrazno resavanje sporova*, Privredna akademija, Novi Sad, 2008.
- T. RAJCEVIC, *Zakon o arbitrazi Republike Srbije*, Pravo i privreda, casopis za pravnu teoriju i praksu, 2007.
- S. RAPAJIC - D. DABIC, *Spoljnotrgovinski aspekt pristupanja Republike Srbije Evropskoj uniji*, Medjunarodni problemi [e-journal], 2013.
- G. L. REUBER, H. CROOKELL, M. EMERSON, G. CALLAIS-HAMONNO, *Private Foreign Investment in Development*, Clarendon Press, Oxford, 1973.
- J. ROSKIC, *Unapređenje poslovnog ambijenta u Republici Srbiji - zakonski okvir za strana ulaganja*, *Finansije*, Ministero delle finanze, Belgrado, Anno LXV, N. 1-6, 2010.
- G. SACERDOTI, *The Admission and Treatment of Foreign Investment under Recent Bilateral and Regional Treaties*, The journal of world investment, Vol. 1, 2000.
- G. SACERDOTI, *Bilateral Treaties and Multilateral Instruments on Investment Protection*, Collected Courses of the Hague Academy of International Law, 1997.
- G. SACERDOTI, *La Convenzione di Washington per la soluzione delle controversie fra Stati e nazionali di altri Stati in materia di investimenti*, *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 1969.

- M. SAMARDZIC, *Pravo na dobit i druga prava po osnovu stranih ulaganja i koncesija*, Zbornik radova savetovanja pravnika, Budva, 3-7 giugno 2002.
- G. SCHIAVONE, *Nazione più favorita (trattamento della)*, in *Enciclopedia del diritto*, Vol. XXVII, Milano, 1977.
- G. SCHIAVONE, *Zone di libero scambio e integrazione economica regionale*, in *La comunità internazionale*, 1964.
- C. SCHREURER, *Full protection and security*, *Journal of International Dispute Settlement*, 2010.
- C. SCHREURER, *The ICSID Convention*, Cambridge University Press, 2011.
- C. SCHREURER, L. MALINTOPPI, A. REINISCH, A. SINCLAIR, *The ICSID Convention: A Commentary*, II edition, Cambridge University Press, 2009.
- E. SCISO, *Appunti di Diritto internazionale dell'economia*, Giappichelli Editore, Torino, 2012.
- SENATO DELLA REPUBBLICA, SERVIZIO AFFARI INTERNAZIONALI, UFFICIO PER I RAPPORTI CON LE ISTITUZIONI DELL'UNIONE EUROPEA, *Balcani occidentali e Unione europea*, a cura di Luca Briasco con la collaborazione di Tommaso Amico di Meane, XVI legislatura, Dossier n. 3, 5 giugno 2008.
- I. SHIHATA, *The World Bank in a Changing World: Selected Essays and lectures*, Vol. III, Martinus Nijhoff Publishers, 1998.
- I. SHIHATA, *Legal Treatment of Foreign Investment: "The World Bank Guidelines"*, Dordrecht, Martinus Nijhoff, 1998.
- I. SHIHATA, *Recent Trends Relating to Entry of Foreign Direct Investment*, *ICSID Review - Foreign Investment Law Journal*, Volume 9, Issue 1, 1994.
- I. SHIHATA, *MIGA and foreign investment*, Martinus Nijhoff Publishers, Hague, 1988.

- I. SHIHATA, *Towards a greater depoliticization of investment disputes: the roles of ICSID and MIGA*, ICSID Review - Foreign Investment Law Journal 1, 1986.
- I. SHIHATA, *The Settlement of Disputes Regarding Foreign Investment: The Role of the World Bank, with Particular Reference to ICSID and MIGA*, American University, International Law Review, Vol. 1, Issue 1, Article 7, 1986.
- V. SHUBIN, *The Enforcement of Icsid Arbitral Awards, Practice and Problems*, Korea University Law Review, Vol. 11-12, 2012.
- N. SIMIDJIYSKA, *From Milosevic's Reign to the European Union: Serbia and Montenegro's Stabilization and Association Agreement*, Temple International & Comparative Law Journal, Vol. 21, Issue 1, Spring 2007.
- M. SIMOVIC, *Uskladjivanje prava Republike Srbije sa pravom Evropske unije*, Collection Of Papers „*The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current State Of Affairs And Perspectives*”, Vol. 1, Pravni fakultet, Univerzitet u Nisu, Nis, 2009.
- M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, IV edition, Cambridge University Press, 2017.
- M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, III edition, Cambridge, 2010.
- M. SORNARAJAH, *The International Law on Foreign Investment*, Cambridge University Press, 1994.
- M. SORNARAJAH, *State Responsibility and Bilateral Investment Treaties*, in Journal of World Trade Law, 1986.
- M. STANIVUKOVIC, *Arbitraza izmedju drzave i ulagaca na osnovu dvostranih sporazuma o zastiti i unapredjenju ulaganja*, Zbornik radova u spomen Prof. Dr. Miodraga Rajkovic, Belgrado, 2006.

- M. STANIVUKOVIC, *Dvostrani sporazumi o zastiti i unapredjenju ulaganja sa drzavama clanicama Evropske unije*, Pravni zivot, No.12, 2011.
- M. STANIVUKOVIC, *ICSID i dvostrani sporazumi o zastiti i unapredjenju investicija Republike Srbije*, Liber Amicorum – Dobrosav Mitrovic, Belgrado, 2007.
- M. STANIVUKOVIC - S. DJAJIC, *Sporazum o stabilizaciji i pridruzivanju i prelazni trgovinski sporazum Srbije i Evropskih zajednica – pravno dejstvo i znacaj*, Zbornik Radova, Vol. 42, Issue 1-2, 2008.
- F. STANKOVIC, *Uloga drzave u podsticanju preduzetnistva*, nel Rekonstrukcija pravnog sistema Jugoslavije na osnovama slobode, demokratije, trzista i socijalne privrede, Novi Sad, 1998.
- M. STEVENS, *ICSID and Bilateral investment treaties*, IBA Section on Business Law, Arbitration and ADR, giugno 2001.
- G. STUPPIA, *L'esecuzione delle sentenze ICSID*, in A. Del Vecchio – P. Severino, Tutela degli investimenti tra integrazione dei mercati e concorrenza di ordinamenti, Cacucci editore, Bari, 2016.
- A. SYMINGTON, *Dual Citizenship and Forced Marriages*, Dalhousie Journal of Legal Studies, Vol. 10, 2001.
- M. SZCZEPANIAK, *CEFTA at a crossroads: impasse in Central European economic integration*, The Polish quarterly of international affairs, Warszawa, 1998.
- M. TAMBURINI, *Trattamento degli stranieri e buona fede nel diritto internazionale generale*, CEDAM, Padova, 1984.
- A. TRBOVIC – M. CRNOBRNJA, *Efekti integracije Srbije u Evropsku uniju*, Belgrado, 2009.
- T. TRELOGAN, S. MAZURANA, P. HODAPP, *The European Free Trade Association Court and Positive Action*, Hastings, International and Comparative Law Review, Vol. 28, Issue 1, 2004.

L. M. TROCAN, *The European Free Trade Association - 50 Years of Existence*, Analele Universitatii Constantin Brancupei din Tafrgu Jiu, Seria Stiinte Juridice, No. 1, 2010.

M. UNKOVIC, *Medjunarodno kretanje kapitala i polozaj Jugoslavije*, Naučna knjiga, Belgrado, 1980.

M. UNKOVIC – B. STAKIC, *Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje*, II edizione, Univerzitet Singidunum, 2011.

M. A. VACHUDOVA, *The Visegrad Four: No Alternative to Cooperation?*, Research Report 2 no. 34, Radio Free Europe/Radio Liberty Research Report, 1993.

M. A. VACHUDOVA, *Europe Undivided; Democracy, Leverage & Integration after Communism*, Oxford University Press, Oxford, 2005.

M. VALENTI, *Gli standard di trattamento nell'interpretazione dei trattati in materia di investimenti stranieri*, Giappichelli Editore, Torino, 2009.

K. J. VANDEVELDE, *Bilateral Investment Treaties - History, Policy, and Interpretation*, Oxford University Press, 2010.

K. J. VANDEVELDE, *The Economics of Bilateral Investment Treaties*, Harvard International Law Journal, Vol. 41, Issue 2, 2000.

K. J. VANDEVELDE, *Investment Liberalization and Economic Development: The Role of Bilateral Investment Treaties*, Columbia Journal of Transnational Law, Vol. 36, Issue 3, 1998.

H. VAN HOUTTE, *The Law of International Trade*, London, 1995

T. VARADI, B. BORDAS, G. KNEZEVIC, V. PAVIC, *Medjunarodno privatno pravo*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Centar za izdavaštvo i informisanje, Belgrado, 2016.

M. VASILJEVIC, *Poslovno Pravo Srbije i Evropska unija*, Collection Of Papers „*The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current*

State Of Affairs And Perspectives”, Vol. 2, Pravni Fakultet, Univerzitet u Nisu, 2009.

M. VASILJEVIC, *Trgovinsko pravo – privredno pravo*, ABC Glas, Belgrado, 1992.

Y. VASSILEVA - M. MURAN, *Amendments to the Federal Law on Technical Regulation*, Report, USDA Foreign Agricultural Service, Global Agricultural Information Network, 2010.

W. D. VERWEY – N. J. SCHRIJVER, *The taking of foreign property under international law: a new legal perspective?*, Netherlends Yearbook of International Law, 1984.

P. VESELINOVIC, *Uticaj direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije*, Ekonomski horizonti, 2004.

E. VILADECANS MARSAL, *Agglomeration economies and industrial location: city-level evidence*, Journal of Economic Geography, Volume 4, Issue 5, 2004.

U. VILLANI, *Istituzioni di Diritto dell’Unione europea*, IV edizione, Cacucci editore, 2016.

J. VILUS, *Povodom obavljanja prevoda Poljskog Zakona o društvima sa ucescem stranog kapitala od 1986. godine*, Strani pravni zivot, Belgrado, 1987.

J. VILUS, *Pravni problemi unifikacije i kodifikacije medjunarodnog privrednog prava sa posebnim osvrtom na delatnost Uncitral-a i Undroit-a*, Pravo – teorija i praksa, Novi Sad, 1992.

M. VITEZ, *Investiciona preduzeca u uporednom pravu sa posebnim osvrtom na trgovinsko pravo Ceske i Slovacke*, Pravni zivot nr. 9-10, Belgrado, 1994.

M. VITEZ, *O nekim pitanjima uređivanja stranih ulaganja prema Zakonu o stranim ulaganjima iz 1994.godine*, Pravo – teorija i praksa 14 (1-2), 1997.

D. VUCETIC, *Ravnomeran regionalni razvoj u pravnim sistemima Republike Srbije i Evropske unije*, Collection Of Papers, „*The Law Of The Republic Of Serbia And The Eu Law – Current State Of Affairs And Perspectives*”, Pravni fakultet, Univerzitet u Nisu, Nis, 2009.

R. VUKADINOVIC, *Kako uskladjivati domace propise sa pravom Evropske unije*, Kragujevac, 2004.

R. D. VUKADINOVIC, *Medjunarodnopravni rezim stranih investicija*, Pravna rijec, casopis za teoriju i praksu, Banja Luka, 2005.

R. D. VUKADINOVIC, *Pravno regulisanje stranih investicija*, Pravo i privreda, No. 7-9, 2016.

D. WALLACE JR. - D. B. BAILEY, *The Inevitability of National Treatment of Foreign Direct Investment with Increasingly Few and Narrow Exceptions*, Cornell International Law Journal, Vol. 31: Iss. 3, Article 7, 1998.

M. WEIDENBAUM, *Globalno trziste – preispitivanje poslovnih interesa*, Pregled, Belgrado, 1993.

P. WOLFGANG, *Arbitration and Renegotiation of International Investment Agreements*, II edizione, Kluwer Law International, New York, 1997.

K. YANNACA SMALL, *Interpretation of the Umbrella Clause in Investment Agreements*, OECD Working Papers on International Investment, 2008.

G. ZAGEL, *Auslandsinvestitionen in Lateinamerika*, Duncker & Humblot, Berlin, 2000.

U. ZDRAVKOVIC, *Sporazum o slobodnoj trgovini izmedju Republike Srbije i Ruske Federacije*, nel Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu:

Zaštita ljudskih i manjinskih prava u evropskom pravnom prostoru, No. 62, Pravni fakultet, Niš, 2012.

U. ZDRAVKOVIC, *Slobodne zone i medjunarodna trgovina – opšta razmatranja*, nel Pravo na pristup pravosuđu – instrumenti za implementaciju evropskih standarda u pravni sistem Republike Srbije – tematski zbornik radova, Libro n. 5, Nis, 2010,

J. ZHOU, *National treatment in foreign investment law: a comparative study from a Chinese perspective*, Touro International Law Review, No. 10, 2000.

U. ZIVKOVIC, *Problem tumacenja klauzule najpovlascenije nacije u pravu stranih ulaganja i pravu Republike Srbije*, Pravo i privreda, No. 10-12, Belgrado, 2013.

Z. ZLATKOVIC, *Ekonomika trgovine*, Prosveta, Nis, 1995.

Z. ZLATKOVIC, *Some questions concerning economic system transition*, Facta Universitatis, Nis, 1993.

SITOGRAFIA DI RIFERIMENTO

<http://cefta.int/>

<http://www.efta.int/>

https://europa.eu/european-union/index_en

<https://icsid.worldbank.org/en/>

<http://www.imf.org/external/index.htm>

<https://www.italaw.com/>

<http://www.unido.it/>

<https://hts.usitc.gov/>

<https://www.miga.org/>

<http://www.mfa.gov.rs/sr/index.php>

<http://mtt.gov.rs/>

<http://www.oecd.org/>

<http://www.parlament.gov.rs/народна-скупштина.1.html>

www.pks.rs

<https://rs.usembassy.gov/>

<http://www.3dcftas.eu/>

<http://www.srbija.gov.rs/>

<http://www.seio.gov.rs/>

www.un-documents.net

<http://www.un.org/en/index.html>

www.unctad.org

<http://www.visegradgroup.eu>

<http://www.worldbank.org/>

www.wto.org