

Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati

Autore: Liakopoulou Irini

In: Diritto civile e commerciale

SOMMARIO: 1.Introduzione: analisi del concetto e tipi di espropriazione. -2.L'atto di espropriazione secondo la teoria di politica economica. -3.Disposizioni concernenti la liceità dei provvedimenti di espropriazione. -4.Aspetti economici e giuridici riguardanti l'obbligo di indennizzo. -5.I meccanismi di valutazione dell'investimento straniero espropriato. -5.1.Il meccanismo del valore commerciale. -5.2.Il valore di flusso di cassa scontato. -5.3.Il meccanismo del valore dei beni espropriati che risultano dal bilancio dell'impresa straniera. -5.4.Il meccanismo del valore di sostituzione. -5.5.Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati sui generis.-6.Conclusioni.

1.Introduzione: analisi del concetto e tipi di espropriazione.

Il termine espropriazione impiega il significato dell'atto di espropriazione; la concessione del diritto di esclusività da una proprietà; l'azione di deprivazione di una proprietà o dei diritti di proprietà. Nel caso degli investimenti stranieri tale termine trova origine in una norma consuetudinaria[1] sviluppata gli anni trenta in virtù della quale, nel rispetto di determinate condizioni- ossia attraverso il pagamento di un indennizzo il quale dovrebbe equivalere al valore integrale del bene espropriato, essere corrisposto immediatamente, o includere gli interessi per eventuali ritardi, ed essere pagato in una moneta convertibile-ogni Stato ha il diritto di espropriare o nazionalizzare i beni che si trovano sul proprio territorio anche se appartenenti a stranieri. Il diritto di indennizzo è stato riconosciuto da diverse convenzioni[2], risoluzioni delle Nazioni Unite[3] e strumenti internazionali concernenti gli investimenti, quali ad esempio le Guidelines della Banca Mondiale[4] e in numerose decisioni arbitrali[5].

Il contenuto di quelle condizioni sostanziali e procedurali è stato però in passato ed è tuttora per alcuni aspetti come vedremo in seguito, controverso nel diritto internazionale. Infatti, il bisogno per la corresponsione di un indennizzo pronto, adeguato ed effettivo era, all'inizio, inammissibile dai paesi socialisti i quali erano convinti che il regime giuridico della proprietà fosse competenza esclusiva del diritto nazionale[6]. In seguito gli anni sessanta, sono dichiarati contrari alla formula Hull anche i Paesi in via di sviluppo. Questi ultimi confermavano il principio della sovranità permanente degli Stati sulle risorse naturali a scapito della nozione del rispetto dei diritti acquisiti. Tuttavia, le tesi sostenute dai Paesi in via di sviluppo non sono verificate nella prassi degli accordi bilaterali[7].

Infatti, la disarmonia concernente la protezione degli investimenti stranieri contro i rischi non commerciali è stata in gran parte appiattita con lo sviluppo di numerosi accordi bilaterali che sono dimostrati in molti casi particolarmente efficienti[8]. Tali accordi presentano come vedremo nei prossimi paragrafi una notevole omogeneità per quanto riguarda le misure considerate e le condizioni di liceità di queste misure, non sono riusciti però a trovare uno standard per la determinazione dell'ammontare e le modalità di pagamento dell'indennizzo[9].

La contestazione concernente l'indennizzo di espropriazione coinvolge non soltanto i casi di espropriazione diretta ma anche altri tipi di espropriazione, ossia l'espropriazione indiretta. L'espropriazione potrebbe essere caratterizzata diretta quando un investimento straniero viene nazionalizzato o direttamente espropriato attraverso il trasferimento formale del titolo o l'immediato possesso fisico. Generalmente, l'espropriazione si riferisce alle misure individuali che vengono prese per motivi pubblici, mentre la nazionalizzazione coinvolge la presa/il possesso di investimenti diretti di grandi dimensioni sulla base di una azione esecutiva o legislativa allo scopo di trasferire tale proprietà o investimento in demanio pubblico. Tale distinzione si considera indispensabile nel caso che rimane incerto se norme di diritto internazionale diverse possono essere applicate in relazione alle differenti misure indicate[10]. Negli accordi bilaterali, tuttavia, raramente si trova una definizione dei concetti ai quali si fa riferimento. Ancora più complicata si presenta l'espressione dell'espropriazione indiretta, la quale contiene l'interferenza dello Stato nell'uso della proprietà[11] o/e, il controllo degli utili dell'investimento straniero quando quest'ultimo non viene al possesso dello Stato oppure quando il suo titolo legale non subisce l'influenza dello Stato.

Tuttavia, non tutte le misure statali che interferiscono alla proprietà possono essere considerate come atti di espropriazione. Per esempio Brownlie considera "foreign assets and their use may be subjected to taxation, trade restrictions involving licenses and quotas or measures of devaluation", ossia l'investimenti stranieri possono essere oggetto di azioni statali non illegali e quindi "such measures (...) do not constitute expropriation"[12]. Sornarajah aggiunge alla precedente affermazione "non-discriminatory measures related to anti-trust, consumer protection, securities, environmental protection, land planning are non-compensable takings since they are regarded as essential to the efficient function of the state"[13].

Da quando sopra esposto possiamo constatare che non esiste una definizione chiara e generalmente accettata dei termini di espropriazione diretta ed indiretta. Tale difficoltà potrebbe per esempio essere connessa con il problema di chi dovrebbe pagare il costo economico ossia lo Stato oppure il proprietario di cui la proprietà è stata influenzata da quelle misure[14], oppure al fatto che la riduzione del valore della proprietà privata dalle misure imposte non necessariamente sia accompagnata, da un aumento della ricchezza pubblica[15]. Il tentativo di precisare e chiarire tali significati è stato affidato alle decisioni arbitrali[16] e recentemente agli accordi bilaterali sul libero commercio e i tribunali di NAFTA[17], con risultati però tuttora insufficienti. Infine, per quanto riguarda la gestione dei problemi concernenti la determinazione dell'ammontare e le modalità del pagamento dell'indennizzo, dall'espropriazione diretta e

indiretta, faremmo riferimento ai meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati.

2. L'atto di espropriazione secondo la teoria di politica economica.

Il problema del riconoscimento del diritto dell'espropriazione compare nella teoria di politica economica ed in particolare ha conquistato un posto centrale nella teoria di esternalità. Secondo la teoria di esternalità, sono gli effetti positivi o negativi prodotti dall'azione di alcuni agenti economici su un altro soggetto economico, il quale non ha modo di controllare gli stessi[18]. Il nostro caso si riferisce alle diseconomie esterne, ossia gli svantaggi che vengono arrecati agli investitori stranieri dall'azione dell'espropriazione dallo Stato ospite. Nel momento in cui lo Stato ospite compie un'attività, ossia l'atto di espropriazione, esso determina il sorgere di un male per l'investitore straniero. In altri termini, le esternalità sono causa di divergenza fra costi privati e costi sociali, cioè fra prodotto marginale privato e prodotto marginale sociale. Nel caso di diseconomie esterne comportano, che il costo marginale privato sia minore di quello sociale[19].

Tale locuzione significa che lo Stato ospite che espropria l'investimento straniero non sosterrà il costo dell'espropriazione e pertanto, nell'uguagliare il suo costo marginale privato al prezzo dell'indennizzo sarà indotto a espropriare una quantità superiore a quella che avrebbe scelto se avesse tenuto conto anche del costo dell'indennizzo, non privato ma sociale, ossia dell'investitore straniero, connesso all'espropriazione.

L'intervento pubblico (la sentenza del tribunale nel nostro caso) può rimuovere la divergenza fra costo privato e sociale, internalizzando il costo dell'espropriazione, ovvero pagando lo Stato ospite un indennizzo per i danni causati all'investitore straniero.

Il vero problema che una società deve affrontare e risolvere è quello della scelta delle istituzioni e quindi anche dei criteri di assegnazione dei diritti di proprietà per garantire la massima efficienza possibile alla società (l'investitore straniero). Di conseguenza se sono soddisfatte alcune condizioni, tra le quali la preventiva assegnazione dei diritti di proprietà (il diritto di espropriare) e l'assenza di costi di transazioni[20], lo Stato ospite e l'investitore straniero interessati dall'esistenza di esternalità potranno raggiungere accordi mutuamente vantaggiosi senza un intervento esterno, per esempio la sentenza di un tribunale. Per di più, se la posizione che massimizza la ricchezza sociale (l'investitore straniero) è unica, gli operatori interessati raggiungeranno quella posizione indipendentemente dal modo in cui erano stati preventivamente assegnati i diritti di proprietà. In presenza, però, di costi di transazione la possibilità di raggiungere la posizione più efficiente attraverso il mercato può dipendere dall'assegnazione dei diritti di proprietà è non sia necessariamente unica[21].

La verifica delle sopra menzionate condizioni, richiede la presenza di un'autorità esterna agli operatori che assicuri l'esecuzione dei contratti e l'esistenza di una merce che agisca da numerario, la moneta. In realtà, la presenza di queste due ipotesi aggiuntive assume un ruolo rilevante, giacché da quella dipende

la distribuzione finale della ricchezza[22]. Tuttavia, in realtà, le sopra menzionate proposte presentano due limitazioni. La prima enfatizza la difficoltà di quantificare con esattezza i danni arrecati dalla diseconomia di espropriazione. Siccome, una corretta valutazione spesso ne richiede una massa di informazioni tali da scoraggiare qualunque iniziativa del genere. La seconda indica, che è probabile una politica volta a compensare la diseconomia provocata dallo Stato ospite attraverso l'indennizzo oppure l'imposizione di tasse e contributi nel caso dell'espropriazione indiretta, possa in qualche modo giustificare l'azione dello Stato ospite ed incoraggiare lo stesso a perseverare il suo comportamento. Di cui la teoria di esternalità riconosce il diritto di espropriazione ma non risponde al riguardo dell'obbligo di indennizzo da parte dello Stato espropriante.

3. Disposizioni concernenti la liceità dei provvedimenti di espropriazione.

Il regime giuridico della protezione degli investimenti stranieri dalle espropriazioni proviene in gran parte dagli accordi bilaterali. Sovente, tali accordi includono norme generali o/e ad hoc per proteggere gli investitori stranieri dalle espropriazioni, richiedendo dallo Stato ospite di garantire all'investitore straniero lo stesso trattamento riservato ai propri nazionali o ai nazionali di uno Stato terzo in relazione alla restituzione della proprietà o il pagamento di un indennizzo per le perdite subite[23]. Altri accordi però, richiedono dallo Stato ospite di garantire all'investitore straniero un trattamento giusto ed equo circa l'applicazione delle misure di espropriazione[24]. Infine, in altri accordi le parti contraenti si impegnano ad adottare misure di espropriazione in conformità ai principi di diritto internazionale[25].

Risulta, quindi, arduo trovare nella dottrina e nella giurisprudenza condizioni generalmente accettate circa le condizioni di liceità delle misure di espropriazione. Il regime giuridico della protezione degli investimenti stranieri dalle espropriazioni, di conseguenza, è meglio garantito dai trattati bilaterali e attraverso tali accordi che il diritto internazionale riesce a disciplinare la materia in esame. I trattati bilaterali contengono, quindi, alcune disposizioni per la liceità dei provvedimenti di espropriazione: l'interesse pubblico, la non discriminazione, il due process of law, il rispetto di impegni specifici assunti e l'obbligo di indennizzare.

La prima disposizione di liceità richiede che l'espropriazione debba avere luogo quando prevalgono motivi economici[26] ed il trasferimento della proprietà ricade nella collettività e non ai singoli individui o singole categorie di persone[27]. L'accertamento dell'effettiva esistenza di un interesse pubblico si presenta in realtà, più complicato dal fatto che nel periodo iniziale solo lo Stato espropriante giudica al riguardo, tuttavia, le misure che adotta debbano essere prese con razionalità e risultare proporzionali con se stesse e il fine perseguito[28]. La condizione dell'interesse pubblico si presenta sia negli accordi bilaterali che negli organi multilaterali, però sono numerosi gli studiosi che non riconoscono l'esistenza di una norma consuetudinaria che impone il rispetto di un tale requisito[29].

La

non discriminazione prevale negli accordi bilaterali sia sotto la forma di standard generale di trattamento sia attraverso l'adozione di provvedimenti di espropriazione. Tuttavia, 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 discriminazione[30]. In realtà, il principio di non discriminazione ha acquisito una portata assoluta negli accordi bilaterali[31], è sancito da diversi strumenti multilaterali[32] ed è stato riconosciuto come principio consuetudinario dalla dottrina[33] e da numerosi lodi arbitrali[34].

Il due process of law compare spesso ma non sempre negli accordi bilaterali e da alcuni organi multilaterali[35]. Per quando riguarda il suo significato non esistono precise indicazioni, tuttavia, il suo contenuto abbia come obiettivo quello di proteggere i diritti individuali dagli atti arbitrari di carattere legislativo ed esecutivo[36]. Inoltre, suo scopo sia anche quello di imporre allo Stato espropriante il rispetto di determinate garanzie previste dal diritto interno[37] ed in alcuni casi i requisiti di diritto internazionale[38]. Non sappiamo però con certezza se il due process of law debba essere inteso come condizione di liceità delle misure di espropriazione o se fa semplicemente parte ai requisiti tradizionalmente indicati. Di conseguenza, non possiamo sostenere che il concetto di due process of law sia imposto da una norma consuetudinaria, siccome la stessa determinazione del suo esatto contenuto, rimarrebbe incerto[39].

In un limitato numero di accordi bilaterali e strumenti multilaterali[40], compare una disposizione la quale esige dalle Parti contraenti la non assunzione di misure di espropriazione in violazione degli impegni assunti. Tale disposizione assume l'impegno di internazionalizzare gli obblighi contratti dallo Stato ospite con l'investitore straniero e di conseguenza permettere a questo ultimo di accordarsi direttamente con lo Stato ospite su questioni riguardanti la determinazione, l'ammontare, la trasferibilità e la convertibilità dell'indennizzo, ossia nella consapevolezza che gli impegni assunti non possono essere abrogati unilateralmente dallo Stato ospite senza violare il diritto internazionale[41]. Sembra difficile, però, anche in questo caso sostenere che il rispetto degli impegni assunti nei confronti dell'investitore straniero costituisce una norma consuetudinaria, anche perché negli accordi bilaterali si presenta molto raramente[42].

Negli accordi bilaterali si presenta sempre l'obbligo di indennizzo, talvolta sotto la forma di liceità, mentre altre volte come conseguenza dei provvedimenti adottati. Nel primo caso è il mancato pagamento a determinare l'illiceità della misura di espropriazione, mentre nel secondo caso l'illecito consiste nell'obbligo di versare l'indennizzo, in entrambi i casi però è richiesto il pagamento dell'indennizzo, anche se le espressioni impiegate sono diverse fra di loro[43]. L'obbligo di indennizzo ha carattere universale e costituisce, quindi, una norma consuetudinaria, dubbi però rimangono al riguardo dell'ammontare di tale indennizzo e la modalità con cui esso deve essere pagato, siccome la sua portata reale potrebbe essere ridotta o addirittura annullata nel caso in cui lo Stato ospite fosse assolutamente libero di decidere in materia[44]. Per chiarire i dubbi e le difficoltà reali sopra menzionati, si considera indispensabile

approfondire sia gli aspetti economici e giuridici riguardanti l'obbligo di indennizzo sia i meccanismi utilizzati per determinare la valutazione degli investimenti stranieri espropriati.

4. Aspetti economici e giuridici riguardanti l'obbligo di indennizzo.

Numerosi argomenti sono stati espressi a favore della corresponsione dell'indennizzo tanto dalla teoria economica quanto dal diritto internazionale dell'economia, tuttavia, la giurisprudenza in materia rimane ancora ambigua e incompleta, sia per quando riguarda gli standard di indennizzo[45] che per quando riguarda i metodi di valutazione dell'investimento straniero espropriato[46].

La teoria economica richiede il pagamento dell'indennizzo come presupposto per il danno subito dall'investitore straniero, nel caso in cui lo Stato, che decide di espropriare l'investimento straniero, suscita un'illusione fiscale e/o presenta problemi di moral hazard (rischio soggettivo). Lo Stato ospite in tal caso si comporta come qualsiasi altro soggetto economico che vuole assicurare i suoi interessi arrecando il massimo beneficio. Di conseguenza, se allo Stato ospite non viene imposta una regola di pagamento di un indennizzo questo ultimo acquisterà il controllo dell'investimento straniero senza costo. Lo Stato ospite ignorerà il suo costo opportunità e l'utilizzo dell'investimento espropriato porterà alla sovrapproduzione di amenità ambientali[47]. Questa sia la situazione di illusione fiscale[48].

Invece, la non compensazione può provocare il problema di rischio soggettivo dal momento in cui lo Stato ospite ha la possibilità di esercitare l'atto di espropriazione ledendo gli interessi dell'investitore straniero senza quest'ultimo essere in grado di osservare le azioni del primo. Tale peculiare situazione viene connessa alla possibilità di compiere lo Stato ospite una azione nascosta, ossia l'espropriazione senza compensazione. Siccome, non è possibile, per l'investitore straniero, osservare direttamente il comportamento dello Stato ospite, egli non riesce a discriminare efficacemente l'indennizzo. Di cui, il pagamento dell'indennizzo[49] risolve questo problema e nello stesso momento protegge gli interessi degli investitori stranieri, ossia dei gruppi sotto-rappresentati dalla società dello Stato ospite[50].

L'obbligo di compensazione potrebbe essere utilizzato anche come assicurazione pubblica per gli investitori stranieri avversi al rischio contro la possibilità di espropriazione dallo Stato ospite. In realtà, il bisogno per un'assicurazione pubblica si giustifica dalla difficoltà da parte del settore privato di offrire un'assicurazione privata per il rischio di verificarsi l'espropriazione, sia perché tale rischio sia infrequente sia per la presenza di problemi di selezione avversa[51] e di rischio soggettivo[52].

Il bisogno di compensazione viene, inoltre, spiegato dalla teoria economica di utilitarismo[53]. Secondo la teoria utilitaristica quando le scelte dei soggetti economici sono razionali tendono inevitabilmente a massimizzare il benessere sociale. Tale locuzione significa, che lo Stato ospite si comporta come soggetto razionale nel momento in cui decida quali siano le condizioni migliori per espropriare e quando debba pagare l'indennizzo all'investitore straniero, in modo da minimizzare i suoi danni e massimizzare il

benessere di entrambe le parti contraenti. Il benessere delle parti contraenti è dato dalla somma delle utilità individuali, definite come la differenza tra i piaceri e le pene.

L'autore Michelman nomina tale differenza guadagni di efficienza (efficiency gains)[54]In particolare rappresentano "the negative impacts from a utilitarian perspective that occur when a government adopts a measure without compensating the property owner. They are the total of (1) the dollar value necessary to offset disutilities which accrue to losers and their sympathizers specifically from the realization that no compensation is offered, and (2) the present capitalized dollar value of lost production caused by demoralization of uncompensated losers, their sympathizers, and other observers disturbed by the thought that they themselves may be subjected to similar treatment on some other occasion"[55]L'indennizzo dovrebbe essere pagato quando i costi di transazione sono inferiori dagli costi di scoraggiamento. L'espropriazione, invece, dovrebbe essere effettuata solo quando i guadagni di efficienza superano il minimo di entrambi i costi di transazione e di scoraggiamento. .

I costi di transazione, invece, sono associati dal pagamento dell'indennizzo e rappresentano "the dollar value of time, effort, and resources which would be required to reach compensation settlements adequate to avoid demoralization costs"[56]. . Condizione necessaria per l'espropriazione è la produzione di tali guadagni. Come ulteriore condizione per l'aumento del benessere delle parti egli considera i costi di scoraggiamento e di transazione. I costi di scoraggiamento sono associati dalla non compensazione di indennizzo.

La capacità della teoria di politica economica a determinare e ad applicare quel metodo di valutazione dell'investimento espropriato, che aumenta il benessere di entrambi i parti contraenti e della società nel suo insieme, è limitata. Per di più, la mancanza di un accordo dettagliato circa la determinazione dell'obbligo di compensazione, l'assenza di una prassi conforme e i dubbi della giurisprudenza e della dottrina hanno aumentato il bisogno per la conclusione degli accordi bilaterali al riguardo dell'indennizzo. In effetti, gli accordi bilaterali sono stati conclusi dal timore che i principi tradizionalmente applicati in relazione all'adozione di provvedimenti di espropriazione e alla determinazione dell'obbligo dell'indennizzo potevano essere svincolati.

5.I meccanismi di valutazione dell'investimento straniero espropriato.

La dottrina e la giurisprudenza internazionale costituiscono i fondi principali per la determinazione dei meccanismi di valutazione dell'investimento straniero espropriato[57]. Di solito, i metodi di valutazione che vengono utilizzate hanno carattere complementare o alternativo e si basano alla natura del bene il cui valore va accertato, alle circostanze effettive in cui si trova l'investimento straniero e soprattutto allo scopo che prefigge questo ultimo[58].

In tutti questi casi la determinazione del valore della proprietà espropriata include il valore dell'impresa straniera in sé e dei suoi diversi elementi costitutivi, siccome l'impresa straniera produce profitti e di

conseguenza il suo valore è maggiore di quello dei suoi particolari beni materiali. Tuttavia, la valutazione del bene o dell'impresa straniera presenta difficoltà quando per esempio vogliamo includere come elemento di valutazione dell'investimento espropriato l'avviamento dell'azienda oppure gli utili futuri mancati. Per tali ragioni si considera rilevante la decisione al riguardo del criterio che deve essere accolto per la determinazione dell'ammontare dell'indennizzo. Questo sarà anche il nostro elemento di base per analizzare i più importanti metodi di valutazione nei prossimi paragrafi.

5.1. Il meccanismo del valore commerciale.

Il meccanismo del valore commerciale si determina come quel prezzo che un possibile compratore può offrire per comprare i beni materiali esproprianti del investitore straniero quando entrambe le parti hanno buona informazione del mercato dei beni in questione, ciascuno di loro desidera a massimizzare i propri profitti finanziari e nessuno di loro si costringe o viene minacciato per compiere l'atto di compravendita. Di cui il meccanismo del valore commerciale richiede l'esistenza di un mercato ben organizzato per i beni materiali espropriati, un'ipotesi che non sempre si verifica nel caso in cui si faccia riferimento all'impresa in sé e non ai suoi beni[59]. In aggiunta, per l'applicazione del meccanismo del valore commerciale, non debbano essere tenuti in considerazione gli effetti che la prospettiva di un'espropriazione ha sul prezzo di mercato dei beni espropriati.

Infine, parte della dottrina associa il meccanismo del valore commerciale con l'espropriazione illecita, siccome l'ammontare dell'indennizzo dovrebbe essere valutato sia dal punto di vista del danno provocato sia dal punto di vista del guadagno cessato[60]. Sostenitori del meccanismo del valore commerciale sono gli Stati esportatori di capitali ed in particolare lo Stato americano.

5.2. Il valore di flusso di cassa scontato.

Il meccanismo del valore di flusso di cassa scontato si ritiene applicabile per la valutazione dell'impresa straniera a regolare regime di funzionamento, ossia quando l'impresa straniera abbia operato per un periodo di tempo sufficiente per stabilirne i risultati di esercizio e la realizzazione di possibili profitti.

Tale meccanismo, valuta in realtà la capacità dell'impresa straniera di realizzare profitti. La valutazione di questa possibilità, avviene attraverso l'esame delle proiezioni dei risultati d'esercizio degli anni passati e l'attualizzazione del valore degli utili che l'impresa straniera si aspetta di ottenere durante la sua vita. La tecnica di calcolare la differenza fra le entrate attese in ogni anno futuro e le uscite attese per quel determinato periodo, si chiama flusso di cassa netto. Il flusso di cassa netto per ogni anno futuro deve

però essere scontato, per determinare il suo valore nel momento in cui avviene la valutazione dell'impresa straniera espropriata. Tale sconto rispecchia un tasso di sconto[61], calcolato al costo del denaro nel tempo, l'inflazione attesa nonché tutti gli eventuali rischi connessi ai flussi di cassa. Di conseguenza, il meccanismo del valore di flusso di cassa scontato rappresenta la somma dei valori attuali dei flussi di cassa netti per tutti gli anni futuri che si aspetta di operare l'impresa straniera.

Anche se il meccanismo del valore di flusso di cassa abbia trovato sostegno da una parte della dottrina e da diverse decisioni arbitrali[62] un'altra parte di loro considera che l'indennizzo corrisposto all'investitore straniero non deve includere la perdita degli utili futuri[63]. Infine, un'altra parte di loro considera che il calcolo degli utili sia impossibile a causa della difficoltà di calcolare con esattezza il tasso di sconto da applicarsi[64].

5.3. Il meccanismo del valore dei beni espropriati che risulta dal bilancio dell'impresa straniera.

Il meccanismo del valore dei beni espropriati che risulta dal bilancio dell'impresa straniera, rappresenta la differenza fra il costo di acquisto dei beni e il deprezzamento da essi subito. Si tratta di un meccanismo contabile che favorisce sotto certi aspetti entrambi i parti contraenti, l'investitore straniero siccome la valutazione tiene in considerazione il valore aggiuntivo che i suoi beni acquistano come parte integrante dell'impresa, e soprattutto lo Stato espropriante perché la sua compensazione si basa al valore contabile che generalmente è inferiore dal valore corrente dei beni da espropriare.

Infine, anche se si tratta del meccanismo più usato per la determinazione del valore dell'investimento straniero espropriato non ha trovato applicazione nella giurisprudenza arbitrale internazionale[65].

Tale meccanismo è sostenuto principalmente dai Paesi in via di sviluppo, i quali affermano che tale tecnica di valutazione comporta la determinazione di una somma di indennizzo inferiore rispetto a quello che si otterrebbe con altri metodi, ma si è anche contenuto dalle Guidelines della Banca Mondiale. Inoltre i Paesi in via di sviluppo hanno sostenuto, che gli investitori stranieri non possono utilizzare meccanismi diversi per determinare l'ammontare d'indennizzo e l'imposizione fiscale.

5.4. Il meccanismo del valore di sostituzione.

Con il termine valore di sostituzione si intende la differenza fra il valore dei beni materiali al prezzo corrente e il deprezzamento da essi subito[66]. Tale valutazione equivale alla somma necessaria per acquistare i singoli beni dell'impresa straniera espropriati, tenendo conto il deterioramento e l'usura di questi ultimi al momento dell'espropriazione.

La valutazione dello stato effettivo in cui si trovano i beni materiali non include però il valore incrementale che determinati beni individuali acquistano per il fatto di essere parti costitutive di un'impresa.

Infine, il meccanismo del valore di sostituzione non tiene presente né la capacità dell'impresa di realizzare profitti né di essere utilizzato dai beni immateriali dell'impresa straniera espropriati. Tale meccanismo è anche considerato dallo Stato americano come il metodo meno adatto per la valutazione dell'investimento straniero espropriato, siccome tale tecnica determina un ammontare dell'indennizzo superiore a quello che si ottiene con altri meccanismi.

5.5. Meccanismi per la valutazione degli investimenti stranieri espropriati sui generis.

Si tratta di meccanismi che vengono applicati in casi particolari. Uno dei più importanti meccanismi di valutazione con applicazione particolare è il valore di liquidazione dell'impresa straniera, il quale viene applicato nei casi in cui la società non è più redditizia e la liquidazione dei suoi beni e delle sue obbligazioni hanno un valore superiore all'investimento iniziale. Il valore di liquidazione si forma, dalla differenza fra la somma dell'insieme dei beni che potrebbero essere venduti e le passività dell'impresa straniera[67].

Un altro meccanismo con applicazioni particolari è il valore dell'investimento iniziale. Questo tipo di valutazione viene applicato nelle nuove imprese, cioè a quelle imprese straniere che non hanno ancora presentato utili.

6. Conclusioni.

Come abbiamo già menzionato, la determinazione dell'ammontare dell'indennizzo riguarda non solo la scelta di quelli standard che rendono leciti i provvedimenti dell'espropriazione, ma anche e soprattutto il meccanismo adatto per verificare il valore dell'investimento espropriato. Sovente, gli accordi bilaterali indicano come meccanismo di valutazione quello di valore commerciale o di valore reale dell'investimento, tuttavia, raramente vengono specificati dalle Parti contraenti i metodi applicati per determinare il valore indicato. Inoltre, nel caso in cui vi siano difficoltà nel trovare il valore esatto del mercato dell'investimento espropriato, le parti contraenti invocano come meccanismi di valutazione quelli criteri che sono riconosciuti a livello internazionale, un comportamento che a volte crea un ulteriore elemento di confusione, data l'incertezza al riguardo dell'esistenza di metodi di valutazione universalmente accolti a livello internazionale.

Un altro punto contrastante che si connette con la scelta del meccanismo di valutazione del valore dell'investimento espropriato è la determinazione dei termini temporali entro cui il pagamento va

effettuato nonché il tipo di pagamento in cui l'indennizzo venga corrisposto. Per quando riguarda i termini temporali entro cui il pagamento debba essere corrisposto, gran parte degli accordi bilaterali riconosce come periodo adatto il momento in cui vengono adottate le misure di espropriazione, in congruenza a quanto previsto dalle legislazioni dei paesi industrializzati. In altri accordi bilaterali però la data di espropriazione coincide con il termine ultimo per determinare l'ammontare dell'indennizzo e le modalità di pagamento. Infine, ci sono dei casi dove gli Parti contraenti prevedono che le misure di espropriazione saranno accompagnate da disposizioni atte a determinare l'ammontare d'indennizzo e le sue modalità di pagamento. Per quando riguarda invece le modalità di pagamento, gli accordi bilaterali stabiliscono che l'indennizzo per essere effettivo dovrà in norma essere trasferibile e pagato in una moneta convertibile, ossia nella moneta dello Stato espropriante o ancora nella moneta originaria dell'investimento.

Quindi, dall'analisi degli accordi bilaterali in materia di indennizzo si desume la prevalenza dell'applicazione dello standard di corresponsione da parte del Paese espropriante di un indennizzo pronto, adeguato ed effettivo ma in modo meno rigido rispetto al passato, mentre per quando concerne i meccanismi di valutazione applicabili per determinare l'ammontare dell'indennizzo la scelta delle Parti contraenti rimane ancora contrastata e la cui soluzione avrebbe delle ripercussioni sia nel campo economico che politico.

Irini Liakopoulou

(irini.liakopoulou@libero.it)

[1] Si tratta della "formula Hull" la quale afferma: "no government is entitled to expropriate private property, for whatever purpose, without provision for prompt, adequate, and effective payment therefore". Si veda al riguardo, Correspondence Concerning Expropriation by Mexico of Agrarian Properties Owned by American Citizens, July 21-September 2, 1938, in American Journal of International Law, Supplement, 1938, p. 193.

[2] Si veda la Convenzione dell'OSCE del 1967, l'art. 1 del Protocollo allegato alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo del 1952 e l'art. III del progetto Abs/Shawcross.

[3] La risoluzione sulla sovranità permanente sulle risorse naturali del 1962 la quale afferma “The right of peoples and nations to permanent sovereignty over their natural wealth and resources must be exercised in the interest of their national development and of the well-being of the people of the State concerned”. Tale principio viene confermato anche dalla risoluzione sui diritti e doveri economici degli Stati del 1974 dove, “Each State has the right: 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”. L’Assemblea generale ha fornito diverse altre risoluzioni con contenuto assai simile. Per un’analisi dettagliata di tali risoluzioni si veda, VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, in *Netherlands Yearbook of International Law*, 1984, pp. 27-60.

[4] La sezione IV(1) dei Guidelines 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”. Per uno studio degli strumenti internazionali che affermano tale diritto si veda, OECD, Directorate for financial and enterprise affairs. *Working Paper on International Investment*, n. 2004/4, pp. 6-9. PARRA, *Principles Governing Foreign Investment, as Reflected in National Investment Codes*, in *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, 1992.

[5] Si veda ad esempio quanto affermato nel lodo nel caso *Amco Asia Corporation et al. V. the Republic of Indonesia*, in *International Legal Materials*, 1985, p. 1029.

[6] Si veda, KATZAROV, *Théorie de la nationalisation*, Neuchâtel, 1960, pp. 32ss. VITKOV, *Nationalisation and International Law*, in *Soviet Yearbook of International Law*, 1960, p. 78.

[7] VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, op. cit., pp. 77-81.

[8] "(...) the protection provided to investors in the numerous bilateral treaties has proved to be remarkably effective in practice. Although many countries have nationalized foreign investments during the 1970's, often without adequate compensation, there are only a few cases known where such measures were taken contrary to the terms of investment treaties. Out in more than one hundred cases of nationalization on record, only three cases where treaty provisions were infringed are mentioned, to which must be added the recent Iranian nationalization of US and German investments protected by investment treaties". VERWEY, SCRIJVER, op. cit., p. 85. Al riguardo dell'efficienza degli accordi bilaterali si veda anche, GUZMAN, Explaining the Popularity of BIT's: Why LDC's sign Treaties that Hurt Them, in Virginia Journal of International Law, 1998. COMEAUX, STEPHEN, Reducing Political Risk in Developing Countries: Bilateral Investment Treaties, Stabilization Clauses, and MIGA&OPIC Investment Insurance, in New York Law School Journal of International and Comparative Law, 1994.

[9] Infatti, secondo l'osservazione dell'autore SORNARAJAH "while it is true to say that a large majority of treaties do incorporate the Hull standard, yet there is not sufficient consistency in practice for any consequence to be attached to these treaties on the question of compensation for expropriation (...). It is unlikely that the bilateral investment treaties will have a role in settling the dispute as to compensation for expropriation in international law". SORNARAJAH, State Responsibility and Bilateral Investment Treaties, in Journal of World Trade Law, 1986, p. 92.

[10] AMERASINGHE, State Responsibility for Injuries to Aliens, Oxford, 1967, pp. 128ss.

[11] Secondo il diritto internazionale, il termine "proprietà" si riferisce sia alla proprietà tangibile che quella intangibile. In particolare, l'art. 1129 della NAFTA definisce il termine investimento come "real estate or other property, tangibile or intangibile, acquired in the expectation or used for the purpose of economic benefit or other business purposes". La Convenzione Europea sui diritti umani definisce la proprietà come "movable or immovable property, tangibile and intangibile interests, such as shares, patents, an arbitration award, the entitlement to a pension, a landlord's entitlement to rent, the economic interests connected with the running of a business and the right to exercise a profession". Nel caso degli accordi bilaterali si aggiunge al termine investimenti anche la forma di "intellectual property". Si veda al riguardo, UNCTAD, Bilateral Investment Treaties in the Mid-1990s, 1998.

[12] BROWNLIE, Public International Law, Oxford University Press, 6th Ed., 2003, p. 509.

[13] SORNARAJAH, *The International Law of Foreign Investment*, Cambridge University Press, 1994, p. 283.

[14] HIGGINS, *The Taking of Property by the State: Recent Developments in International Law*. *Recueil des Cours. Académie de Droit International*, vol. 176, 1982, pp. 176ss.

[15] NOUVEL, *Les mesures équivalant à une expropriation dans la pratique récente des tribunaux arbitraux*, in *Revue Générale du Droit International Public*, 2002, pp. 80ss.

[16] Secondo CHRISTIE “it is evident that the question of what kind of interference short of outright expropriation constitutes a taking under international law presents a situation where the common law method of case by case development is pre-eminently the best method, in fact probably the only method, of legal development”. CHRISTIE, *What Constitutes a Taking of Property under International Law?*, in *British Yearbook of International Law*, 1962, pp. 307ss.

[17] DOLZER, *Indirect Expropriation of Alien Property*, in *ICSID Review, Foreign Investment Law Journal*, 1986, pp. 41ss.

[18] ACOCELLA, *Fondamenti di politica economica*, 3 ed., Carocci, Roma, 2002, pp. 160ss.

[19] MUELLER, *Public Choice II*, Cambridge University Press, Cambridge, 1989, pp. 25-27.

[20] I costi di transazione si riferiscono ai costi di organizzazione; allocazione delle risorse; la ricerca dei prezzi quotati e soprattutto i costi per la negoziazione, la redazione e l'esecuzione dei contratti di

espropriazione e la corresponsione effettiva dell'indennizzo.

[21] COASE, The Problem of Social Cost, in Journal of Law and Economics, 1960.

[22] STIGLER, The Theory of Price, 3 ed., Macmillan, London, 1966.

[23] Si veda l'art. 5.1. dell'accordo tra Giappone e Egitto del 1977.

[24] Si veda l'art. 6.1.a dell'accordo tra Perù e Thailandia del 1991.

[25] VERWEY, SCHRIJVER, The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?, cit., p. 41.

[26] Tuttavia, si sono verificati dei casi dove gli Stati hanno preso provvedimenti di espropriazione per motivi politici e non economici, come nel caso di nazionalizzazione della British Petroleum Exploration Company da parte della Libia nel 1971.

[27] Si veda la sentenza della Corte distrettuale di New York (31 marzo 1961) del caso Banco Nacional de Cuba v. Sabbatino, in American Journal of International Law, 1961, p. 744.

[28] Si veda al riguardo la sentenza del 21 febbraio 1986 nel caso James and Others, in Publications of the European Court of Human Rights, Series A, n.98, p.34.

[29] Si veda al riguardo VAN HOUTTE, *The Law of International Trade*, London, 1995, pp. 243ss.

[30] Si veda al riguardo VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, cit., p. 12.

[31] Si veda l'art. 6 dell'accordo tra il Giappone e lo Sri Lanka del 1982.

[32] VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, cit., pp. 49ss.

[33] AMERASINGHE, *State Responsibility for Injuries to Aliens*, cit., pp. 138-142.

[34] Si veda per esempio il lodo nel caso *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.

[35] Si veda per esempio il progetto di Convenzione dell'OCSE del 1967, l'Accordo per la promozione e la protezione degli investimenti tra gli Stati dell'ASEAN, il NAFTA, il Trattato sulla Carta europea dell'energia, il progetto di Codice di condotta della società transnazionali delle Nazioni Unite e in molti trattati di amicizia, commercio e navigazione (FCN) conclusi dagli Stati Uniti.

[36] HUU-TRU, *Le réseau suisse d'accords bilatéraux d'encouragement et de protection des investissements*, in *Revue générale de droit international public*, 1988, pp. 635-636

[37] FREEMAN, *The International Responsibility of States for Denial of Justice*, London, 1938, pp. 181ss.

[38] DOLZER, STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, The Hague, 1995, pp. 106ss.

[39] VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective?*, cit., p. 49.

[40] Tale disposizione si presenta di solito come impegno di carattere generale e non come condizione indispensabile dell'adozione di misure di espropriazione. Si veda al riguardo il progetto di Convenzione dell'OSCE del 1967, l'Accordo per la promozione e la protezione degli investimenti tra gli Stati dell'ASEAN, il Trattato sulla Carta europea dell'energia ed il progetto di Codice di condotta delle società transnazionali delle Nazioni Unite.

[41] SALEM, *Le développement de la protection conventionnelle des investissements étrangers*, in *Journal du droit international*, 1986, pp. 613ss.

[42] MIGLIORINO, *Gli accordi internazionali sugli investimenti*, Milano, 1989, p. 136.

[43] UBERTAZZI, *L'espropriazione di compagnie commerciali straniere nel diritto internazionale pubblico*, Milano, 1948, pp. 15ss.

[44] VERWEY, SCHRIJVER, *The Taking of Foreign Property Under International Law: a New Legal Perspective*, cit., p. 55.

[45] Per un'analisi più approfondita si veda SORNARAJAH, *The International Law of Foreign Investment*, cit., pp. 375-399. WESTBERG, *International Transactions and Claims Involving Government Parties. Case Law of the Iran-United States Claims Tribunal*, Washington D.C., 1991, pp. 211-252.

[46] Si veda per esempio quando ha affermato SORNARAJAH, *The International Law of Foreign Investment*, cit., p. 375.

[47] JOHNSON, *Planning without Prices: A Discussion of Land Use Regulation Without Compensation*, in SIEGAN, BERNARD (ed.), *Planning Without Prices*, Lexington, MA, Lexington Books, 1977, p. 65.

[48] Per un'analisi più approfondita si veda BLUME, RUBINFELD, SHAPIRO, *The Taking of Land: When Should Compensation Be Paid?*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1984, pp. 71-92.

[49] In tal caso facciamo riferimento alla compensazione che ricopre il valore integrale del bene espropriato.

[50] FISCHER, *Regulatory Takings: Law, Economics, and Politics*, Cambridge, MA, Harvard University Press, 1995. YANDLE, *Land Rights: The 1990's Property Rights Rebellion*, Lanham, MD, Rowman and Littlefield.

[51] Per un'analisi del concetto e del funzionamento della selezione avversa si veda DE LUCA, VERRILLI (a cura di), *Dizionario Economico Finanziario e Contabile*, Simone ed., 1992, pp. 22-23.

[52] ROSE-ACKERMAN, *Regulatory Takings: Policy Analysis and Democratic Principles*, in MERCURO (ed.), *Taking Property and Just Compensation: Law and Economics Perspectives of the Takings Issue*, Boston, Kluwer Academic Publishers, 1992, pp. 25-44.

[53] BENTHAM, *An Introduction to the Principles of Morals and Legislation*, 1789, in MACK (ed.), *A Bentham Reader*, New York, 1969.

[54] MICHELMAN, Property, Utility and Fairness: Comments on the Ethical Foundations of “Just Compensation” Law, in Harvard Law Review, 1967, pp. 1165-1258.

[55] Ibidem, p. 1214.

[56] Ibidem, p. 1214.

[57] Si veda per esempio LIEBLICH, Determinations by International Tribunals of the Economic Value of Expropriated Enterprises, in Journal of International Arbitration, 1990, pp. 37-76. SCHALL, SUNDEM, GEIJSBEEK, Survey and Analysis of Capital Budgeting Methods, in The Journal of Finance, 1978, pp. 281ss.

[58] Si veda per esempio l’osservazione di MUCHLINSKI dove “in cases of expropriation the aim of the foreign investor will be to show a valuation that takes into account (the) private value of the expropriated assets to it. This may result in the use of a valuation method that will ignore the wider public costs associated with the operation of those assets (...). By contrast the expropriating state will seek a valuation that emphasizes the public interests involved. Thus, it will advocate a valuation method that reduces the actual cost of compensation by reference to the negative costs of the foreign enterprise to the host economy. This will be done in terms of the above-mentioned externalities and/or monopoly profits earned or expected to be earned. This position may be justified by reference to the unjust enrichment of the foreign enterprise by an allegation that it has earned excess profits”. MUCHLINSKI, Multinational Enterprises and the Law, Oxford, Cambridge, 1995, pp. 506-507.

[59] COMEAUX, KINSELLA, Protecting Foreign Investment Under International Law. Legal Aspects of Political Risk, N.Y., 1997, p.87.

[60] SORNARAJAH, The International Law of Foreign Investment, cit., pp. 413ss.

[61] Il tasso di sconto viene calcolato tenendo in considerazione il suo costo di opportunità, ossia il profitto che si può ottenere nel mercato mediante investimenti alternativi che hanno valore simile con quello dell'impresa straniera che deve valutarsi.

[62] LIEBLICH, Determinations by International Tribunals of the Economic Value of Expropriated Enterprises, cit., p. 38.

[63] SORNARAJAH, The International Law on Foreign Investment, cit., pp. 413ss.

[64] COMEAUX, KINSELLA, Protecting Foreign Investment Under International Law, cit., p. 88.

[65] SORNARAJAH, The International Law on Foreign Investment, cit., p. 413.

[66] La sez. 6 della IV Guideline della Banca Mondiale definisce il valore di sostituzione come "the cash amount required to replace the individual assets of the enterprise in their actual state as of the date of the taking".

[67] Si veda quando ha definito la sez. 6 della IV Guideline della Banca Mondiale al riguardo del valore di liquidazione, cioè "the amounts at which individual assets comprising the enterprise or the entire assets of the enterprise could be sold under conditions of liquidation to a willing buyer less any liabilities which the enterprise has to meet".

<https://www.diritto.it/meccanismi-per-la-valutazione-degli-investimenti-stranieri-espropriati/>